

**ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN
SEBELUM DAN SESUDAH PERUSAHAAN
MERGER DAN AKUISISI
DI BURSA EFEK INDONESIA**



SKRIPSI

**Karya Tulis sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Manajemen**

**Disusun Oleh :
SUSI HENDARTI
1M.08.1271**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
BANK BPD JATENG
SEMARANG
2012**

**ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN
SEBELUM DAN SESUDAH PERUSAHAAN
MERGER DAN AKUISISI
DI BURSA EFEK INDONESIA**



SKRIPSI

**Karya Tulis sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Manajemen**

**Disusun Oleh :
SUSI HENDARTI
1M.08.1271**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
BANK BPD JATENG
SEMARANG
2012**

HALAMAN PERSETUJUAN

**ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN
SEBELUM DAN SESUDAH PERUSAHAAN
MERGER DAN AKUISISI
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh :
SUSI HENDARTI
1M.08.1271

Disetujui untuk dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi
STIE Bank BPD Jateng.

Semarang, Juni 2012

Pembimbing I

Pembimbing II

Yanuar Rachmansyah. SE, MSi

NIDN: 0620019601

Pandji Anoraga, SE, MM

NIDN: 0610126202

HALAMAN PENGESAHAN

ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH PERUSAHAAN MERGER DAN AKUISISI DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun Oleh :
SUSI HENDARTI
1M.08.1271

Dinyatakan Diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD
Jateng Pada Tanggal, 2012.

TIM PENGUJI

1. Yanuar Rachmansyah, SE, MSi
NIDN: 0620019601
2. Rudi Suryo Kristanto, SPsi, MSi
NIDN: 0615126702
3. Taufik Hidayat, SE, MSi
NIDN: 0610057201

TANDA TANGAN

.....
.....
.....

Mengesahkan,
Ketua STIE Bank BPD Jateng

DR. H.Djoko Sudantoko, S.Sos, MM
NIDN: 0607084501

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini adalah saya,

Nama :Susi Hendarti
NIM :1M.08.1271

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul **“ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH PERUSAHAAN MERGER DAN AKUISISI DI BURSA EFEK INDONESIA”**

telah saya susun dengan sebenar-benarnya dengan memperhatikan kaidah akademik dan menjunjung tinggi hak atas karya ilmiah.

Apabila di kemudian hari ditemukan adanya unsur plagiasi maupun unsur kecurangan lainnya pada skripsi yang telah saya buat tersebut, maka saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan saya siap menerima konsekuensi yang ditimbulkannya termasuk pencabutan gelar kesarjanaan yang telah diberikan kepada saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan rasa tanggung jawab.

Semarang, Juni 2012

Susi Hendarti

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

© Al Qur'an

"Bacalah! Tuhanmulah Yang Maha Pemurah! Yang mengajar dengan kalam, Mengajar manusia apa yang tiada ia tahu" (QS.96

Surat Al'Alaq 3-5)

© Hadis

"Barangsiapa yang keluar rumah untuk belajar satu bab dari ilmu pengetahuan, maka ia telah berjalan fisabilillah sampai ia kembali kerumahnya"

(HR. Tirmidzidan Anas r.a)

"Masalah itu untuk dihadapi bukan untuk dihindari"

"Optimis adalah separuh dari keberhasilan"

"Menuntut ilmu adalah taqwa, menyampaikan ilmu adalah ibadah mengulang-ulang ilmu adalah dzikir, mencari ilmu adalah jihad"

"Senyum adalah perhiasan batin yang membantu mengindahkan perhiasan lahir yang tidak sempurna"

© Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Bapak dan Ibu, juga adek-adekku tersayang serta

Almamaterku tercinta

ABSTRACT

Merger and acquisitions are a strategic move to expand its business enterprise. Merger and acquisitions is considered a fast step to develop a new business without starting from scratch. In the implementation of merger and acquisitions there is condition that encourages the acquirer to perform acts of earnings management by increasing the value of corporate profit in order to demonstrate the earning power of the company. Success of merger and acquisitions can be reflected from company's financial performance.

The purpose of this study was to obtain empirical evidence of whether the acquirer conduct earnings management before to the implementation of mergers and acquisitions. Also aims to determine changes in the acquirer's financial performance before and after mergers and acquisitions.

Earnings management by firms is to proxy discretionary accrual (DA). Then for the measurement of company performance measured by financial ratios include total asset turn over, net profit margin, and return on investment. The analysis was done by using independent sample t-test and paired sample test.

The results shows that there is an act of earnings management by taking over companies before mergers and acquisitions by utilizing income increasing accruals, this is evidenced by the sig (2-tailed) $0,0357 < 0,05$. Furthermore, the company's financial performance as measured by total asset turnover ratio has not experience the difference after the merger and acquisition, this is evidenced by the sig (2-tailed) $0,804 > 0,05$. While net profit margin has not experience the difference after the mergers and acquisitions, this is evidenced by the sig (2-tailed) $0,419 > 0,05$ and return on assets has not experience the difference after the mergers and acquisitions, this is evidenced by the sig (2-tailed) $0,170 > 0,05$.

Keywords : *merger, acquisition, earnings management, performance*

ABSTRAK

Merger dan akuisisi merupakan tindakan strategis perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Merger dan akuisisi dianggap cara cepat mengembangkan sebuah bisnis baru tanpa memulai dari awal. Dalam pelaksanaan merger dan akuisisi terdapat kondisi yang mendorong perusahaan pengakuisisi melakukan tindakan manajemen laba dengan cara meningkatkan nilai laba perusahaan dengan tujuan memperlihatkan kekuatan laba perusahaan tersebut. Keberhasilan merger dan akuisisi tercermin pada kinerja keuangan perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris apakah perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi. Selain itu bertujuan untuk mengetahui perubahan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

Manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan adalah dengan proksi *discretionary accrual* (DA). Kemudian untuk pengukuran kinerja perusahaan diukur dengan rasio-rasio keuangan meliputi *total asset turnover*, *net profit margin*, dan *return on Investment*. Analisis dilakukan dengan menggunakan *independent sample t-test* dan *paired sample test*.

Hasil sampel menunjukkan bahwa terjadi tindakan manajemen laba sebelum *merger* dan akuisisi yang dilakukan dengan *income increasing accruals*, ini dibuktikan dengan nilai sig(2-tailed) $0,0357 < 0,05$. Selanjutnya kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio *total asset turnover* tidak mengalami perbedaan sesudah *merger* dan akuisisi, ini di buktikan dengan nilai sig (2-tailed) $0,804 > 0,05$. sedangkan *net profit margin* tidak mengalami perbedaan sesudah *merger* dan akuisisi, ini di buktikan dengan nilai sig (2-tailed) $0,419 > 0,05$ dan *return on asset* tidak mengalami perbedaan sesudah *merger* dan akuisisi, ini dibuktikan dengan nilai sig (2-tailed) $0,170 > 0,05$.

Kata Kunci : *merger*, akuisisi, manajemen laba, kinerja keuangan

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul **”ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH PERUSAHAAN MERGER DAN AKUISISI DI BURSA EFEK INDONESIA”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) STIE Bank BPD Jawa Tengah.

Penulis menyadari bahwa baik dalam pengungkapan, penyajian dan pemilihan kata-kata maupun pembahasan materi skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu dengan penuh kerendahan hati penulis mengharapkan saran, kritik, dan segala bentuk pengarahannya dari semua pihak untuk perbaikan skripsi ini.

Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih pada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini, khususnya kepada:

1. Bapak DR. H.Djoko Sudantoko, S.Sos, MM., selaku Ketua STIE Bank BPD Jawa Tengah.
2. Bapak Yanuar Rachmansyah, SE, MSi., selaku dosen pembimbing I skripsi yang telah dengan sabar memberi pengarahannya, koreksi dan bimbingan dalam proses penyusunan skripsi ini.
3. Bapak Pandji Anoraga, SE, MM., selaku dosen pembimbing II skripsi yang telah dengan sabar memberi pengarahannya, koreksi dan bimbingan dalam proses penyusunan skripsi ini.
4. Bapak Hery Prasetya, SE, MM., selaku Ketua Jurusan Manajemen STIE BANK BPD Jawa Tengah.
5. Ibu Siti Puryandani, SE, MSi., selaku dosen wali dan dosen kesayangan untuk konsentrasi manajemen keuangan yang selalu memberikan *support* dan pengarahannya dengan cara-cara yang bijak dan penuh kesabaran serta selalu memberikan perkuliahan yang gokil.

6. Seluruh dosen STIE Bank BPD Jawa Tengah yang senantiasa menularkan ilmu pada anak didiknya yang rewel dan bandel.
7. Keluargaku tercinta: Bapak dan Ibu yang selalu berdoa untuk kesuksesanku dan adikku, Lukman dan Hilda yang selalu memberikan *support* kepadaku.
8. Sahabat-sahabatku Dio, Orchid, Juzanah, Gatha, Wimas, Winta, Trisna, Pepe, Meilinda, Cupe, Ngeng, Evan, Haris, Hana, mas Artha, mas Dimas yang selalu menghibur dan mendukungku. Kalian memang benar-benar sahabat sejati.
9. Kawan-kawanku Vivi, Dewi, Tresna, Lala, Lia, Ria, Santi, Safira, Nina, Ari, Ady, Hendra, mbak Atha, mbak Arum, Roem, Imas, mbak Yani, mbak Candra, mas Prima, mas Agnar, Joko, Andre, Nycko, Simbah Getox, mas Adieb, mas Sulis dan kawan-kawan lainnya yang tidak bisa disebutkan satu-persatu. Terima kasih untuk hari-hari yang penuh kebersamaan.
10. Buku-buku yang selalu bersamaku dalam mengerjakan skripsi, terima kasih telah memberikan tambahan nutrisi bagi otakku dan menemaniku saat aku dalam kesepian dan kesendirian.

Semarang, Juni 2012

Penulis,

(Susi Hendarti)

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Pembatasan Masalah.....	14
1.3 Perumusan Masalah.....	15
1.4 Tujuan Penelitian.....	16
1.5 Manfaat Penelitian.....	16
1.6 Kerangka Penelitian.....	16
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	20
2.1 Tinjauan Pustaka.....	20
2.1.1 Teori Manajemen Laba.....	20
2.1.1.1 Konsep dan Pengertian Manajemen Laba.....	20
2.1.1.2 Hipotesis sebagai Dasar pemahaman Tindakan Manajemen Laba (Watts dan Zimmerman).....	21

2.1.1.3 Motivasi Manajemen Laba.....	21
2.1.1.4 Kinerja Keuangan.....	23
2.1.2 <i>Merger</i> dan Akuisisi.....	24
2.1.2.1 Gambaran Umum Penggabungan Usaha.....	24
2.1.2.2 <i>Merger</i>	24
2.1.2.3 Langkah-Langkah <i>Merger</i>	25
2.1.2.4 Jenis-Jenis <i>Merger</i>	26
2.1.2.5 Akuisisi.....	27
2.1.2.6 Langkah-Langkah Akuisisi.....	27
2.1.2.7 Jenis-Jenis Akuisisi.....	28
2.1.2.8 Manfaat <i>Merger</i> dan Akuisisi.....	29
2.1.2.9 Motivasi Melakukan <i>Merger</i> dan Akuisisi.....	30
2.1.2.10 Perbedaan <i>Merger</i> dan Akuisisi.....	34
2.1.2.11 Keuntungan dan Kelemahaan <i>Merger</i> dan Akuisisi.....	34
2.1.2.12 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan <i>Merger</i> Dan Akuisisi.....	35
2.1.2.13 Kendala yang Dihadapi <i>Merger</i> dan Akuisisi.....	38
2.1.2.14 Penelitian Terdahulu.....	39
2.2 Pengembangan Hipotesisi.....	42
2.2.1 Hubungan Antara Variabel <i>Merger</i> dan Akuisisi dengan Manajemen Laba.....	43
2.2.2 Hubungan Antara Variabel <i>Merger</i> dan Akuisisi dengan Kinerja Keuangan.....	43
2.3 Model Penelitian.....	44
 BAB III METODE PENELITIAN.....	 45
3.1 Definisi Konsep.....	45
3.2 Definisi Operasional.....	47
3.3 Populasi dan Sampel	50
3.3.1 Populasi.....	50
3.3.2 Sampel.....	51

3.4 Metode Pengumpulan Data	51
3.5 Metode Analisis Data.....	52
3.5.1 Analisis Kuantitatif.....	52
3.5.2 Uji Normalitas.....	52
3.5.3 Uji Deskriptif.....	52
3.5.4 Pengujian Hipotesis.....	52
 BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	 56
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	56
4.2 Hasil Penelitian.	60
4.3 Pembahasan Variabel.....	60
4.4 Pembahasan Pengujian Hipoteis.....	80
 BAB V PENUTUP.....	 85
5.1 Simpulan.....	85
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	85
5.3 Saran.....	86
5.4 Implikasi Manajerial.....	86
 DAFTAR PUSTAKA	 88
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	91

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Perusahaan yang Melakukan <i>Merger</i> dan Akuisisi.....	3
Tabel 1.2 Perubahan <i>Discretionary Accrual</i>	7
Tabel 1.3 Perubahan Kinerja Keuangan.....	11
Tabel 4.1 Profil Perusahaan yang Melakukan <i>Merger</i> dan Akuisisi	57
Tabel 4.2 <i>Statistics Deskriptive Discretionary Accruals</i>	61
Tabel 4.3 Uji Normalitas <i>Discretionary Accruals</i>	63
Tabel 4.4 <i>Group Statistics Discretionary Accruals</i>	63
Tabel 4.5 <i>Independent Sample T-Test</i>	64
Tabel 4.6 Statistika Deskriptif TATO.....	66
Tabel 4.7 Uji Normalitas TATO.....	68
Tabel 4.8 <i>Paired Sample T-Tes</i> TATO.....	68
Tabel 4.9 Statistika Deskriptif NPM.....	70
Tabel 4.10 Uji Normalitas NPM.....	72
Tabel 4.11 <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> NPM.....	73
Tabel 4.12 <i>Paired Sample T-Tes</i> NPM.....	74
Tabel 4.13 Statistika Deskriptif ROI.....	76
Tabel 4.14 Uji Normalitas ROI.....	78
Tabel 4.15 <i>Paired Sample T-Tes</i> ROI.....	78

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Kerangka Penelitian.....	19
Gambar 2.1 Model Penelitian.....	44

STIE BPD Jateng

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 : Daftar Nama Perusahaan Sampel.....	91
Lampiran 2 : Data perubahan <i>Discretionary Accruals</i> Sebelum dan Sesudah <i>Merger</i> dan Akuisisi.....	92
Lampiran 3 : Data Perubahan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah <i>Merger</i> dan Akuisisi.....	94
Lampiran 4 : Data Mentah Untuk Rasio Keuangan TATO.....	95
Lampiran 5 : Data Mentah Untuk Rasio Keuangan NPM.....	96
Lampiran 6 : Data Mentah Untuk Rasio Keuangan ROI.....	97
Lampiran 7 : Data Mentah Untuk Manajemen Laba.....	98
Lampiran 8 : <i>Statistics Deskriptive Discretionary Accruals</i>	101
Lampiran 9 : Uji Normalitas <i>Discretionary Accruals</i>	101
Lampiran 10 : <i>Group Statistics Discretionary Accruals</i>	102
Lampiran 11 : <i>Independent Sample T-Test</i> terhadap <i>Discretionary Accruals</i> Periode Sebelum dan Sesudah <i>Merger</i> dan Akuisisi.....	102
Lampiran 12 : <i>Statistics Deskriptive TATO</i>	103
Lampiran 13 : Uji Normalitas TATO.....	103
Lampiran 14 : <i>Paired Sample Statistic TATO</i>	104
Lampiran 15 : <i>Statistics Deskriptive NPM</i>	105
Lampiran 16 : Uji Normalitas NPM.....	105
Lampiran 17 : <i>Wilcoxon Signed Rank Test NPM</i>	106
Lampiran 18 : <i>Paired Sample Statistic NPM</i>	107
Lampiran 19 : <i>Statistics Deskriptive ROI</i>	108
Lampiran 20 : Uji Normalitas ROI.....	108
Lampiran 21 : <i>Paired Sample Statistic ROI</i>	109
Lampiran 22 : Data Mentah Untuk Total Asset.....	110
Lampiran 23 : Data Mentah Untuk <i>Revenue</i>	111
Lampiran 24 : Data Mentah Untuk Piutang.....	112
Lampiran 25 : Data Mentah Untuk Aktiva Tetap.....	113
Lampiran 26 : Data Mentah Untuk Laba Bersih.....	114
Lampiran 27 : Data Mentah Untuk <i>Operating Cash Flow</i>	115

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Globalisasi dan persaingan bebas menuntut setiap perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi agar dapat berkembang dan berdaya saing dalam menjalankan tujuan bisnisnya. Untuk itu perusahaan perlu strategi yang tepat agar dapat mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya di era globalisasi dan perdagangan bebas. Strategi bersaing yang berusaha untuk mengembangkan perusahaan guna mencapai tujuan jangka panjang disebut strategi pertumbuhan. Strategi ini dapat dilaksanakan melalui pertumbuhan dari dalam perusahaan (*internal growth*) atau pertumbuhan dari luar perusahaan (*external growth*) melalui *merger* dan akuisisi.

Pertumbuhan internal dilakukan dengan cara memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada, misalnya dengan cara menambah kapasitas pabrik, menambah produk dan perluasan pasar baru. Sebaliknya, pertumbuhan eksternal dilakukan dengan penggabungan usaha. *Merger* dan akuisisi adalah strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur cepat untuk mengakses pasar baru untuk produk baru tanpa harus membangun dari awal. Terdapat penghematan waktu yang sangat signifikan antara pertumbuhan internal dan eksternal melalui *merger* dan akuisisi. *Merger* dan akuisisi juga dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah *merger* dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing – masing perusahaan sebelum melakukan *merger* dan akuisisi.

Merger dilakukan dengan menggabungkan dua atau lebih perusahaan dan salah satu nama perusahaan yang bergabung tetap digunakan sedangkan yang lain dihilangkan dan akuisisi dilakukan dengan pembelian seluruh atau sebagian kepemilikan suatu perusahaan. Dari waktu ke waktu perusahaan lebih menyukai

pertumbuhan eksternal melalui *merger* dan akuisisi dibanding pertumbuhan internal. Alasannya karena *merger* dan akuisisi dianggap sebagai strategi untuk mewujudkan tujuan perusahaan di mana perusahaan tidak perlu memulai suatu bisnis baru dari awal.

Menurut Ruddy Koesnadi (1991), bahwa salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar perusahaan bisa bertahan atau bahkan berkembang adalah dengan melakukan *merger* dan akuisisi (M&A). *Merger* merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu kekuatan untuk memperkuat posisi perusahaan. Akuisisi merupakan pengambil-alihan (*take over*) sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain, sehingga perusahaan pengambilalih mempunyai hak kontrol atas perusahaan target. Arti dari *merger* dan akuisisi memang berlainan tetapi pada prinsipnya sama yaitu membicarakan tentang penggabungan usaha (*business combination*), sehingga kedua istilah ini sering dibicarakan secara bersama dan dapat dipertukarkan (*interchangeable*).

Di Amerika Serikat, aktivitas *merger* dan akuisisi merupakan hal yang biasa terjadi. Bahkan di era 1980 telah terjadi kira-kira 55.000 aktivitas sehingga tahun 1980 sering disebut sebagai dekade *merger* mania (Hitt, 2002). Di Indonesia isu *merger* dan akuisisi sejak tahun 1990-an hangat dibicarakan baik oleh pengamat ekonomi, ilmuwan, maupun praktisi bisnis, bahkan pada periode 1989-1992 saja telah terjadi 32 kasus *merger* dan akuisisi terhadap 79 perusahaan (Santoso, 1992). Dan pada periode krisis 2002 hingga 2003 Indonesia mencatat 14 aksi *merger* dan akuisisi yang melibatkan 33 perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar di Indonesia telah banyak melakukan *merger* dan akuisisi, terlebih pada masa-masa krisis ekonomi yang mengakibatkan banyaknya perusahaan-perusahaan yang bangkrut. Bahkan saat ini berkembang kegiatan (pasar) yang tidak memperjual belikan barang, tetapi memperjual belikan perusahaan (kepemilikan) dalam perusahaan. Pasar ini biasa disebut dengan *Market for Corporate Control* (M. Ruki, 1997 dalam Nurhayati, 2009).

Abdul Moin dalam I Putu Adnyana Husada (2008) menyatakan bahwa *merger* dan akuisisi bisa didekati dari perspektif yaitu keuangan perusahaan (*corporate finance*) dan dari manajemen strategi (*strategic management*). Dari sisi

keuangan perusahaan, *merger* dan akuisisi adalah salah satu bentuk keputusan investasi jangka panjang (penganggaran modal atau *capital budgeting*) yang harus diinvestigasi dan dianalisis dari aspek kelayakan bisnisnya. Sementara itu dari perspektif manajemen strategi, *merger* dan akuisisi adalah alternatif strategi pertumbuhan melalui jalur eksternal untuk mencapai tujuan perusahaan.

Dilihat dari perspektif keuangan perusahaan dan manajemen strategi maka tujuan *merger* dan akuisisi tidak lain adalah membangun keunggulan kompetitif perusahaan jangka panjang yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sumarsih dalam Sarah Indriyani Sijabat 2009).

Perkembangan *merger* dan akuisisi tersebut terus berlangsung sampai sekarang. Pada saat kondisi krisis, banyak perusahaan yang mengalami kesulitan dalam pendanaan modalnya. Kecenderungan yang terjadi di Indonesia, adalah pelaksanaan pola akuisisi. Hal ini disebabkan karena pemilik perusahaan lebih merasa nyaman dengan kepemilikan saham secara pribadi dalam jumlah besar. Alasan perusahaan lebih cenderung memilih *merger* dan akuisisi daripada pertumbuhan internal (memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada) sebagai strateginya, adalah karena *merger* dan akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dan 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 keuntungan lebih banyak diberikan melalui *merger* dan akuisisi kepada perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, *skill* manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi.

Tabel 1.1

Berikut daftar perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2002 – 2009 :

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Bulan Efektif Pengumuman Merger atau Akuisisi
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk. (Mengakuisisi Sinar Tabiora Tbk.)	Oktober 2002
2.	GGRM	Gudang Garam Tbk. (Mengakuisisi Karyadibya Mahardika Tbk.)	Maret 2002
3.	SKLT	Sekar Laut Tbk. (Diakuisisi BNP Paribas)	Juni 2002
4.	ALFA	Alfa Retailindo Tbk. (Diakuisisi Sigmantara Alfindo Tbk.)	Agustus 2002
5.	SULI	Sumalindo Lestari Jaya Tbk. (Diakuisisi Sumber Graha Sejahtera Tbk.)	Agustus 2002
6.	ISAT	Indosat Tbk. (Diakuisisi STT Telemedia Tbk.)	Januari 2003
7.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk. (Mengakuisisi Knorr Indonesia Tbk.)	Juli 2004
8.	MLPL	Multipolar Corporation Tbk. (Pengakuisisi Tecnovest International Tbk.)	Oktober 2004
9.	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk. (Diakuisisi Hammond Holding Ltd.)	Juni 2004
10.	ADES	Ades Waters Indonesia Tbk. (Diakuisisi Water Partners Bottling)	Juli 2004
11.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk. (Diakuisisi Multipolar Corporation Tbk.)	Oktober 2004
12.	SDPC	Millenium Pharmacon International Tbk. (Diakuisisi Esteem Interpoint Sdn Bhd)	Desember 2004
13.	SRSN	Sarasa Nugraha Tbk. (Mengakuisisi PT. Sarasa Mitratama Tbk.)	Oktober 2005
14.	KLBF	Kalbe Farma Tbk. (Mengakuisisi Enseval Tbk.)	Desember 2005
15.	META	Nusantara Infrastruktur Tbk. (Mengakuisisi Sentosa Alam Bahtera Tbk.)	November 2006
16.	FREN	Mobile 8 Telecom Tbk. (Merger Smart Tbk.)	Juni 2007
17.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk. (Mengakuisisi Hydratxle Perkasa Tbk.)	Januari 2007
18.	BUMI	Bumi Resources Tbk (Mengakuisisi Fajar Bumi Sakti Tbk.)	Desember 2008
19.	BRPT	Barito Pacific Tbk. (Mengakuisisi Chandra Asri Petrochemical Center Tbk.)	Agustus 2008
20.	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk. (Mengakuisisi Comfeed Indonesia Tbk.)	Desember 2009
21.	ANTM	Aneka Tambang Tbk. (Mengakuisisi Persada Karya	Juli 2009

		Perkasa Tbk.)	
22.	ASIA	Asia Natural Resources Tbk. (Mengakuisisi Lestari Agung Tbk.)	Januari 2009
23.	AKRA	AKR Corporindo Tbk. (Mengakuisisi Jabal Nor)	November 2009
24.	INDY	Indika Energy Tbk. (Mengakuisisi Citra Indah Prima Tbk.)	Februari 2009
25.	MEDC	Medco Energy Internasional Tbk. (Mengakuisisi Duta Tambang Rekayasa Tbk.)	Februari 2009

Sumber: BEI, Indonesian Capital Market Directory

Dari tabel 1.1 dapat disimpulkan banyak perusahaan yang lebih tertarik melakukan *merger* dan akuisisi. 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 (Hitt,2002).

Merger dan akuisisi masih sering dipandang sebagai keputusan yang dilematis bagi perusahaan karena memiliki dampak yang cukup krusial dan kompleks. Banyak pihak yang dirugikan, sekaligus diuntungkan, dari peristiwa *merger* dan akuisisi. Dampak yang merugikan bisa dilihat dari sisi karyawan karena kebijakan ini sering disertai dengan pemutusan hubungan kerja (PHK) yang jumlahnya terkadang sangat fantastik.

Manajemen laba adalah campur tangan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal guna mencapai tingkat laba tertentu dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri (atau perusahaannya sendiri). Peluang untuk mencapai laba tersebut timbul karena metode akuntansi memberikan peluang bagi manajemen untuk mencatat suatu fakta tertentu dengan cara yang berbeda dan peluang bagi manajemen untuk melibatkan subjektivitas dalam menyusun estimasi (Worthy, 1984 dalam Saputro dan Setiawati, 2004). Isu

bagaimana pasar modal memproses informasi akuntansi, terutama laba dan komponennya merupakan hal yang penting bagi partisipan modal. Subramanyan (1996) dalam Ardiati (2005) menemukan bahwa diskresioner total akrual (*discretionary accruals*) berhubungan dengan harga saham, laba yang akan datang dan aliran kas dan menyimpulkan bahwa manajer memilih akrual untuk meningkatkan keinformatifan (*informativeness*) laba akuntansi. Disamping itu, akrual memungkinkan manajer mengkomunikasikan informasi privat dan oleh karena itu meningkatkan kemampuan laba untuk mencerminkan nilai ekonomis perusahaan.

Erickson dan Wang (1999) dalam Hastutik (2006) menyatakan bahwa kecenderungan adanya praktik manajemen laba menjelang *merger* dan akuisisi bertujuan untuk meningkatkan harga sahamnya sebelum *stock merger* agar dapat mengurangi biaya pembelian perusahaan target. 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.

Penelitian-penelitian terdahulu telah membuktikan adanya manajemen laba dalam beberapa kasus. Rahman dan Bakar (2002) seperti yang dikutip oleh Kusuma dan Udiana Sari (2003) telah membuktikan adanya manajemen laba melalui *discretionary accruals* pada perusahaan pengakuisisi sebelum *merger* dan akuisisi di Malaysia pada tahun sebelum akuisisi. Sementara Erickson dan Wang (1999) dalam Hastutik (2006) menunjukkan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba pada periode sebelum *merger* dan mengidentifikasi bahwa tingkat *income increasing earnings management* berhubungan positif dengan ukuran *merger*.

Tabel 1.2
Perubahan *Discretionary Accrual* Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi

Nama Perusahaan	<i>Discretionary Accrual</i> Sebelum	<i>Discretionary Accrual</i> Sesudah
AALI	-0,023	0,030
GGRM	-0,020	0,027
SKLT	0,189	0,350
ALFA	0,005	0,133

SULI	0,004	0,077
AISAT	-0,035	0,061
UNVR	-0,032	0,047
MLPL	-0,044	0,024
PICO	0,124	0,102
ADES	0,134	0,264
MPPA	-0,010	0,027
SDPC	0,063	0,445
SRSN	0,163	0,153
KLBF	-0,046	0,041
META	0,866	0,116
FREN	0,029	0,059
SMSM	0,048	0,080
BUMI	-0,052	0,031
BRPT	0,011	0,035
JPFA	-0,015	0,036
ANTM	-0,018	0,032
ASIA	0,227	0,100
AKRA	0,013	0,046
INDY	0,119	0,054
MEDC	-0,010	0,024

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Dari tabel 1.2 diatas, dapat dilihat bahwa terjadi perubahan *Discretionary Accruals* yang tidak merata pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi baik sebelum maupun sesudah *merger* dan akuisisi walaupun dengan nilai perubahan yang berbeda-beda. Beberapa perusahaan yang mengalami perubahan *Discretionary Accruals* menjadi lebih baik pada periode sesudah *merger* dan akuisisi dibandingkan sebelum *merger* dan akuisisi.

Sartono (2001) mengemukakan bahwa analisis keuangan dapat dilakukan dengan membandingkan prestasi satu periode dengan periode sebelumnya sehingga dapat diketahui adanya kecenderungan selama periode tertentu. Selanjutnya ia menegaskan bahwa analisis keuangan yang mencakup analisis rasio keuangan, analisis kelemahan dan kekuatan di bidang finansial akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen pada masa lalu dan prospeknya pada masa mendatang. Analisis dan interpretasi dari macam-macam rasio dapat memberikan pandangan yang lebih baik tentang kondisi keuangan dan prestasi

perusahaan daripada analisis yang hanya didasarkan atas data keuangan yang tidak berbentuk rasio.

Ada kontroversi lain yang terlihat dari pelaksanaan *merger* dan akuisisi, yaitu munculnya berbagai intrik dan skandal di balik peristiwa *merger* dan akuisisi. Berbagai bentuk rekayasa dilakukan melalui *merger* dan akuisisi. Misalnya media ini digunakan untuk menghindari pajak, menggelembungkan nilai asset perusahaan, menggusur manajemen perusahaan yang diakuisisi, atau memperbesar kompensasi para eksekutif sendiri. Selain itu keputusan *merger* dan akuisisi tidak terlepas dari permasalahan (Suta, 1992), diantaranya biaya untuk melaksanakan *merger* dan akuisisi sangat mahal, dan hasilnya belum tentu pasti sesuai dengan yang diharapkan. Pelaksanaan akuisisi juga dapat memberikan pengaruh negatif terhadap posisi keuangan dari perusahaan pengakuisisi (*acquiring company*) apabila strukturisasi dari akuisisi melibatkan cara pembayaran dengan kas atau melalui pinjaman.

Pada kegiatan *merger* dan akuisisi ada dua hal yang patut dipertimbangkan yaitu nilai yang dihasilkan dari kegiatan akuisisi dan siapakah pihak-pihak yang paling diuntungkan dari kegiatan tersebut. Dengan adanya akuisisi diharapkan akan menghasilkan sinergi sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Dalam pelaksanaan *merger* dan akuisisi terdapat suatu kondisi yang mendukung perusahaan pengakuisisi untuk melakukan tindakan manajemen laba. Pada saat perusahaan pengakuisisi akan melakukan *merger* dan akuisisi dengan cara pembayaran lewat saham, pihak manajemen perusahaan pengakuisisi cenderung berusaha untuk meningkatkan nilai laba perusahaan. Tujuannya selain untuk menunjukkan *earning power* perusahaan agar dapat menarik minat perusahaan target untuk melakukan akuisisi, juga untuk meningkatkan harga saham perusahaannya. Sehingga performa kinerja keuangan perusahaan tersebut akan selalu terlihat prima.

Ada alasan mendasar mengapa manajer perusahaan melakukan manajemen laba. Harga saham suatu perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh laba, risiko, dan spekulasi. Oleh sebab itu, perusahaan yang labanya selalu mengalami kenaikan dari periode ke periode secara konsisten akan menimbulkan risiko

penurunan lebih besar dibandingkan dengan prosentase kenaikan labanya. Hal inilah yang mendorong banyak perusahaan melakukan pengelolaan dan pengaturan laba sebagai salah satu upaya untuk mengurangi risiko tersebut.

Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya. Pasca *merger* dan akuisisi kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi. Untuk menilai bagaimana keberhasilan *merger* dan akuisisi yang dilakukan, dapat dilihat dari kinerja perusahaan setelah melakukan *merger* dan akuisisi terutama kinerja keuangan baik bagi perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan diakuisisi. Dasar logika dari pengukuran berdasar akuntansi adalah bahwa jika skala bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga semakin meningkat sehingga kinerja perusahaan pasca *merger* dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum *merger* dan akuisisi.

Payamta (2000) menemukan tidak adanya perbedaan kinerja yang signifikan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi, baik dari segi rasio keuangan maupun harga saham. Selanjutnya Payamta menambahkan ada kemungkinan terjadi tindakan *window dressing* atas pelaporan keuangan perusahaan pengakuisisi untuk tahun-tahun sebelum *merger* dan akuisisi dengan menunjukkan kekuatan-kekuatan yang lebih baik sehingga menarik bagi perusahaan target. Secara teori, setelah *merger* dan akuisisi ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Dasar logis dari pengukuran berdasarkan akuntansi adalah bahwa jika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga akan meningkat. Oleh karena itu, kinerja pasca *merger* dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum *merger* dan akuisisi.

Penelitian perusahaan manufaktur yang melakukan *merger* dan akuisisi juga dilakukan oleh payamta (2001) periode akuisisi 1990-1996, dengan periode

pengamatan empat tahun (dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi). Penilaian kinerja perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di dasarkan pada rasio-rasio keuangan dan pembelian harga saham di sekitar periode pengamatan. Rasio keuangan yang digunakan adalah : *current ratio*, *quick ratio*, *total asset to debt ratio*, *net work to debt ratio*, *total asset turnover*, ROI, ROE, NPM, dan OPM. Hasil penelitian disebutkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja yang signifikan untuk periode sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Berdasarkan tinjauan pustaka serta beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anisa Meta Cemapaka Wangi (2010) menggunakan rasio keuangan profitabilitas (NPM dan ROA) dan rasio aktivitas (TATO), beberapa rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turnover* (TATO), *Net Provit Margin* (NPM), dan *Return on Investment* (ROI). Peneliti menggunakan ROI dalam penelitian ini karena ROI dapat mencerminkan tingkat kembalian investasi perusahaan, dengan investasi yang besar maka tingkat kembalian (hasil) akan semakin besar juga. Peneliti menggunakan rasio aktivitas dan rasio profitabilitas untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan karena dengan melihat kedua rasio tersebut dapat tercermin likuiditas dari perusahaan. Likuiditas inilah yang dipertimbangkan oleh investor dalam mengambil keputusan pemberian dana kepada perusahaan. Semakin likuid perusahaan maka investor akan berorientasi pada semakin mampu perusahaan tersebut membayar kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya. Dengan kata lain rasio aktivitas mengukur seberapa besar kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya. Dengan *merger* dan akuisisi maka *sharing* tentang efektifitas perusahaan dapat dilakukan sehingga dapat meningkatkan keefektifitasan perusahaan dapat terjadi. Sehingga aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan secara efektif. Sedangkan rasio profitabilitas untuk 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 sinergi.

Dari pengujian tersebut diindikasikan terjadi perubahan kinerja keuangan sebagaimana yang ditunjukkan oleh tabel dibawah ini :

Tabel 1.3

Perubahan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

EMITEN	RASIO KEUANGAN					
	TATO		NPM		ROI	
	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
AALI	0,90	1,08	0,15	0,26	1,35	1,52
GGRM	1,29	1,16	0,08	0,07	0,11	0,34
SKLT	1,30	1,47	0,01	0,11	0,21	1,13
ALFA	5,01	3,59	0,04	0,18	0,78	-0,23
SULI	0,58	0,53	0,11	0,03	-2,65	-0,39
ISAT	0,34	0,36	0,31	0,10	2,54	3,53
UNVR	2,37	2,42	0,15	0,16	0,24	0,26
MLPL	0,39	1,06	0,03	0,14	0,99	0,29
PICO	0,64	1,08	0,09	0,10	-0,44	1,41
ADES	0,94	0,82	0,05	0,19	-3,00	-0,50
MPPA	1,48	1,17	0,02	0,02	3,21	3,03
SDPC	2,69	3,19	0,04	0,26	0,88	3,53
SRSN	1,74	0,85	0,16	0,07	-2,90	1,07
KLBF	1,19	3,54	0,11	0,10	1,28	1,47
META	0,20	0,17	1,31	-1,42	0,16	-0,46
FREN	2,04	0,14	0,09	-1,15	0,05	0,68
SMSM	1,05	1,37	0,08	0,09	0,77	0,83
BUMI	0,55	0,68	0,07	0,15	0,61	0,95
BRPT	0,42	0,61	0,10	0,13	1,96	1,80
JPFA	1,43	1,98	0,12	0,16	-0,64	0,72
ANTM	0,55	0,80	0,16	0,23	0,71	1,85
ASIA	1,83	1,29	0,19	0,16	-1,32	-0,47
AKRA	1,52	1,65	0,03	0,03	0,52	1,32
INDY	0,45	0,31	0,07	0,31	2,11	0,67
MEDC	0,47	0,45	0,15	0,09	0,97	0,61

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2011

Dari tabel 1.3 diatas, dapat dilihat bahwa beberapa perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi dari tahun 2002-2009, mengalami perbedaan kinerja perusahaan yang dilihat dari rasio-rasio keuangannya. Terjadi perubahan yang tidak merata pada perusahaan pengakuisisi sebelum maupun sesudah *merger* dan akuisisi pada rasio-rasio keuangan yang diproksikan dengan TATO, NPM dan ROI. Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa terdapat beberapa perusahaan yang mengalami perubahan rasio keuangan menjadi lebih baik pada periode sesudah *merger* dan akuisisi dibandingkan sebelum *merger* dan akuisisi. Akan tetapi, beberapa sampel yang lain menunjukkan hal yang sebaliknya. Untuk

TATO, perusahaan yang mengalami penurunan adalah GGRM, ALFA, SULI, MPPA, SRSN, FREN, ASIA, INDY, dan MEDC, sedangkan yang mengalami kenaikan adalah AALI, SKLT, ISAT, UNVR, MLPL, PICO, ADES, SDPC, KLBF, META, SMSM, BUMI, BRPT, JPFA, ANTM, dan AKRA. Untuk NPM yang mengalami kenaikan adalah AALI, SKLT, ALFA, UNVR, MLPL, PICO, ADES, SDPC, SMSM, BUMI, BRPT, JPFA, ANTM, dan INDY sedangkan yang turun adalah GGRM, SULI, ISAT, MPPA, SRSN, KLBF, META, FREN, ASIA, AKRA, dan MEDC. Kemudian untuk ROI yang mengalami kenaikan adalah AALI, GGRM, SKLT, SULI, ISAT, UNVR, PICO, ADES, SDPC, SRSN, KLBF, FREN, SMSM, BUMI, JPFA, ANTM, ASIA, dan AKRA, sedangkan yang turun adalah ALFA, MLPL, MPPA, META, BRPT, INDY, dan MEDC. Berdasarkan hal tersebut maka diindikasikan terdapat perubahan rasio keuangan yang diprosikan oleh TATO, NPM, ROI pada perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel. Maka dapat disimpulkan bahwa beberapa perusahaan sesudah *merger* dan akuisisi ada yang mengalami kenaikan pada rasio-rasio keuangannya, tetapi adapula yang mengalami penurunan atau tidak ada sinergi yang dihasilkan.

Beberapa penelitian yang meneliti tentang perbedaan kinerja perusahaan sebelum dengan setelah *merger* dan akuisisi dilakukan, namun hasil tidak selalu sejalan atau konsisten. Seperti yang dilakukan oleh Hastutik (2006) menunjukkan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba pada periode sebelum *merger* dan mengidentifikasi bahwa tingkat *income increasing earnings management* berhubungan positif dengan ukuran *merger*. Payamta dan Sektiawan (2004), penelitiannya menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan yang signifikan untuk periode sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. I Putu Adnyana Usadha dan Gerianta Wirawan Yasa (2009) menyatakan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan tindakan manajemen laba sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi dengan cara *income increasing accruals* dan membuktikan bahwa tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi tersebut tidak memicu perubahan kinerja keuangan perusahaan. Annisa Meta CW (2010) membuktikan bahwa tidak terdapat praktik manajemen

laba yang dilakukan perusahaan pengakuisisi dengan cara menaikkan nilai akrual sebelum *merger* dan akuisisi dan kinerja keuangan mengalami perubahan yang tidak signifikan.

Perbedaan penelitian atau *research gap* yang telah dipaparkan diatas dapat dijadikan permasalahan dalam penelitian ini, tetapi selain dari *research gap* yang ada permasalahan juga dapat dilihat dari data empiris manajemen laba yang diproksikan melalui *discretionary accrual* (DA) dan kinerja perusahaan yang diproksikan melalui rasio-rasio keuangan pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI), peneliti mengajukan beberapa variabel independen dalam penelitian ini antara lain (X) *merger* dan akuisisi (*acquisition*), dan (Y) adalah manajemen laba (*earnings management*) dan kinerja keuangan (*performance*) sebagai variabel dependen.

Berikut merupakan data prasurvei dari sebagian sampel perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi. Unilever Indonesia Tbk. memiliki nilai *discretionary accrual* sebelum *merger* dan akuisisi sebesar -0,032 dan sesudah *merger* dan akuisisi sebesar 0,047. Adanya praktik manajemen laba dapat dilihat melalui nilai *discretionary accrual*. Dari data tersebut terlihat adanya kenaikan nilai *discretionary accrual*, berdasarkan hal tersebut dapat diindikasikan perusahaan Unilever Indonesia Tbk. melakukan manajemen laba. Adanya indikasi praktik manajemen laba pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. tampak pada kinerja keuangannya yang semakin prima. Ini dibuktikan dengan kenaikan nilai TATO, NPM dan ROI sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Nilai TATO sebelum *merger* dan akuisisi sebesar 2,37 menjadi 2,42. Nilai NPM sebelum *merger* dan akuisisi sebesar 0,15 menjadi 0,16. Nilai ROI sebelum *merger* dan akuisisi sebesar 0,24 menjadi 0,26. AKR Corporindo Tbk. memiliki nilai *discretionary accrual* sebelum *merger* dan akuisisi sebesar 0,013 dan sesudah *merger* dan akuisisi sebesar 0,046. Adanya praktik manajemen laba dapat dilihat melalui nilai *discretionary accrual*. Dari data tersebut terlihat adanya kenaikan nilai *discretionary accrual*, berdasarkan hal tersebut dapat diindikasikan perusahaan AKR Corporindo Tbk. melakukan manajemen laba. Adanya indikasi praktik manajemen laba pada perusahaan AKR Corporindo Tbk. tampak pada

kinerja keuangannya yang semakin prima. Ini dibuktikan dengan kenaikan nilai TATO, NPM dan ROI sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Nilai TATO sebelum *merger* dan akuisisi sebesar 1,52 menjadi 1,65. Nilai NPM sebelum *merger* dan akuisisi sebesar 0,03 menjadi 0,03. Nilai ROI sebelum *merger* dan akuisisi sebesar 0,52 menjadi 1,32.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul “ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH PERUSAHAAN MERGER DAN AKUISISI DI BURSA EFEK INDONESIA”.

1.2 Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah merupakan ruang lingkup masalah penelitian yang lebih jelas dan terarah. Penelitian ini perlu untuk dibatasi agar hasil penelitian yang dilakukan menjadi lebih terfokus. Maka perincian dari pembatasan masalah adalah sebagai berikut :

1. Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini yaitu manajemen laba (*earnings management*) dan kinerja keuangan (*performance*). Variabel independen (X) yang di analisis dalam penelitian ini adalah *merger* dan akuisisi (*aquisition*).
2. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan termasuk industri manufaktur dan industri lain selain kelompok perusahaan yang bergerak di bidang asuransi dan industri *finance* atau perusahaan perbankan dan lembaga keuangan.
3. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari pihak lain dalam bentuk publikasi.

1.3 Perumusan Masalah

Perumusan masalah merupakan salah satu tahap di antara sejumlah tahap penelitian yang memiliki kedudukan yang sangat penting dalam kegiatan penelitian (Ahmad Kurnia, 2009 dalam Skripsi Muhammad Aji Nugroho, 2010).

Praktik *merger* dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), mendapat perhatian banyak publik, karena menyangkut kepentingan yang berbeda dari banyak pihak, diantaranya pemerintah, pemegang saham, calon investor, kreditur dan masyarakat umum. Manfaat *merger* dan akuisisi dapat dilihat baik dari segi ekonomi maupun manfaat non ekonomi. Selain itu *merger* dan akuisisi juga diharapkan mendatangkan sinergi bagi perusahaan yang melakukannya, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan sesuai ekspektasi perusahaan. Selain hal tersebut juga terdapat motivasi melakukan akuisisi yang bertujuan selain meningkatkan kekuatan pasar juga memperoleh sinergi pemasaran, distribusi dan nilai bagi perusahaan (Sudarman dalam Tei Hartono 2003). Temuan ini menarik untuk diteliti kembali yaitu mengenai bagaimana pengaruh akuisisi terhadap kinerja perusahaan dilihat dari rasio profitabilitas dan aktivitas.

Berdasarkan dari beberapa penelitian terdahulu yang terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh *merger* dan akuisisi, beberapa peneliti menyebutkan adanya sinergi dan beberapa peneliti menyebutkan tidak adanya sinergi, yang mana sinergi tersebut dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan. Melihat dari beberapa penelitian terdahulu yang tidak konsisten serta pandangan teori motivasi dari akuisisi tersebut yang menghasilkan perbedaan antara teori dan kenyataan pada data empiris dari rata-rata kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi, maka dihasilkan pertanyaan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terjadi tindakan manajemen laba pada perusahaan sebelum perusahaan tersebut melaksanakan *merger* dan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian pada umumnya untuk menemukan, mengembangkan, atau menguji kebenaran dari suatu pengetahuan empiris. Sedangkan dalam penelitian ini, tujuannya adalah sebagai berikut :

1. Membuktikan bahwa terjadi tindakan manajemen laba sebelum melakukan *merger* dan akuisisi.
2. Memuktikan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Hasil penelitian diharapkan mampu mendatangkan manfaat bagi *emiten* untuk tidak ragu – ragu melaksanakn *merger* dan akuisisi jika akan mengembangkan perusahaanya.
2. Bagi investor menjadi lebih jeli dalam melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang yang akan di *merger* dan akuisisi.
3. Bagi civitas akademika, penelitian ini dapat digunakan sebagai wahana penambah informasi tentang hal-hal yang berkaitan dengan pemanfaatan informasi mengenai manajemen laba, kenerja keuangan, *merger* dan akuisisi.
4. Bagi peneliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan serta memperdalam pengetahuan tentang etika manajemen laba dan faliditas kinerja keuangan dalam pelaksanaan *merger* dan akuisisi.
5. Bagi masyarakat, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan referensi maupun untuk dikembangkan dalam penelitian selanjutnya.

1.6 Kerangka Penelitian

Manajemen laba merupakan salah satu bentuk akibat asimetri informasi dalam teori agensi. Hal ini dikarenakan manajer lebih mengetahui informasi tentang perusahaan yang dikelolanya. Manajemen laba dalam penelitian ini di ukur dengan proksi *discretionary accruals*. *Discretionary accruals* merupakan komponen *total accruals* yang berasal dari rekayasa manajerial dengan

memanfaatkan kebebasan dan fleksibilitas dalam menentukan nilai estimasi pada metode akuntansi.

Merger dan akuisisi adalah tindakan strategis dari perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Keberhasilan perusahaan dalam *merger* dan akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan tersebut, terutama kinerja keuangan. Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya. Pasca *merger* dan akuisisi kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi. Seperti telah diuraikan sebelumnya perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi didasari motivasi sinergi, nilai keseluruhan perusahaan setelah melakukan *merger* dan akuisisi, yang lebih besar daripada perusahaan yang motivasi sinergi lebih kecil. Dengan motivasi sinergi akan membawa perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi mengalami perbedaan yang positif pada kinerjanya, tanpa motivasi sinergi maka perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi hanya akan bertambah nilai *assets* saja namun sejalan dengan itu kinerja perusahaan berpotensi menurun.

Sinergi yang terjadi pada perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi dapat tercermin dari kinerja perusahaan. Dari telah pustaka mendukung dirumuskannya hipotesis - hipotesis pemilihan, maka ditetapkan kerangka pemikiran teoritis yang menyatakan kinerja perusahaan yang sinergis setelah melakukan *merger* dan akuisisi dapat terukur dari rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan tersebut adalah rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas.

Fenomena *merger* dan akuisisi yang ada sekarang ini berkembang karena kondisi perekonomian dunia saat ini. Berdasarkan penelitian terhadap manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi menghasilkan kerangka penelitian tentang pengaruh *merger*, dan akuisisi (*aquisition*) terhadap adanya tindakan manajemen laba dan perubahan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi baik sebelum maupun sesudah *merger* dan akuisisi dilaksanakan.

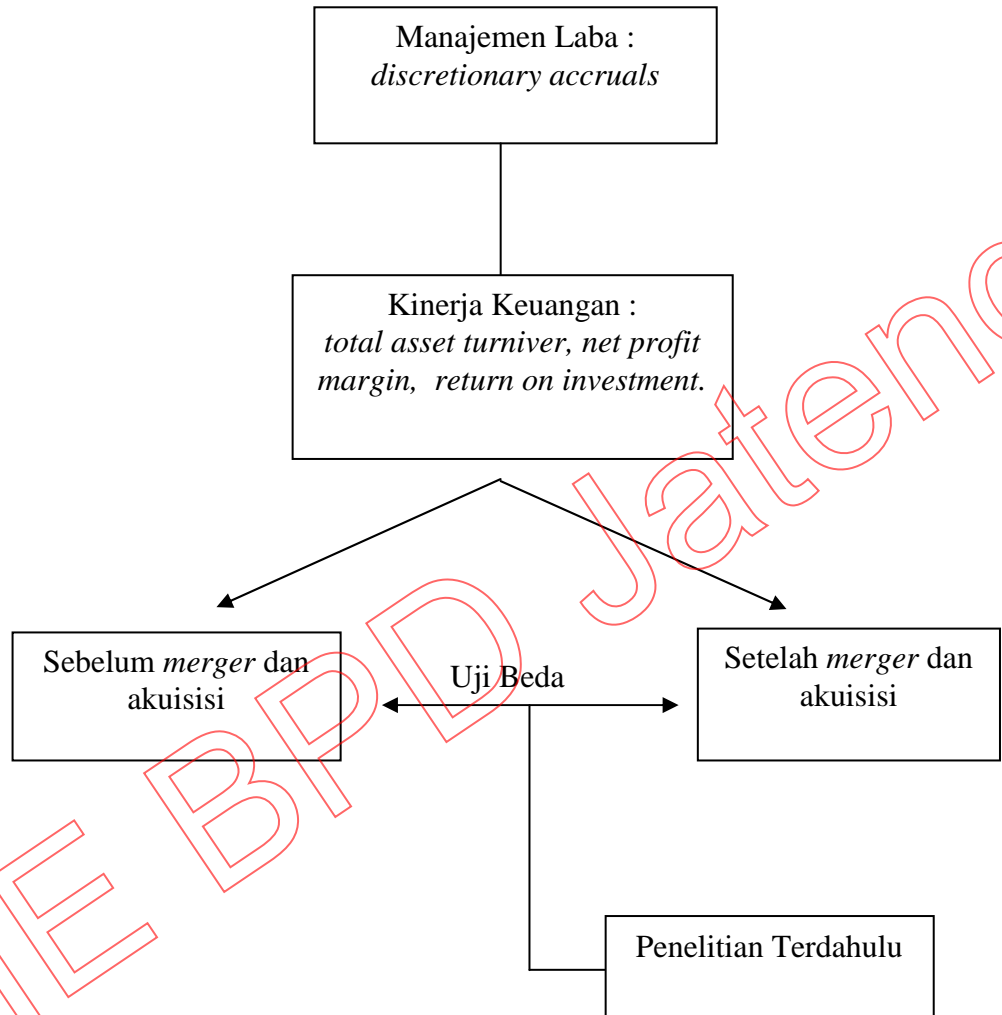
Gambar 1.1 menyajikan kerangka penelitian untuk pengembangan hipotesis pada penelitian ini. Variabel independen (X) pelaksanaan *merger* dan

akuisisi berpengaruh terhadap adanya praktik manajemen laba (*earning management*) dan adanya perubahan kinerja keuangan (*performance*).

Merger dan akuisisi adalah tindakan strategis dari perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Dalam pelaksanaan *merger* dan akuisisi terdapat suatu kondisi yang mendukung adanya tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi dan pihak manajemen akan berusaha untuk meningkatkan nilai laba perusahaannya. Keberhasilan perusahaan dalam *merger* dan akuisisi dapat dilihat juga dari kinerja keuangan perusahaan tersebut, terutama kinerja keuangan. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan dilakukan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi, berdasarkan tinjauan pustaka serta beberapa penelitian terdahulu maka peneliti mengindikasikan rasio-rasio keuangan yang terdiri dari *total asset turnover*, *net profit margin*, dan *return on investment* yang mencerminkan perbedaan setelah melakukan *merger* dan akuisisi. Dari uraian diatas dapat digambarkan hubungan skematisnya sebagai berikut :

Gambar 1.1

Kerangka Penelitian



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Manajemen Laba

2.1.1.1 Konsep dan Pengertian Manajemen Laba

Manajemen laba didefinisikan sebagai suatu intervensi yang disengaja pada proses pelaporan eksternal dengan maksud untuk mendapatkan beberapa keuntungan (Schipper, 1989). Sedangkan Sutrisno (2002) menyatakan bahwa manajemen laba terjadi saat manajer menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan dan membentuk transaksi untuk mengubah laporan keuangan dengan tujuan untuk memanipulasi besaran laba kepada *stakeholders* tentang kinerja ekonomi yang mendasari perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil perjanjian yang tergantung pada angka – angka yang dilaporkan.

Dapat disimpulkan bahwa manajemen laba adalah tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen dengan menaikkan atau menurunkan laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit, di mana manajer bertanggung jawab tanpa mengakibatkan perubahan profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut.

Manajemen laba didasari adanya *teory agency* yang menyatakan bahwa setiap individu cenderung memaksimalkan utilitasnya. Konsep *Agency Theory* menurut Govindarajan dalam Hadri dan Wigiya Ayu Udiana Sari (2003) adalah hubungan atau kontrak antara principal dan agen. Principal mempekerjakan agen untuk melakukan tugas dalam rangka memenuhi kepentingan principal. Dalam sebuah perusahaan, yang termasuk principal adalah para pemegang saham, sedangkan yang termasuk dalam agen adalah CEO (*Cheif Executive Officer*).

Menurut teori tersebut, setiap individu mempunyai sifat untuk mementingkan diri sendiri. Begitu pula yang terjadi di beberapa perusahaan pada umumnya. Manajer terdorong untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri.

Dari pihak prinsipal sendiri tidak dapat memonitor kinerja manajer setiap saat untuk memastikan bahwa manajer telah bekerja sesuai kemauan para pemegang saham.

2.1.1.2 Hipotesis sebagai Dasar Pemahaman Tindakan Manajemen Laba (Watts dan Zimmerman, 1986)

1. Hipotesis Program Bonus (*Bonus Plan Hypotesis*) menyatakan bahwa manajer pada perusahaan yang menerapkan program bonus lebih cenderung untuk menggunakan metode atau prosedur – prosedur akuntansi yang akan menaikkan laba saat ini dengan memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan. (2) Hipotesis Perjanjian Utang (*Debt Covenant Hypotesis*) menyatakan bahwa perusahaan mempunyai rasio *debt to equity* besar atau yang sedang menghadapi kesulitan utang, maka manajer perusahaan akan cenderung menggunakan metode akuntansi yang akan meningkatkan laba. (3) Hipotesis Kos Politik (*Political Cost Hypotesis*) menyatakan bahwa semakin besar biaya politik yang dihadapi suatu perusahaan maka manajer cenderung untuk menanggihkan laba berjalan ke masa yang akan datang. Biaya politik muncul sebagai akibat dari profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat menarik perhatian media konsumen.

2.1.1.3 Motivasi Manajemen Laba (*Earnings Management*)

Beberapa hal yang memotivasi seorang manajer perusahaan untuk melakukan laba antara lain :

1. Alasan bonus (*bonus scheme*)

Adanya asimetri informasi mengenai keuangan perusahaan menyebabkan pihak manajemen dapat mengatur laba bersih untuk memaksimalkan bonus mereka.

2. Kontrak Utang Jangka Panjang (*debt covenant*)

Semakin dekat perusahaan kepada *kreditur*, maka manajemen akan cenderung memilih prosedur yang dapat “memindahkan” laba periode mendatang ke periode berjalan. Hal ini bertujuan untuk mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan dalam pelunasan hutang.

3. Motivasi Politik (*political motivation*)

Perusahaan besar yang umumnya menguasai hajat hidup orang banyak akan cenderung menurunkan laba untuk mengurangi *visibilitasnya*, misalnya dengan menggunakan praktik atau prosedur akuntansi, khususnya selama periode tertentu dengan tingkat kemakmuran yang tinggi.

4. Motivasi Pajak (*taxtion motivation*)

Pajak merupakan salah satu motif yang dapat memicu manajer melakukan rekayasa laba dengan cara meminimalkan pajak atau total pajak yang harus dibayarkan perusahaan.

5. Pergantian CEO (*chief executive officer*)

Banyak motivasi yang muncul saat terjadi pergantian CEO. Salah satunya adalah pemaksimalan laba untuk meningkatkan bisnis pada saat CEO mendekati masa purna tugas.

6. IPO (*initialpublic offering*)

Perusahaan yang baru melakukan penawaran perdana ke pasar, biasanya menghadapi masalah bagaimana menetapkan nilai saham yang ditawarkan. Oleh karena itu, informasi mengenai laba bersih dapat digunakan sebagai indikator atau daya tarik yang diperlihatkan kepada investor. Dengan demikian manajemen perusahaan yang akan *go public* cenderung melakukan manajemen laba untuk memperoleh harga lebih tinggi atas saham yang akan dijual.

Adapun beberapa teori yang dapat menjelaskan motivasi yang melatarbelakangi terjadinya suatu penggabungan usaha) antara lain:

1. Teori Efisiensi

Menurut teori ini, *merger* dapat meningkatkan efisiensi, karena akan menjadikan sinergi yang secara sederhana diartikan sebagai $2+2=5$, yaitu konsep dalam ilmu ekonomi yang mengatakan gabungan faktor – faktor yang komplementer akan menghasilkan keuntungan yang berlipat ganda.

2. Teori Diversifikasi

Dengan memiliki bidang usaha yang beraneka ragam, maka suatu perusahaan dapat menjaga stabilitas pendapatannya.

3. Teori Kekuatan Pasar

Keinginan untuk meningkatkan pangsa pasar (*market share*) juga dapat menjadi salah satu motivasi terjadinya suatu *merger*. Penggabungan dua atau lebih perusahaan yang sebelumnya saling bersaing menjual produk yang sama, secara teoritis akan meningkatkan penguasaan pangsa pasar secara berlipat ganda.

4. Teori Keuntungan Pajak

Keuntungan di bidang perpajakan melalui pengurangan kewajiban pembayaran pajak dapat menjadi motivasi yang melatarbelakangi suatu *merger*.

5. Teori *Undervaluation*

Penilaian harta yang lebih rendah dari harga sebenarnya pada suatu perusahaan akan mendorong minat perusahaan lainnya untuk menggabungkan perusahaan yang pertama ke dalam perusahaannya melalui *merger*.

2.1.1.4 Kinerja Keuangan (*Performance*)

Kinerja keuangan didefinisikan sebagai hasil nyata yang dapat dicapai yang dipergunakan untuk menunjang dicapainya hasil positif, yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini bertujuan untuk menilai implementasi strategi perusahaan dalam hal merger dan akuisisi. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang dipergunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dibidang keuangan. Rasio merupakan alat yang memperbandingkan suatu hal dengan hal lain sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi.

Kinerja keuangan dalam penelitian ini di ukur dengan menggunakan :

1. Rasio Aktivitas

Menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam satu periode tertentu atau kemampuan modal yang di investasikan untuk menghasilkan *revenue*.

Meliputi :

Total Asset Turnover (TATO)

Yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan menggunakan total asetnya.

2. Rasio Profitabilitas

Menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Meliputi :

1. *Net Profit Margin (NPM)*

Yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya.

2. *Return on Investment (ROI)*

Yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan, baik dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut maupun dengan menggunakan dana yang berasal dari pemilik (modal).

2.1.2 Merger dan akuisisi

2.1.2.1 Gambaran Umum Penggabungan Usaha

2.1.2.2 Merger

Penggabungan usaha merupakan salah satu sinergi untuk mempertahankan kelangsungan hidup dan mengembangkan perusahaan. Penggabungan usaha dapat berupa *merger*, akuisisi, dan konsolidasi. Gie (1992) menyatakan bahwa praktik bisnis modern istilah *merger* dan akuisisi sering digunakan untuk saling menggantikan (*interchangeable*). *Merger* merupakan salah satu strategi yang diambil perusahaan untuk mengembangkan dan menumbuhkan perusahaan. Foster dalam I Putu Adnyana dan Gerianta *merger*

adalah penggabungan usaha dari dua perusahaan atau lebih, tetapi salah satu nama perusahaan masih tetap digunakan, sedangkan yang lain melebur menjadi satu kesatuan hukum.

Pengertian penggabungan usaha (*business combination*) secara umum adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Penggabungan usaha dapat berupa pembelian saham suatu perusahaan oleh perusahaan lain, atau pembelian aktiva netto suatu perusahaan. Secara teori penggabungan usaha dapat berupa *merger*, akuisisi, dan konsolidasi.

2.1.2.3 Langkah –Langkah Merger

Dalam proses melakukan *merger* terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan oleh perusahaan sebelum, dalam, maupun setelah *merger* terjadi. Menurut Caves, langkah-langkah yang harus diambil dapat dibagi menjadi tiga bagian yaitu:

1. *Pre-merger*

Pre-merger dalam hal ini merupakan keadaan sebelum *merger* dalam tahap ini, tugas dari seluruh jajaran direksi maupun manajemen kedua atau lebih perusahaan untuk mengumpulkan informasi yang kompeten dan signifikan untuk kepentingan proses *merger* perusahaan - perusahaan tersebut.

2. *Merger stage*

Pada saat perusahaan-perusahaan tersebut memutuskan untuk melakukan *merger*, hal yang harus dilakukan oleh mereka untuk pertama kalinya dalam tahapan ini adalah menyesuaikan diri dan saling mengintergrasikan diri dengan partner mereka agar dapat berjalan sesuai dengan partner mereka.

3. *Post-merger*

Pada tahapan ini, terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan oleh perusahaan. Langkah pertama (1) yang akan dilakukan oleh perusahaan adalah dengan melakukan restrukturisasi, dalam *merger*, sering terjadinya

dualisme kepemimpinan yang akan membawa pengaruh buruk dalam organisasi. Langkah kedua (2) yang akan diambil adalah dengan membangun suatu kultur baru kultur atau budaya baru perusahaan atau dapat juga merupakan budaya yang sama sekali baru bagi perusahaan. langkah ketiga (3) yang diambil adalah dengan cara melancarkan transisi, yang harus dilakukan dalam hal ini adalah dengan membangun suatu kerjasama, dalam berupa tim gabungan ataupun kerjasama mutual.

2.1.2.4 Jenis – Jenis *Merger* Menurut Moin (2003) dalam Sarah Indriyani Sijabat (2009)

1. Merger Vertikal

Perusahaan masih dalam satu industri tetapi beda level atau tingkat operasional. Contoh : Restoran cepat saji menggabungkan diri dengan perusahaan peternakan ayam. Maksud dari contoh ini, restoran cepat saji itu membutuhkan pasokan ayam sebagai bahan baku utamanya, sehingga restoran cepat saji tersebut menggabungkan diri dengan peternakan ayam agar *supply* bahan bakunya tidak terhambat. Harapannya melakukan *merger* dengan peternakan ayam, akan dapat meningkatkan produktivitas dari restoran cepat saji. Begitu pula dengan peternakan ayam, dengan adanya penggabungan usaha tersebut peternakan ayam sudah memiliki perusahaan tetap yang akan *disupply* bahan bakunya, yaitu ayam.

2. Merger Horisontal

Perusahaan dalam satu industri membeli perusahaan di level operasi yang sama. Contoh : Pabrik komputer gabung dengan pabrik komputer.

3. Merger Konglomerasi

Tidak ada hubungan industri pada perusahaan yang diakuisisi. Bertujuan untuk meningkatkan profit perusahaan dari berbagai sumber atau unit bisnis. Contoh : Perusahaan pengobatan alternatif bergabung dengan perusahaan operator telepon seluler nirkabel.

4. Merger Ekstensi Pasar

Merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk secara bersama – sama memperluas area pasar.

5. Merger Ekspansi Produk

Merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk memperluas lini produk masing – masing perusahaan.

6. Merger *Congeneric*

Merger jenis ini bukan merupakan penggabungan dari dua perusahaan dengan usaha perusahaan yang sama atau suatu *merger* vertikal, melainkan hanya beberapa perusahaan yang bergabung dan mempunyai kesamaan tindakan.

2.1.2.5 Akuisisi

Definisi Akuisisi adalah suatu penggabungan usaha dari dua perusahaan atau lebih dan salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aktiva *netto* dan operasi perusahaan yang diakuisisi dengan memberikan aktiva tertentu, mengakuisisi suatu kewajiban, atau dengan mengeluarkan saham (PSAK No. 22, IAI: 2001).

Payamta dan Setiawan (2004) akuisisi merupakan pengambil alihan seluruh atau sebagian besar saham perusahaan yang mengakibatkan beralhnya pengendalian terhadap perusahaan yang bersangkutan. Setelah transaksi baik akuisitor maupun *investee* tetap meneruskan kegiatan seperti sebelumnya. Kedudukan *investee* secara hukum tidak berubah.

2.1.2.6 Langkah – Langkah Akuisisi

Tahapan akuisisi menurut Ronnie H.Rusli (1992) bahwa proses akuisisi harus melalui tahapan sebagai berikut:

1. Ijin dari pemegang saham antara kedua perusahaan
2. Proses negosiasi yang panjang dan mengikut sertakan akuntan, penasehat hukum, dan *investment banker*.
3. Melakukan pembelian saham yang ada ditangan publik, baik investor minoritas maupun individu.

4. Kewajiban atau hutang dari perusahaan target secara otomatis menjadi kewajiban perusahaan yang mengambil alih.
5. Peleburan sistem manajemen ke dalam manajemen baru perusahaan yang mengambil alih.
6. Proses perijinan mungkin akan lebih kompleks bila kedua perusahaan tersebut merupakan perusahaan publik, dan
7. Dana yang dibutuhkan akan semakin besar karena pembelian saham akan bersifat pelelangan dengan tendering.

2.1.2.7 Jenis – Jenis Akuisisi

1. Tender offer

Terjadi apabila sebuah perusahaan membeli saham yang beredar perusahaan lain tanpa persetujuan manajemen *target firm*, dan disebut *tender offer* karena merupakan *hostile takeover*. *Target firm* akan tetap bertahan selama tetap ada penolakan terhadap penawaran. Banyak *tender offer* yang kemudian berubah menjadi merger karena *bidding firm* berhasil mengambil alih kontrol *target firm*.

2. Acquisistion of assets

Sebuah perusahaan membeli aset perusahaan lain melalui persetujuan pemegang saham *target firm*. Ada pembagian lain akuisisi hanya ada tiga cara untuk melakukan akuisisi, yaitu :

a. Merger atau konsolidasi

Merger adalah bergabungnya perusahaan dengan perusahaan lain. *Bidding firm* tetap berdiri dengan identitas dan namanya, dan memperoleh semua aset dan kewajiban milik *target firm*. Setelah *merger target firm* berhenti untuk menjadi bagian dari *bidding firm*. Konsolidasi sama dengan *merger* kecuali terbentuknya perusahaan baru. Kedua perusahaan sama-sama menghilangkan keberadaan perusahaan secara hukum dan menjadi bagian dari perusahaan baru itu, dan antara perusahaan yang di-*merger* atau yang me-*merger* tidak dibedakan.

b. Acquisition of stock

Akuisisi dapat juga dilakukan dengan cara membeli *voting stock* perusahaan, dapat dengan cara membeli secara tunai, saham, atau surat berharga lain. *Acquisition of stock* dapat dilakukan dengan mengajukan penawaran dari suatu perusahaan terhadap perusahaan lain, dan pada beberapa kasus, penawaran diberikan langsung kepada pemilik perusahaan yang menjual. Hal ini dapat disesuaikan dengan melakukan *tender offer*. *Tender offer* adalah penawaran kepada publik untuk membeli saham *target firm*, diajukan dari sebuah perusahaan langsung kepada pemilik perusahaan lain.

c. Acquisition of assets

Perusahaan dapat mengakuisisi perusahaan lain dengan membeli semua asetnya. Pada jenis ini, dibutuhkan suara pemegang saham *target firm* sehingga tidak terdapat halangan dari pemegang saham minoritas, seperti yang terdapat pada *acquisition of stock*.

2.1.2.8 Manfaat merger dan akuisisi (Gie, 1992)

1. Komplementaris.

Penggabungan dua perusahaan sejenis atau lebih secara horisontal dapat menimbulkan sinergi dalam berbagai bentuk, misalnya : perluasan produk, transfer teknologi, sumber daya manusia yang tangguh, dan sebagainya.

2. Pooling Kekuatan.

Perusahaan – perusahaan yang terlampau kecil untuk mempunyai fungsi – fungsi penting untuk kekuatan perusahaan, misalnya fungsi *research and development*, akan lebih efektif jika bergabung dengan perusahaan lain yang telah memiliki fungsi tersebut.

3. Mengurangi Persaingan.

Penggabungan usahan diantara perusahaan sejenis akan mengakibatkan adanya pemusatan, pengendalian, sehingga dapat mengurangi pesaing

4. Menyelamatkan Perusahaan dari Kebangkrutan.

Bagi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan likuiditas dan terdesak oleh *kreditur*, keputusan *merger* dan akuisisi dengan perusahaan yang kuat akan menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan.

2.1.2.9 Motivasi Melakukan *Merger* dan Akuisisi

1. Motivasi Ekonomis

Perusahaan target mempunyai keunggulan kompetitif, yang diharapkan setelah dilakukan penggabungan dapat menghasilkan sinergi. Dalam jangka panjang sinergi tersebut akan mampu meningkatkan volume penjualan dan keuntungan perusahaan. Dengan kata lain, proses *merger* dan akuisisi mempunyai tujuan ekonomis untuk meningkatkan efisiensi dan produktivitas.

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 sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri. Pengaruh sinergi bisa timbul dari empat sumber (1) Penghematan operasi, yang dihasilkan dari skala ekonomis dalam manajemen, pemasaran, produksi atau distribusi; (2) Penghematan keuangan, yang meliputi biaya transaksi yang lebih rendah dan evaluasi yang lebih baik oleh para analisis sekuritas; (3) Perbedaan efisiensi, yang berarti bahwa manajemen salah satu perusahaan, lebih efisien dan aktiva perusahaan yang lemah akan lebih produktif setelah *merger* dan (4) Peningkatan penguasaan pasar akibat berkurangnya persaingan (Brigham, 2001).

Bentuk-bentuk sinergi disajikan berikut ini:

1. Sinergi Operasi

Sinergi operasi (*operating synergy*) terjadi saat perusahaan hasil kombinasi mencapai efisiensi biaya. Efisiensi ini dicapai dengan cara memanfaatkan sumber daya perusahaan secara optimal. Sehingga dengan adanya *merger* ataupun akuisisi yang dilakukan perusahaan maka diharapkan perusahaan dapat memasarkan produknya hingga kapasitas penuh, yang sebelumnya masih kurang optimal akan dapat dioptimalkan untuk mendukung permintaan pasar. Disini terjadi efisiensi karena pemanfaatan kapasitas produksi yang semula masih menganggur.

2. Sinergi Finansial

Sinergi finansial (*Financial synergy*) dihasilkan saat perusahaan hasil *merger* memiliki struktur modal yang kuat dan mampu mengakses sumber - sumber dana dari luar secara lebih mudah dan murah sedemikian rupa sehingga biaya modal perusahaan semakin menurun. Struktur permodalan yang kuat akan menjamin berlangsungnya aktivitas operasi perusahaan tanpa menghadapi kesulitan likuiditas. Akses yang semakin mudah terhadap sumber - sumber dana dimungkinkan apabila perusahaan memiliki ukuran yang semakin besar. Perusahaan memiliki struktur permodalan yang kuat dan *size* yang besar akan diberi kepercayaan positif oleh publik. Kondisi seperti ini akan memberikan dampak positif bagi perusahaan karena makin meningkatnya kepercayaan pihak lain seperti lembaga - lembaga keuangan sehingga mereka bersedia meminjamkan dana. Perusahaan yang memiliki kepercayaan dari publik seperti itu memiliki risiko kebangkrutan yang lebih kecil daripada yang tidak memiliki kepercayaan publik.

3. Sinergi manajerial

Sinergi manajerial (*mangerial synergy*) dihasilkan apabila terjadi transfer kapabilitas manajerial dan *skill* dari perusahaan yang satu ke

perusahaan lain atau secara bersama-sama mampu memanfaatkan kapasitas *know-how* yang mereka miliki. Manajemen yang seperti ini mampu bersinergi dalam mengambil keputusan-keputusan strategis. Transfer kapabilitas terjadi saat sebuah perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang lebih baik melakukan *merger* dengan perusahaan lain yang memiliki kinerja manajerial yang kurang baik. Perusahaan yang superior dalam suatu industri seringkali memiliki sumber daya manajemen yang lebih bagus dibanding perusahaan yang lain di industri yang sama. Perusahaan yang belum memiliki manajerial yang bagus perlu pembelajaran internal (*internal learning*) melalui *merger* dengan perusahaan lain apabila ingin memiliki keunggulan manajerial.

4. Sinergi teknologi

Sinergi teknologi bisa dicapai dengan memadukan keunggulan teknik sehingga saling memetik manfaat. Sinergi teknologi dapat terjadi misalnya pada departemen riset dan pengembangan, departemen desain dan *engineering*, proses *manufacturing*, dan teknologi informasi.

5. Sinergi Pemasaran

Perusahaan yang melakukan *merger* akan memperoleh manfaat yakni semakin luas pasar dan terbukanya produk, bertambahnya lini produk yang dipasarkan, dan semakin banyak konsumen yang bisa dijangkau.

3. Motivasi Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa 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*). Disamping memberikan

manfaat seperti transfer teknologi dan pengalokasian modal, diversifikasi juga membawa kerugian yaitu adanya subsidi silang.

4. Pertimbangan Pajak

Perusahaan dapat membawa kerugian pajak sampai lebih 20 tahun ke depan atau sampai kerugian pajak dapat tertutupi. Perusahaan yang memiliki kerugian pajak dapat melakukan akuisisi dengan perusahaan yang menghasilkan laba untuk memanfaatkan kerugian pajak. Pada kasus ini perusahaan yang mengakuisisi akan menaikkan kombinasi pendapatan setelah pajak dengan mengurangi pendapatan sebelum pajak dari perusahaan yang diakuisisi. Bagaimanapun merger tidak hanya dikarenakan keuntungan dari pajak, tetapi berdasarkan dari tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemilik.

5. Meningkatkan Likuiditas Pemilik

Merger antar perusahaan memungkinkan perusahaan memiliki likuiditas yang lebih besar. Jika perusahaan lebih besar, maka pasar saham akan lebih luas dan saham lebih mudah diperoleh sehingga lebih likuid dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

6. Motivasi Non Ekonomis

Perusahaan sudah lemah secara modal dan ada kemungkinan penggabungan usaha yang dilakukan tersebut tidak menguntungkan, karena diambil alih oleh perusahaan *financial*. Motif non-ekonomi bisa berasal dari manajemen perusahaan atau pemilik perusahaan.

1. Hubris hypothesis.

Hipotesis ini menyatakan bahwa *merger* dan akuisisi dilakukan karena “ketamakan” dan kepentingan pribadi para eksekutif perusahaan. Mereka menginginkan ukuran perusahaan yang lebih besar. Dengan semakin besarnya ukuran perusahaan, semakin besar pula kompensasi yang mereka terima. Kompensasi yang mereka terima bukan hanya sekedar materi saja tapi juga berupa pengakuan, penghargaan dan aktualisasi diri.

2. Ambisi pemilik.

Adanya ambisi dari pemilik perusahaan untuk menguasai berbagai sektor bisnis. Menjadikan aktivitas merger dan akuisisi sebagai strategi perusahaan untuk menguasai perusahaan-perusahaan yang ada untuk membangun “kerajaan bisnis”. Hal ini biasanya terjadi pemilik perusahaan memiliki kendali dalam pengambilan keputusan perusahaan.

2.1.2.10 Perbedaan *Merger* dan Akuisisi

Perusahaan – perusahaan yang melakukan *merger* mengakibatkan hanya satu perusahaan yang akan mengambil alih seluruh harta dan meneruskan operasi, sedangkan perusahaan yang lainnya akan melebur menjadi satu kesatuan. Sedangkan pada penggabungan usaha yang berbentuk akuisisi semua perusahaan yang bergabung akan tetap eksis. Pada praktik bisnis, istilah *merger* dan akuisisi sulit dipisahkan dan sering digunakan secara bergantian (Gie, 1992).

2.1.2.11 Keuntungan dan Kelemahan dari *Merger* dan Akuisisi

Keuntungan dan Kelemahan *Merger*

1. Keuntungan *Merger*

Pengambilalihan melalui *merger* lebih sederhana dan lebih murah dibanding pengambilalihan yang lain. Selain itu *merger* lebih menguntungkan karena kita tidak perlu membuka perusahaan baru atau tidak perlu memulai dari awal.

2. Kelemahan *Merger*

Dibandingkan akuisisi *merger* memiliki beberapa kekurangan, yaitu harus ada persetujuan dari para pemegang saham masing-masing perusahaan, sedangkan untuk mendapatkan persetujuan tersebut diperlukan waktu yang lama.

Keuntungan dan Kelemahan Akuisisi

1. Keuntungan Akuisisi

Keuntungan-keuntungan akuisisi saham dan akuisisi aset adalah sebagai berikut:

1. Akuisisi Saham tidak memerlukan rapat pemegang saham dan suara pemegang saham sehingga jika pemegang saham tidak menyukai tawaran *Bidding firm*, mereka dapat menahan sahamnya dan tidak menjual kepada pihak *Bidding firm*.
2. Dalam Akuisisi Saham, perusahaan yang membeli dapat berurusan langsung dengan pemegang saham perusahaan yang dibeli dengan melakukan *tender offer* sehingga tidak diperlukan persetujuan manajemen perusahaan.
3. Karena tidak memerlukan persetujuan manajemen dan komisaris perusahaan, akuisisi saham dapat digunakan untuk pengambilalihan perusahaan yang tidak bersahabat (*hostile takeover*).
4. Akuisisi Aset memerlukan suara pemegang saham tetapi tidak memerlukan mayoritas suara pemegang saham seperti pada akuisisi saham sehingga tidak ada halangan bagi pemegang saham minoritas jika mereka tidak menyetujui akuisisi.

2. Kelemahan Akuisisi

Kerugian-kerugian akuisisi saham dan akuisisi aset sebagai berikut :

1. Jika cukup banyak pemegang saham minoritas yang tidak menyetujui pengambilalihan tersebut, maka akuisisi akan batal. Pada umumnya anggaran dasar perusahaan menentukan paling sedikit dua per tiga (sekitar 67%) suara setuju pada akuisisi agar akuisisi terjadi.
2. Apabila perusahaan mengambil alih seluruh saham yang dibeli maka terjadi *merger*.
3. Pada dasarnya pembelian setiap aset dalam akuisisi aset harus secara hukum dibalik nama sehingga menimbulkan biaya legal yang tinggi. (Harianto dan Sudomo, 2001)

2.1.2.12 Faktor-Faktor yang mempengaruhi keberhasilan *Merger* dan Akuisisi

Keberhasilan suatu *merger* dan akuisisi sangat bergantung pada ketepatan analisis dan penelitian yang menyeluruh terhadap faktor-faktor penyalaras atau

kompatibilitas antara organisasi yang akan bergabung. Neil M. Kay (1997), dalam bukunya *Pattern in Corporate Evolution*, mengungkapkan bahwa *merger* dan akuisisi akan berlangsung sukses apabila diantara perusahaan yang akan bergabung memiliki *market link* dan *technological link*. Sementara Robins (2000), dalam *Organizational Behavior*, menambahkan bahwa kompatibilitas budaya organisasi yang akan bergabung dalam sebuah *merger* seringkali menjadi faktor non ekonomi yang krusial dalam mendukung keberhasilan sebuah proses *merger*. Sedangkan Pringle dan Harris (1987) dalam skripsi Muhammad Aji Nugroho, dalam bukunya *Essentials of Managerial Finance* memandang bahwa kinerja keuangan pada perusahaan hasil *merger* merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan dua perusahaan atau lebih akan bergabung.

1. Faktor Pasar dan Pemasaran

Menurut Neil Kay (1997), perusahaan dapat berhasil dalam melakukan *merger* dan akuisisi apabila terdapat kesamaan atau komplementaritas dalam hal pasar yang ia sebut sebagai *market linkages*. Salah satu hasil yang diharapkan dari *merger* dan akuisisi adalah sinergi yang dihasilkan oleh meningkatnya akses perusahaan ke pasar baru yang selama ini tidak tersentuh.

2. Faktor Teknologi

Menurut Neil Kay (1997), perusahaan dapat melakukan *merger* dan akuisisi apabila terdapat kesamaan atau komplementaritas dalam hal sumber daya teknologi dan produksi yang ia sebut sebagai *technological linkages*. *Technological linkages* ini dapat meliputi penggabungan proses produksi karena proses yang sama seperti halnya yang terjadi pada horizontal *merger*. Proses pengembangan produk juga dapat menjadi sarana terjadinya sinergi teknologi informasi dalam satu organisasi. Apabila teknologi yang digunakan sama maka potensi sinergi dapat diciptakan. Dengan melakukan proses *merger* dan akuisisi secara sehat dan suka rela, potensi sinergi akan menghasilkan skala dan ruang lingkup ekonomi (*economy of scale and scope*) yang bermanfaat. Teknologi dapat juga didefinisikan sebagai kemampuan produksi dan inovasi yang dimiliki

oleh perusahaan yang tercermin dari kualifikasi sumber daya manusia, *skill* dan keahlian yang mereka miliki, jenis produk yang mereka tawarkan serta peralatan barang modal yang mereka gunakan.

3. Faktor Budaya Organisasi

Budaya organisasi merupakan salah satu aspek non ekonomis yang sangat penting untuk dipertimbangkan oleh dua perusahaan atau lebih melakukan *merger* dan akuisisi. Dalam banyak kasus *merger* dan akuisisi diberbagai perusahaan, masalah budaya seringkali menjadi masalah yang sangat krusial. Latar belakang budaya yang sangat berbeda diantara karyawan dapat menyebabkan karyawan enggan untuk melakukan kerja sama, masing-masing berusaha melakukan sesuatu berdasarkan cara metode yang selama ini telah mereka lakukan diperusahaan lama mereka, untuk bisa beradaptasi seringkali membutuhkan waktu yang lama.

Budaya organisasi didefinisikan oleh Robins (2000) sebagai suatu persepsi bersama yang dianut anggota-anggota organisasi tersebut. Schein (1997), menyebutkan bahwa budaya organisasi mengacu kepada suatu sistem makna bersama yang dianut oleh anggota-anggota yang membedakan organisasi itu dari organisasi lainnya. Sementara Kotter dan Heskett dalam skripsi Murni Hadiningsih (2007) menjelaskan bahwa dalam organisasi, budaya mempresentasikan value dan cara yang dimiliki bersama oleh orang-orang yang terlibat dalam organisasi. *Value* sendiri dipandang sebagai keyakinan dasar tentang apa yang seharusnya atau tidak seharusnya dilakukan dan apa yang penting dan apa yang tidak penting untuk organisasi. Perbedaan budaya ini dapat menyebabkan konflik. Akibatnya kerja sama tidak mudah terbangun, kohesivitas organisasi lemah, sinergi tidak tercipta, akhirnya produktivitas perusahaan hasil *merger* dan akuisisi juga menjadi lebih buruk dari sebelumnya.

4. Faktor Keuangan

Salah satu alasan mengapa *merger* dan akuisisi dilakukan adalah harapan akan terjadinya sinergi melalui penggabungan sumber daya beberapa perusahaan. Dari sisi finansial, sinergi ini bermakna kemampuan

menghasilkan laba perusahaan hasil *merger* dan akuisisi yang lebih besar dari kemampuan laba masing-masing perusahaan sebelum *merger* dan akuisisi. Sinergi inilah yang menjadi syarat awal terjadinya sebuah *merger*. Sinergi ini kemudian memungkinkan perusahaan hasil *merger* dan akuisisi dapat membiayai proses *merger* dan akuisisi serta mampu memberikan deviden yang premium kepada pemilik modal perusahaan. Efek sinergi dari sebuah *merger* dan akuisisi bersumber pada dua aktivitas yaitu sinergi dalam hal operasional dan sinergi dalam hal finansial. Sinergi operasional dapat terjadi berupa peningkatan pendapatan (*revenue enhancement*) dan pengurangan biaya (*cost reduction*). Dalam prakteknya, usaha peningkatan pendapatan ini lebih sulit dibanding usaha mengurangi biaya produksi. Hal ini karena yang kedua lebih kasat mata dan terukur sehingga lebih mudah diidentifikasi. Sementara sinergi dalam hal finansial berhubungan dengan kemungkinan lebih rendahnya biaya memperoleh modal bagi perusahaan hasil *merger* dan akuisisi dibanding biaya bagi perusahaan sebelum *merger* dan akuisisi. Para perencana *merger* dan akuisisi cenderung melihat pengurangan biaya sebagai sumber utama sinergi operasional. Pengurangan biaya ini lebih banyak bersumber dari skala ekonomi yaitu penurunan biaya per unit produk yang dihasilkan oleh peningkatan volume produksi atau skala operasional perusahaan. Biaya per unit produk yang tinggi muncul akibat biaya tetap operasional yang hanya menghasilkan output yang sedikit. Proses yang meningkatkan jumlah output yang kemudian berakibat penurunan biaya per unit ini biasa disebut *spreading overhead*. Sumber lain yang dapat mengurangi biaya adalah peningkatan spesialisasi tenaga kerja dan manajemen, serta penggunaan barang modal yang lebih efisien, yang tidak mungkin terjadi pada tingkat output yang rendah.

2.1.2.13 Kendala yang Dihadapi Pada *Merger* dan Akuisisi

Tantangan *merger* dan akuisisi dimulai dengan *financing*, kemudian merealisasikan nilai perusahaan yang mendasari akuisisi, dilanjutkan dengan isu *antitrust* dan peraturan pemerintah. Selama *financing*, perusahaan pengakuisisi

memiliki beberapa pilihan. Metode yang biasa digunakan mengacu pada Federal Accounting Standards Board (FASB) adalah “*pooling of interest*”, alternatifnya adalah metode pembelian (*purchase method*) yang menyangkut amortisasi goodwill. *Financing* melalui hutang akan menimbulkan beban bunga dan potensi pengendalian fiskal (Tri Hartono, 2003).

Keberhasilan atau kegagalan suatu *merger* dan akuisisi dapat dilihat pada saat proses perencanaan. Pada saat proses ini biasanya terjadi sudut pandang yang berbeda-beda antara fungsi organisasi dalam menanggapi pengambilan keputusan *merger* dan akuisisi seiring dengan meningkatnya momentum, selanjutnya terjadi rancunya pengharapan terjadi perbedaan-perbedaan harapan di pihak manajemen. Dari proses tersebut dapat memunculkan faktor-faktor yang yang memicu kegagalan *merger* dan akuisisi yaitu:

1. Perusahaan target memiliki kesesuaian strategi yang rendah dengan perusahaan pengambil alih.
2. Hanya mengandalkan analisis strategik yang baik tidaklah cukup untuk mencapai keberhasilan *merger* dan akuisisi.
3. Tidak adanya kejelasan mengenai nilai yang tercipta dari setiap program *merger* dan akuisisi.
4. Pendekatan-pendekatan integrasi yang tidak disesuaikan dengan perusahaan target yaitu absorpsi, preservasi atau simbiosis.
5. Rencana integrasi yang tidak disesuaikan dengan kondisi lapangan.
6. Tim negosiasi yang berbeda dengan tim implementasi yang akan menyulitkan proses integrasi.
7. Ketidakpastian, ketakutan dan kegelisahan diantara staf perusahaan yang tidak ditangani. Untuk itu tim implementasi dari perusahaan pengambilalih harus menangani masalah tersebut dengan kewibawaan, simpati dan pengetahuan untuk menumbuhkan kepercayaan dan komitmen pada proses integrasi.
8. Pihak pengambilalih tidak mengkomunikasikan perencanaan dan pengharapan mereka terhadap karyawan perusahaan target sehingga terjadi kegelisahan diantara karyawan.

2.1.2.14 Penelitian Terdahulu

Penulis	Tahun	Judul	Hasil
Annisa Meta. CW	2010	Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah <i>Merger</i> dan Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008 -2009	Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah disampaikan sebelumnya, hasil penelitian ini adalah : 1. Penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan pengakuisisi dengan cara menaikkan nilai akrual (<i>income increasing accruals</i>) sebelum <i>merger</i> dan akuisisi. 2. Penelitian ini membuktikan bahwa kinerja keuangan yang dipoksikan dengan <i>total asset turnover</i> (TATO), <i>net profit margin</i> (NPM) dan <i>return on asset</i> (ROA) mengalami perubahan yang berbeda - beda baik sebelum maupun sesudah <i>merger</i> dan akuisisi. TATO mengalami kenaikan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi dibandingkan sebelum <i>merger</i> dan akuisisi, sedangkan NPM dan ROA mengalami penurunan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi.
I Putu Adnyana Usadha dan Gerianta Wirawan Yasa	2008	Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah <i>Merger</i> dan Akuisisi Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Berdasarkan pembahasan yang disampaikan sebelumnya, hasil dalam penelitian ini adalah : 1. Penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan tindakan manajemen laba sebelum pelaksanaan <i>merger</i> dan akuisisi dengan cara <i>income increasing accrual</i> . 2. Penelitian ini membuktikan bahwa tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi pada periode sebelum pelaksanaan <i>merger</i> dan akuisisi tersebut telah memicu penurunan kinerja keuangan setelah <i>merger</i> dan akuisisi.
Sarah Indriyani Sijabat	2007	Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah <i>Merger</i> dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	Dari hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa seluruh rasio yang diteliti menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi. Walaupun terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah pelaksanaan <i>merger</i> dan akuisisi namun belum dapat mewakili rasio keseluruhan untuk menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan yang signifikan.
Made	2007	Pengaruh Manajemen Laba, Kepemilikan	Sesuai dengan hasil uji hipotesis dan

Sukartha		Menejerial, dan Ukuran Perusahaan pada Kesejahteraan Pemegang Saham Perusahaan Target Akuisisi.	<p>diskusi yang telah dilakukan, hasil penelitian ini adalah :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Perusahaan target akuisisi melakukan manajemen laba dengan cara menaikkan jumlah nilai akrual diskresioner saat publikasi terakhir sebelum akuisisi. 2. Manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan target akuisisi saat publikasi terakhir sebelum akuisisi (periode x) lebih besar dan signifikan secara statistis dibandingkan dengan periode sebelumnya (periode $x-1$). 3. Manajemen laba berpengaruh positif terhadap kesejahteraan pemegang saham perusahaan target saat publikasi terakhir sebelum akuisisi lebih besar dan signifikan secara statis dibandingkan dengan periode sebelumnya. 4. Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan secara statistis pada kesejahteraan pemegang saham perusahaan target saat publikasi terakhir sebelum akuisisi. 5. Kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan target tidak berpengaruh pada manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan target saat publikasi terakhir sebelum publikasi.
Payamta dan Doddy Saktiawan	2004	Analisis Pengaruh <i>Merger</i> dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil pengujian secara serentak terhadap semua rasio keuangan adalah kinerja keuangan perusahaan manufaktur setelah melakukan <i>merger</i> dan akuisisi ternyata tidak mengalami perubahan (perbaikan) dibandingkan dengan sebelum melaksanakan <i>merger</i> dan akuisisi. 2. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan yang signifikan untuk rasio keuangan TATO, ROI, ROE. 3. Hasil pengujian terhadap rasio keuangan diperkuat dengan hasil pengujian terhadap <i>abnormal return</i> perusahaan yang melakukan <i>merger</i> dan akuisisi menunjukkan perbedaan. <ul style="list-style-type: none"> ➔ Hasil penelitian ini memberi indikasi bahwa tujuan ekonomis dilakukannya <i>merger</i> dan akuisisi tidak tercapai. Hal ini mungkin disebabkan karena alasan non

			ekonomis yang lebih layak dipertimbangkan, atau mungkin keputusan <i>merger</i> dan akuisisi dilakukan dengan maksud untuk menyelamatkan <i>target company</i> dari ancaman likuidasi.
--	--	--	--

2.2 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan yang diterima secara sementara sebagai suatu kebenaran sebagaimana adanya (Nazir dalam Tri Hartono 2003).

Menurut Kuncoro dalam Skripsi Murni Hardiningsih (2007), hipotesis adalah suatu penjelasan sementara tentang perilaku, fenomena, atau keadaan tertentu yang telah terjadi atau akan terjadi. Dengan kata lain, hipotesis merupakan jawaban sementara yang disusun oleh peneliti, yang kemudian akan diuji kebenarannya melalui penelitian.

Hubungan antar variabel dalam penelitian ini memiliki hipotesis sebagai berikut :

2.2.1 Hubungan antara variabel (X) *Merger* dan Akuisisi dengan (Y1) Manajemen Laba.

Pelaksanaan *merger* dan akuisisi sangat rentan terhadap munculnya tindakan manajemen laba. Rahman dan Baker (2002) membuktikan adanya tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi sebelum *merger* dan akuisisi melalui *discretionary accrual*. Dengan adanya keuntungan yang diperoleh, *merger* dan akuisisi akan memungkinkan untuk dilaksanakan. Sehingga hipotesis pertama yang diajukan oleh peneliti untuk di uji adalah:

H1 : Terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan dengan cara menaikkan nilai akrual (*income increasing accrual*) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

2.2.2 Hubungan antara variabel (X) *Merger* dan Akuisisi dengan (Y2) Kinerja Keuangan.

Prestasi, prospek di masa depan maupun pertumbuhan perusahaan yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dapat tergambar di dalam sebuah kinerja

keuangan perusahaan yang bersangkutan. Informasi mengenai kinerja keuangan sangat diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang telah dimiliki. Kinerja keuangan yang berupa laporan keuangan dapat dijadikan alat untuk menganalisis dan menyelesaikan (mengambil keputusan yang tepat) suatu masalah yang sedang dialami oleh perusahaan. Apabila pelaksanaan *merger* dan akuisisi itu memberikan dampak positif (peningkatan) terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi maka penggabungan usaha dapat di kategorikan mencapai keberhasilan, jika tidak mengalami perubahan penurunan kinerja keuangan berarti penggabungan usaha itu belum dapat dikategorikan mencapai keberhasilan. Sehingga hipotesis kedua yang diajukan oleh peneliti untuk di uji adalah:

H2 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

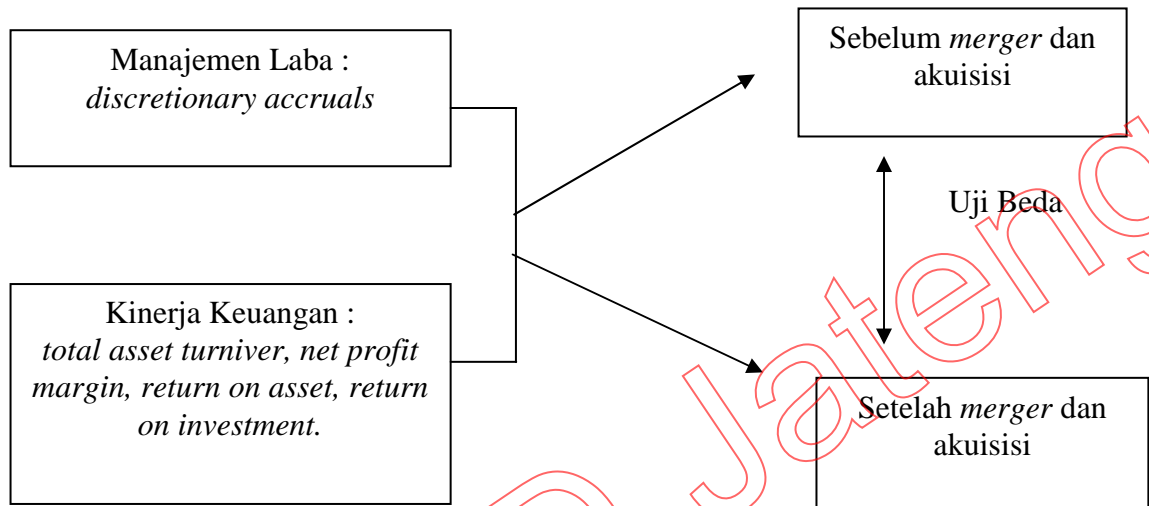
H2a : Tingkat *Total Asset Turn Over* (TATO) pada masa sesudah *merger* dan akuisisi berbeda dengan tingkat *Total Asset Turn Over* (TATO) sebelum *merger* dan akuisisi.

H2b : Tingkat *Net Profit Margin* (NPM) pada masa sesudah *merger* dan akuisisi berbeda dengan tingkat *Net Profit Margin* (NPM) sebelum *merger* dan akuisisi.

H2c : Tingkat *Return on Investmen* (ROI) pada masa sesudah *merger* dan akuisisi berbeda dengan tingkat *Return on Investmen* (ROI) sebelum *merger* dan akuisisi.

2.3 Model Penelitian

Gambar 2.1
Model Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Definisi Konsep

Definisi konsep merupakan definisi secara konseptual yang diberikan pada setiap konsep (variabel konstruk) yang diajukan dalam penelitian. Adapun definisi konsep yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah :

1. Manajemen Laba

Manajemen laba didefinisikan sebagai upaya manajer untuk menginterensi atau mempengaruhi informasi – informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan (Manajenen Laba: Teori dan Model Empiris oleh Sri Sulistyanto).

2. Kinerja keuangan

Menurut *Kamus Besar Bahasa Indonesia* (2001) kinerja keuangan diartikan sebagai “sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan)”. Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini bertujuan menilai implementasi strategi perusahaan dalam hal *merger* dan akuisisi.

3. Merger

Merger Dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 28 Tahun 1999 mendefinisikan merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang

menggabungkan diri menjadi bubar. Ikatan Akuntan Indonesia memberikan definisi berdasarkan perspektif akuntansi bahwa *merger* adalah salah satu metode penyatuan usaha (*business combination*). Penyatuan usaha itu sendiri didefinisikan sebagai penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Dari Definisi diatas akuntansi membedakan penyatuan usaha dalam dua kategori yaitu (1) penyatuan kepentingan atau penyatuan kepemilikan dan (2) akuisisi. Penyatuan kepentingan memiliki makna yang sama dengan terminologi dan PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Indonesia) No.22 mendefinisikan penyatuan kepentingan dengan suatu penggabungan usaha dan para pemegang saham perusahaan yang bergabung bersama-sama menyatukan kendali atas seluruh, atau secara efektif seluruh aktiva neto dan operasi perusahaan yang bergabung tersebut dan selanjutnya memikul bersama segala risiko dan manfaat yang melekat pada entitas gabungan, sehingga tidak ada pihak yang dapat diidentifikasi sebagai perusahaan pengakuisisi.

4. Akuisisi

Payamta dan Setiawan (2004) akuisisi merupakan pengambilalihan seluruh atau sebagian besar saham perusahaan yang mengakibatkan beralahnya pengendalian terhadap perusahaan yang bersangkutan. Setelah transaksi baik akuisitor maupun *investee* tetap meneruskan kegiatan seperti sebelumnya. Kedudukan *investee* secara hukum tidak berubah. Sementara akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), secara harfiah akuisisi mempunyai makna membeli atau mendapatkan sesuatu atau obyek untuk ditambahkan pada sesuatu atau obyek yang telah dimiliki sebelumnya. dalam teminologi bisnis akuisisi dapat diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusaahaan lain, dan dalam peristiwa baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin,

2003). Pada Pemerintah Republik Indonesia No.28 tahun 1999 tentang penggabungan, peleburan dan pengambilalihan Perseroan Terbatas mendefinisikan akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

3.2 Definisi Operasional

Definisi Operasional menurut Nur Indrianto dan Bambang Supomo (1999 : 69) adalah penentuan konstruk sehingga menjadi variable yang dapat diukur sehingga peneliti dapat mengetahui baik buruknya pengukuran tersebut.

1. Manajemen Laba (*earnings management*)

Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan *proxy discretionary accruals* (DA) yang menggunakan model *Modified Jones* (Jones Modifikasi) yang dikembangkan oleh Dechow (1995). Model ini dipilih karena dapat mendeteksi manajemen laba yang lebih baik dibandingkan dengan model – model lainnya (I Putu Andyana Usadha dan Gerianta Wirawan Yasa, 2008).

Model penghitungan manajemen laba adalah sebagai berikut :

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_i \left[\frac{1}{A_{it-1}} \right] + \beta_{1i} \left[\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right] + \beta_{2i} \left[\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right] + it$$

Total akrual untuk periode t dinyatakan dalam persamaan :

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

Keterangan :

TA_{it} = Total accruals perusahaan i pada tahun t

REV = Pendapatan bersih perusahaan i pada tahun ke t dikurangi pendapatan pada tahun t-1.

REC_{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

it = Nilai residu perusahaan i pada tahun t

NI_{it} = Laba bersih (*nett income*) perusahaan i pada tahun t
 OCF_{it} = Arus kas (*Operating Cash Flow*) perusahaan i pada tahun t

Dari persamaan diatas *Non Discretionary Accruals* (NDA) dapat dihitung dengan memasukkan kembali koefisien α dalam persamaan :

$$NDA_{it} = \alpha_i \left[\frac{1}{A_{it-1}} \right] + \beta_{1i} \left[\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right] + \beta_{2i} \left[\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right]$$

Setelah melakukan regresi model diatas, *Discretionary Accruals* yang dilakukan oleh setiap perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$\frac{DA_{it}}{A_{it-1}} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - \left[\alpha_i \frac{1}{A_{it-1}} \right] + \beta_{1i} \left[\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right] + \beta_{2i} \left[\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right]$$

Atau

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

Keterangan :

NDA_{it} = *Non Discretionary Accruals* perusahaan i pada tahun t

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

Secara empiris, hasil dari *Discretionary Accruals* dapat bernilai nol, positif, atau negatif. Nilai nol menunjukkan manajemen laba dilakukan dengan pola perataan laba (*income smooting*). Sedangkan nilai positif menunjukkan adanya manajemen laba dengan menggunakan pola peningkatan laba (*income increasing*) dan nilai negatif menunjukkan adanya tindakan manajemen laba dengan pola penurunan laba (*income decreasing*) (Sulistiyanto, 2008).

2. Kinerja keuangan (*performance*)

Widjanarko (2006) meneliti perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi pada tahun 1998-2002. Hasilnya menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan pada kinerja keuangan berdasarkan rasio profitabilitas dan *leverage*. Penelitian ini menyimpulkan penyebab kemungkinan tidak signifikan karena cara *merger* dan akuisisi dan pemilihan perusahaan target yang salah. Penemuan Yudyatmoko dan Na'im (2000) yang melakukan pengujian terhadap 34 kasus *merger* dan akuisisi selama 1989-1995 menemukan rata-rata *profit margin* selama

tiga tahun sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi, menunjukkan hasil tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata profit margin tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi.

Kinerja keuangan dalam penelitian ini di ukur dengan menggunakan rasio – rasio keuangan seperti dibawah ini :

1. Rasio Aktivitas

$$\text{Total Asset Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan Netto}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

2. Rasio Profitabilitas

a. *Net Profit Margin* (NPM) = $\frac{\text{Keuntungan nettosesudah pajak}}{\text{Penjualan Netto}}$

b. *Return on Investmen* (ROI) = $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$

3. **Merger**

Merger merupakan penggabungan usaha dengan cara uatu perusahaan mengambil alih satu perusahaan atau lebih, dan setelah dilaksanakanya *merger* perusahaan yang diambil alih tersebut dilikuidasi (Payamta dan Setiawan 2004). *Merger* didefinisikan penggabungan usaha dari dua atau lebih perusahaan yang pada akhirnya bergabung kedalam salah satu perusahaan yang telah ada sebelumnya, sehingga menghilangkan salah satu nama perusahaan yang nmelakukan *merger*.

Dengan kata lain bahwa *merger* adalah kesepakatan dua atau lebih perusahaan untuk bergabung yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitas atau bubar (Moin, 2007).

4. **Akuisisi**

Akuisisi merupakan pengambilalihan seluruh maupun sebagian besar saham perusahaan sehingga mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perusahaan yang bersangkutan (Payamta dan Setiawan 2004).

Dalam PSAK No.22 mendefinisikan akuisisi sebagai suatu penggabungan usaha dan salah satu perusahaan yaitu pengakuisisi sehingga akan mengakibatkan

berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih tersebut. Biasanya perusahaan pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan terakuisisi. Kendali perusahaan yang dimaksud dalam pengendalian adalah kekuatan untuk:

- a. Mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan.
- b. Mengangkat dan memberhentikan manajemen.
- c. Mendapat hak suara mayoritas dalam rapat redaksi.

Pengendalian ini yang memberikan manfaat kepada perusahaan pengakuisisi. Akuisisi berbeda dengan *merger* karena akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum. Perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam akuisisi secara yuridis masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen tetapi telah terjadi pengalihan oleh pihak pengakuisisi. Beralihnya kendali berarti pengakuisisi memiliki mayoritas saham-saham berhak suara (*voting stock*) yang biasanya ditunjukkan atas kepemilikan lebih dari dari 50 persen saham berhak suara tersebut. Dimungkinkan bahwa walaupun memiliki saham kurang dari jumlah itu pengakuisisi juga bisa dinyatakan sebagai pemilik suara mayoritas jika anggaran dasar perusahaan yang diakuisisi menyebutkan hal yang demikian. Namun bisa juga pemilik dari 51 persen tidak tau belum dinyatakan sebagai pemilik suara mayoritas jika dalam anggaran dasar perusahaan menyebutkan lain. Akuisisi memunculkan hubungan antara perusahaan induk (pengakuisisi) dan perusahaan anak (terakuisisi) dan selanjutnya kedua memiliki hubungan afiliasi.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 1999). Supranto (1997) berpendapat bahwa, populasi atau *universe* adalah kumpulan yang lengkap mengenai elemen-elemen yang sejenis, tetapi dapat dibedakan karena karakteristiknya. Populasi adalah kumpulan seluruh elemen atau objek yang diteliti (J. Supranto, 2001).

Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *merger* dan akuisisi kecuali jenis perusahaan perbankan dan keuangan lainnya.

3.3.2 Sampel

Menurut Sugiyono (1997) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini pengambilan sampel yang dilakukan secara *non probability sampling*, yaitu dengan pendekatan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan *merger* dan akuisisi antara tahun 2002 sampai dengan tahun 2009.
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.
3. Perusahaan memiliki waktu pelaksanaan *merger* dan akuisisi yang jelas.
4. Menerbitkan laporan keuangan auditan secara lengkap selama dua tahun sebelum *merger* dan akuisisi serta dua tahun setelah *merger* dan akuisisi dengan periode yang berakhir per 31 Desember .
5. Menggunakan mata uang Indonesia dalam pelaporan keuangannya.

Berdasarkan kriteria - kriteria tersebut, akhirnya diperoleh 25 perusahaan yang melaksanakan *merger* dan akuisisi sebagai sampel dalam penelitian ini.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan cara yang digunakan untuk mengumpulkan data yang diperlukan. Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode studi pustaka yang dilakukan dalam rangka mengumpulkan 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 terdiri dari data sekunder. Data diperoleh dari

Indonesian Capital Market dDirectory (ICMD), *idx statistic*, dan Bursa Efek Indonesia (BEI) di pojok BEI.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Kuantitatif

Penyelesaian penelitian ini dengan menggunakan teknik analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif dilakukan dengan cara menganalisis suatu permasalahan yang diwujudkan dengan pernyataan-pernyataan tentang hasil penelitian berdasarkan teori-teori yang dikemukakan para ahli. Analisis data pada penelitian ini dimulai dengan menguji normalitas variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Sehingga dapat ditentukan uji parametrik atau non parametrik yang akan digunakan. Setelah uji normalitas dilakukan, akan dilakukan analisis data yang menyangkut kinerja keuangan yang diprosikan melalui rasio keuangan.

3.5.2 Uji Normalitas

Pada uji normalitas data ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Pemilihan metode ini didasarkan bahwa *Kolmogorov-Smirnov test* merupakan metode yang umum digunakan untuk menguji normalitas data (Hair et al, 1998). Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0.05$). jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik, tetapi apabila sampel tidak berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik.

3.5.3 Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata, standar deviasi, *variance*, maksimum-minimum, kurtosis, dan skewness. Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan melalui syarat untuk dijadikan sampel penelitian.

Untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel penelitian, digunakanlah tabel statistik deskriptif. Data statistik deskriptif berfungsi untuk memenuhi karakteristik sampel yang digunakan. Data deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata - rata dan standar deviasi.

3.5.4 Pengujian Hipotesis

Uji *independent sample t-test* digunakan untuk menguji hipotesis 1, yakni untuk mengetahui apakah pihak manajemen melakukan tindakan manajemen laba dengan cara menaikkan atau menurunkan nilai akrual perusahaan pada periode satu tahun sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

Uji *paired sample t-test* digunakan untuk menguji hipotesis 2, yakni untuk membuktikan apakah terjadi penurunan kinerja keuangan perusahaan jika dilihat dari segi rasio aktivitas dan profitabilitas pada periode sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

1. Independent Sample T-Test (Uji beda untuk dua sampel independen/bebas)

Uji Beda T-Test digunakan untuk menentukan apakah dua sample yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda T-Test dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dua sample atau secara rumus dapat ditulis sebagai berikut :

$$t = \frac{\text{rata - rata sampel pertama} - (\text{rata - rata sampel kedua})}{\text{standar error perbedaan rata - rata kedua sampel}}$$

Standar error perbedaan dalam nilai rata-rata terdistribusi secara normal. Jadi tujuan uji beda T-Test adalah membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu dengan yang lain. Apakah kedua grup tersebut mempunyai nilai rata-rata yang sama atautkah tidak sama secara signifikan. Sebagai misal ingin mengetahui apakah rata-rata pengalaman kerja sebelumnya berbeda untuk responden laki-laki dan wanita.

a. Cara Membaca Hasil Uji Independent Sample T-Test

Independent sample t-test digunakan untuk membandingkan dua unsur yang tidak saling mempunyai keterkaitan. Dalam penelitian ini dua unsur yang dibandingkan adalah pendapatan dan biaya, jika rata-rata akrual deskresioner menaikkan pendapatan lebih besar dari rata-rata akrual deskresioner menaikkan biaya maka dapat disimpulkan terdapat tindakan manajemen laba akrual, hali ini diperkuat dengan nilai sig (2-tailed) < 0,05 (I Putu Adnyana Husada 2008).

2. **Paired Sample T-Test (Uji T sampel berpasangan)**

Paired samples t-test atau uji T sampel berpasangan merupakan uji parametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis sama atau tidak berbeda (H_0) diantara dua variabel. Data berasal dari dua pengukuran atau dua periode pengamatan yang berbeda yang diambil subjek yang dipasangkan. Sampel berpasangan dapat diartikan sebagai sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua *treatment* atau perlakuan yang berbeda (Triton Budi Perwira, 2005). Santoso (2000) menjelaskan langkah-langkah penggunaan uji T untuk pengujian sampel berpasangan sebagai berikut :

1. Menghitung selisih (d) antara pengamatan sebelum dan sesudah
2. Menghitung total d (Σd), lalu mencari mean d , yaitu $\frac{\Sigma d}{n}$
3. Menghitung $d-$ (d rata-rata), kemudian mengkuadratkan selisih tersebut dan menghitung total selisih kuadrat.
4. Mencari standar deviasi dengan rumus sebagai berikut :

$$Sd = \left(\frac{1}{n-1} \right) \times [total(d - d \text{ rata} - \text{rata})]^2$$

5. Menghitung t hitung dengan rumus :

$$t = \frac{(x_1 - x_2) - \sqrt{\frac{Sd}{n}}}{\sqrt{n}}$$

Keterangan :

$(x_1 - x_2)$ = rata-rata hitung pengamatan atau sampel untuk pengamatan sebelum dan sesudah pengamata.

- x_1 = rata-rata hitung pengamatan atau sampel sebelum *merger* dan akuisisi
- x_2 = rata-rata hitung pengamatan atau sampel setelah *merger* dan akuisisi
- μ = rata-rata hitung populasi yang dihipotesiskan, ditetapkan bernilai nol (0)
- S_d = standar deviasi pengamatan terhadap sampel perusahaan *merger* dan akuisisi
- n = jumlah pengamatan sampel.

STIE BPD Jateng

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan *merger* dan akuisisi antara tahun 2002 sampai dengan tahun 2009. Perusahaan termasuk industri manufaktur dan industri lain selain kelompok perusahaan yang bergerak di bidang asuransi dan industri *finance* atau perusahaan perbankan dan lembaga keuangan. Perusahaan memiliki waktu pelaksanaan *merger* dan akuisisi yang jelas.

Data diambil dari data 2 tahun sebelum *merger* dan akuisisi. Menerbitkan laporan keuangan auditan secara lengkap selama satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi serta setelah *merger* dan akuisisi dengan periode yang berakhir per 31 Desember . Serta menggunakan mata uang Indonesia dalam pelaporan keuangannya. Sampel penelitian sebanyak 25 perusahaan, dan metode yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel dengan cara menetapkan kriteria – kriteria.

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian adalah sebagai berikut Astra Argo Lestari Tbk, Gudang Garam Tbk, Sekar Laut Tbk, Alfa Retailindo Tbk, Sumalindo Lestari Jaya Tbk, Indosat Tbk, Unilever Indonesia Tbk, Multipolar Corporation Tbk, Pelangi Indah Canindo Tbk, Ades Water Indonesia Tbk, Matahari Putra Prima Tbk, Millenium Pharmacon International Tbk, Sarana Nugraha Tbk, Kalbe Farma Tbk, Nusantara Infrastruktur Tbk, Mobile 8 Telecom Tbk, Selamat Sempurna Tbk, Bumi Resources Tbk, Barito Pasifik Tbk, JAPFA Comfeed Indonesia Tbk, Aneka Tambang Tbk, Asia Natural Resources Tbk, AKR Corporindo Tbk, Indika Energy Tbk, dan Medco Energy Internasional Tbk.

Tabel 4.1
Ringkasan Profil Perusahaan Sampel

Nama Perusahaan	Profil Perusahaan
Astra Argo Lestari Tbk.	PT Astra Agro Lestari Tbk berawal dari didirikannya Divisi Agribisnis PT Astra International pada tahun 1983 dengan membangun usaha perkebunan ubi kayu seluas 2.000 hektar. Kemudian kebun tersebut dikonversi menjadi perkebunan karet. Usaha perkebunan kelapa sawit baru dimulai pada tahun 1984, yaitu dengan mengakuisisi PT Tunggal Perkasa Plantations, yang berlokasi di Provinsi Riau, Sumatera dengan luas kebun kelapa sawit sebesar 15.000 hektar. Pada tanggal 3 Oktober 1988, didirikanlah PT Suryaraya Cakrawala, yang kemudian pada tahun 1989 berubah namanya menjadi PT Astra Agro Niaga. PT Astra Agro Niaga melakukan penggabungan usaha dengan PT Suryaraya Bahtera dan namanya berubah menjadi PT Astra Agro Lestari.
Gudang Garam Tbk.	Perusahaan Gudang Garam, Tbk. merupakan perusahaan industri rokok dan berdiri pada tanggal 26 Juni 1958. Didirikan oleh Bapak Surya Wonowidjojo. Beliau mendirikan Perusahaan Gudang Garam, Tbk. bercirikan industri rumah tangga yang menggunakan alat tradisional sederhana. Gudang Garam memulai produksi perdana, berupa Sigaret kretek Klobot (SKL) dan Sigaret Kretek Tangan (SKT). Hasil produksinya sekitar 50 juta batang pada tahun 1958.
Sekar Laut Tbk.	Perusahaan sekar laut merupakan sebuah perusahaan yang bergerak dibidang produksi hasil kelautan. Perusahaan ini berdiri tanggal 19 juli 1976. Mula-mula perusahaan ini memproduksi krupuk udang secara tradisional.
Alfa Retailindo Tbk.	PT ALFA Retailindo didirikan di Jakarta pada tanggal 27 Agustus 1989, bergerak di bidang usaha perdagangan eceran dan grosir. dengan mengoperasikan gerai swalayan yang menyediakan berbagai jenis barang kebutuhan sehari-hari, perlengkapan rumah tangga, termasuk elektronik, serta gerai yang melayani pembelian secara grosir.
Sumalindo Lestari Jaya Tbk	Berdiri sejak 14 April 1980 dengan mengawali usahanya mengelola sebuah konsesi Hak Pengusahaan Hutan Alam dan sebuah pabrik kayu lapis di Provinsi Kalimantan Timur. Saat ini dengan didukung oleh kurang lebih 3.700 karyawan, tim manajemen yang cukup solid dibawah pengawasan komisaris serta dukungan dari para pemegang saham dan seluruh stakeholders PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk. (Perseroan) telah berkembang menjadi perusahaan yang cukup diperhitungkan di bidangnya, memiliki beberapa hak pengelolaan hutan alam dan hutan tanaman yang dikelola secara lestari serta memproduksi berbagai jenis produk perkayuan yang pemasarannya tersebar di pasar dalam dan luar negeri.
Indosat, Tbk	Didirikan pada tahun 1967 oleh <i>America Cable and Radio Corporation</i> yang merupakan anak perusahaan dari <i>International Telephone and Telegraph</i> (ITT) di Amerika Serikat. Pada tahun 1980, Pemerintah Indonesia mengambil alih semua saham dan menjadikan perusahaan dalam bentuk PT. Indosat. Namun sekarang kepemilikan saham Pemerintah Indonesia hanya sebesar 14.29% karena sebagian besar telah dijual ke pihak asing sebesar 65% yang dimiliki oleh <i>Qatar Telecom</i> dan sebesar 15.14% merupakan saham milik publik.
Unilever Indonesia Tbk.	PT Unilever Indonesia Tbk (perusahaan) didirikan pada 5 Desember 1933 sebagai <i>Zeepfabrieken N.V. Lever</i> dengan akta No. 33 yang dibuat oleh

	Tn.A.H. van Ophuijsen, notaris di Batavia. Akta ini disetujui oleh Gubernur Jenderal van Negerlandsch-Indie dengan surat No. 14 pada tanggal 16 Desember 1933, terdaftar di Raad van Justitie di Batavia dengan No. 302 pada tanggal 22 Desember 1933 dan diumumkan dalam Javasche Courant pada tanggal 9 Januari 1934. Perusahaan mendaftarkan 15% dari sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya setelah memperoleh persetujuan dari Ketua Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) No. SI-009/PM/E/1981 pada tanggal 16 November 1981.
Multipolar Corporation Tbk.	PT Multipolar Corporation Tbk. didirikan pada tahun 1975, PT Multipolar Corporation Tbk merupakan penyedia layanan solusi TI dan investasi strategis terkemuka di Indonesia yang berfokus pada teknologi dan pelanggan. Selain pengalaman dan kompetensi TI di sektor perbankan/finansial, sejak tahun 2001 Multipolar secara intensif juga menawarkan layanan TI secara menyeluruh mulai dari hardware, software, network hingga professional services untuk industri manufaktur, telekomunikasi, pemerintahan, sektor kepentingan umum, distribusi dan ritel. Multipolar adalah perusahaan TI lokal yang pertama kali go public dan tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dengan kode saham MLPL.
Pelangi Indah Canindo Tbk.	Pelangi Indah Canindo mulai mengembangkan usahanya di Indonesia pada tahun 1983 sebagai produsen <i>pail can</i> dan <i>general can</i> dalam berbagai ukuran. Tahun 1990 Pelangi Indah Canindo mengembangkan produk <i>steel drum</i> untuk kebutuhan industri.
Ades Waters Indonesia Tbk.	Ades Waters Indonesia Tbk, didirikan dengan nama PT Alfindo Putrasetia di tahun 1985. Nama Perseroan telah diubah beberapa kali; terakhir di tahun 2004, nama Perseroan diubah menjadi PT. Ades Waters Indonesia Tbk. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, Ruang Lingkup Kegiatan Perusahaan adalah pengolahan dan distribusi air minum dalam kemasan .
Matahari Putra Prima Tbk.	PT Matahari Putra Prima Tbk adalah sebuah perusahaan ritel di Indonesia yang merupakan pemilik dari jaringan supermarket Hypermart dan Foodmart. PT Matahari Putra Prima Tbk merupakan salah satu anak perusahaan Group Lippo. Per kuartal pertama tahun 2008, Matahari Putra Prima sudah mempunyai 79 <i>departmen store</i> , 38 hypermarket, 31 supermarket, 46 outlet farmasi, dan lebih dari 88 hiburan keluarga di lebih dari 50 kota di Indonesia.
Millenium Pharmacon International Tbk.	PT Millenium Pharmacon International Tbk. Merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang industri farmasi di Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada 19 November 1980.
Sarasa Nugraha Tbk. (Indo Acidtama Tbk.)	Pada tahun 1987 dibangun pabrik seluas 11 ha dengan kapasitas terpasang sebesar 18.000 kl ethanol/tahun, acetic acid 12.000 ton/tahun, ethyl acetate sebesar 4.500 ton/tahun. Berbagai upaya modifikasi dan ekspansi dilakukan sehingga dalam satu dasawarsa kapasitas produksi ethanol perusahaan tersebut menjadi yang terbesar di Indonesia dengan luas lahan 22 ha. Pada Oktober 2005, melakukan merger dengan PT SARASA NUGRAHA Tbk serta tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode SRSN pada group Industri Dasar dan Kimia. Pada Mei 2006, berubah menjadi PT INDO ACIDATAMA Tbk.
Kalbe Farma, Tbk	Didirikan pada tahun 1966 yang bergerak di bidang farmasi yang sekarang telah berhasil memproduksi produk kesehatan bermerk seperti Promag, Mixagrip, Woods, Komix, Prenagen, dan Extra Joss. Sekarang PT. Kalbe Farma, Tbk merupakan perusahaan farmasi terbesar yang terdaftar di Asia Tenggara. Kepemilikan saham publik di Kalbe saat ini adalah sebesar 35.67%.
Nusantara Infrastruktur	PT Nusantara Infrastruktur Tbk (META), yang sebelumnya bernama PT NUSANTARA Tbk, bergerak di sektor infrastruktur. META terdaftar di BEJ

Tbk.	pada 18 Juli 2001. META didirikan dengan nama PT Sawita Bersama Darma pada 1 September 1995. Pada tahun 2001 Perusahaan mengubah nama menjadi PT Wahana Tradindo Jaya. Pada 21 November 2006 META melakukan <i>merger</i> dengan PT Nusantara Konstruksi Indonesia dan berubah nama menjadi PT Nusantara Infrastructure Tbk.
Mobile 8 Telecom Tbk.	Mobile-8 Telecom, atau disingkat Mobile-8 adalah perusahaan operator seluler berbasis CDMA di Indonesia yang didirikan pada bulan Desember 2002. Mobile-8 memiliki produk layanan dengan nama pasar Fren, yang diluncurkan pada tanggal 8 Desember 2003. Saat ini layanan Fren hanya terdapat di Pulau Jawa. Presiden Direktur PT Mobile-8 Telecom saat ini adalah Hidajat Tjandradjaja.
Selamat Sempurna Tbk.	PT Selamat Sempurna Tbk. Merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang industri otomotif di Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada 1976.
Bumi Resources Tbk	PT Bumi Resources Tbk. merupakan salah satu perusahaan pertambangan batu bara di Indonesia. Sebelum bergerak dalam bidang minyak, gas alam dan pertambangan, perusahaan bergerak di bidang perhotelan dan pariwisata dengan nama PT Bumi Modern Tbk. Perusahaan berdiri sejak tahun 1997.
Barito Pasifik Tbk.	Barito Pasifik Tbk mendapatkan inspirasi untuk namanya dari sebuah sungai besar di Kalimantan dan dari Lautan Teduh. Dekat mulut sungai inilah Mr. Prajogo Pangestu memulai operasi pada Perusahaan ini berdiri tanggal 4 April 1979. Salah satu komitmen perusahaan adalah untuk memaksimalkan pemanfaatan batang kayu, mengintegrasikan teknik produksi. Perusahaan benar-benar ditempatkan untuk mengembangkan secara penuh integrasi proses industri kayu.
JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.	Di Indonesia perusahaan terletak di Jawa Timur, Jawa Barat, Sulawesi Selatan, Sumatera Barat dan Kalimantan Selatan. Perusahaan ini bergerak di pengolahan pakan ternak
Aneka Tambang Tbk.	PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) adalah BUMN bidang pertambangan, sub sektor pertambangan logam dan mineral yang mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 5 Juli 1968. Selain itu, ANTM bergerak juga di bidang industri, perdagangan, pengangkutan dan jasa lainnya yang berkaitan dengan bahan tambang. Data Penjualan 3Q09 ANTM berasal dari komoditas ferronickel (38%), nickel ore (35%), emas dan besi (25%), serta bauksit (2%). Wilayah eksplorasi dan eksploitasi nikel ANTM meliputi Halmahera dan Sulawesi Tenggara, sementara emas meliputi Jawa Barat, Jawa Tengah dan Sulawesi Tenggara. Nilai ekspor ANTM mencapai 97% penjualan ANTM dan sisanya diserap pasar domestik.
Asia Natural Resources Tbk.	Asia Natural Resources Tbk didirikan pada tanggal 16 November 1989 dengan nama PT Asia Inti Industry. Perubahan nama Perseroan menjadi PT ASIA NATURAL RESOURCES Tbk pada tanggal 29 April 2008. Kegiatan usaha utama Perusahaan adalah dalam bidang perdagangan komoditas terutama pertambangan seperti batubara, timah, nikel, emas dsb. Sejak akhir tahun 2008 Perseroan melaksanakan kegiatan perdagangan batubara di daerah Banjarmasin, Kalimantan Selatan. Perusahaan menjadi perusahaan publik dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak Oktober 1994.
AKR Corporindo Tbk.	PT AKR Corporindo Terbuka beroperasi di sektor kimia Industri anorganik. PT AKR Corporindo Tbk berbasis logistik dan distributor minyak bumi dan produk kimia dasar. Perusahaan beroperasi di Indonesia dan China. Perusahaan ini beroperasi di sembilan pelabuhan laut dan pelabuhan sungai di Indonesia. Usaha Perusahaan dan anak perusahaan dibagi menjadi tiga segmen: trading, yang bergerak dalam bidang distribusi berbagai jenis bahan kimia dasar, seperti soda kaustik, natrium sulfat, resin polivinil klorida, soda ash, produk minyak

	bumi dan batubara; logistik jasa , yang bergerak dalam penyediaan jasa logistik yang berbeda, seperti penyewaan tangki penyimpanan dan gudang, pengepakan, bongkar muat dan jasa transportasi, dan manufaktur, yang bergerak dalam bidang produksi sorbitol cair dan bubuk, tepung dan turunannya. Dalam laporan lengkap kami tersedia untuk pembelian perusahaan tersebut dibandingkan dengan: Ishihara Sangyo Kaisha Terbatas, Zhejiang Longsheng Group Co, Ltd dan Nissan Chemical Industries Ltd
Indika Energy Tbk	Didirikan pada tahun 2000, PT Indika Energy Tbk (“Indika Energy”) sebelumnya dikenal sebagai PT Dipta Diwangkara Indika / PT Inti Energi. Perusahaan energi terpadu yang terkemuka di Indonesia, menyediakan pelanggan dengan solusi energi terintegrasi melalui investasi diversifikasi dalam bidang sumber daya energi, jasa energi dan infrastruktur energi melalui investasi strategis dalam bidang produksi batubara (PT Kideco Jaya Agung), rekayasa, pengadaan dan jasa konstruksi (Tripatra); rekayasa, pertambangan dan konstruksi & jasa kontraktor (PT Petrosea Tbk), dan generasi proyek pembangkit listrik (PT Cirebon Electric Power).
PT. Medco Energi Internasional, Tbk	Didirikan pada Juni 1980 oleh Arifin Panigoro yang bekerjasama dengan rekannya Hertriono Kartowisastro (sekarang Direktur Utama PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk). Usaha ini berawal dari jasa pengeboran minyak dan gas bumi. Perusahaan terdaftar di BEI pada tahun 1994. Sekarang usaha telah berkembang tidak hanya pengeboran minyak dan gas bumi tetapi juga produksi metanol, LPG, dan pembangkit listrik. Kepemilikan saham publik pada perusahaan Medco Energi Internasional sekarang sebesar 37.30%.

Sumber: Bursa Efek Indonesia

4.2 Hasil Penelitian

Hasil penelitian yang ditampilkan adalah hasil dari statistik deskriptif, uji normalitas, *independent sample t-test*, dan *paired sample t-test*. Data sekunder yang didapat diolah dengan menggunakan program atau aplikasi berbasis SPSS

16.

4.3 Pembahasan Variabel

1. Manajemen Laba

Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan *proxy discretionary accruals* (DA) yang menggunakan model *Modified Jones* (Jones Modifikasi) yang dikembangkan oleh Dechow (1995). Model ini dipilih karena dapat mendeteksi manajemen laba yang lebih baik dibandingkan dengan model – model lainnya (I Putu Andyana Usadha dan Gerianta Wirawan Yasa, 2008).

a. Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata, standar deviasi, *variance*, maksimum-minimum, kurtosis, dan skewness. Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan melalui syarat untuk dijadikan sampel penelitian. Untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel penelitian, digunakanlah tabel statistik deskriptif. Data statistik deskriptif berfungsi untuk memenuhi karakteristik sampel yang digunakan. Data deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata - rata dan standar deviasi.

Berikut tabel statistika deskriptif mengenai perubahan *discretionary accruals* (DA) sebelum dan sesudah dilaksanakannya *merger* dan akuisisi:

Tabel 4.2
Descriptive Statistics

		Statistics	
		<i>Discretionary Accruasl Sebelum</i>	<i>Discretionary Accruals Sesudah</i>
N	Valid	25	25
	Missing	0	0
Mean		.0651	.1040
Std. Deviation		.18102	.11245
Minimum		-.05	.02
Maximum		.87	.54

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 25 sampel, dalam statistik deskriptif dapat dilihat nilai mean, serta tingkat penyimpangan penyebaran (standar deviasi) dari variabel yang diteliti. Variabel yang digunakan adalah *Discretionary Accruals* (DA), sebagaimana ditunjukkan dalam tabel, nilai mean dari *Discretionary Accruals* sebelum *merger* dan akuisisi adalah 0,0651 sedangkan nilai mean dari *Discretionary Accruals* sesudah *merger* dan akuisisi adalah 0,1040. Sedangkan standar deviasi

Discretionary Accruals sebelum *merger* dan akuisisi diketahui sebesar 0,18102 dan standar deviasi *Discretionary Accruals* sesudah *merger* dan akuisisi diketahui sebesar 0,11245. Sedangkan nilai minimum *Discretionary Accruals* sebelum *merger* dan akuisisi sebesar -0,05 terletak pada perusahaan Bumi Resources Tbk, nilai minimum *Discretionary Accruals* sesudah *merger* dan akuisisi sebesar 0,02 terletak pada perusahaan Medco Energy Internasional Tbk. Untuk nilai maximum *Discretionary Accruals* sebelum *merger* dan akuisisi sebesar 0,87 terletak pada perusahaan Nusantara Infrastruktur Tbk, nilai maximum *Discretionary Accruals* sesudah *merger* dan akuisisi sebesar 0,54 terletak pada perusahaan Indika Energy Tbk. Hal ini memperlihatkan tidak terdapat manajemen laba yang dilakukan perusahaan baik sebelum dilaksanakannya *merger* dan akuisisi.

b. Uji Normalitas

Pada uji normalitas data ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Pemilihan metode ini didasarkan bahwa *Kolmogorov-Smirnov test* merupakan metode yang umum digunakan untuk menguji normalitas data (Hair et al, 1998). Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0.05$). jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik, tetapi apabila sampel tidak berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik.

Berikut tabel hasil perhitungan uji normalitas mengenai perubahan *discretionary accruals* (DA) sebelum dan sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi:

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DA Sebelum	DA Sesudah
N		25	25
Normal Parameters ^a	Mean	.0651	.1040
	Std. Deviation	.18102	.11245
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.259	.239
	Positive	.235	.238
	Negative	-.259	-.239
Kolmogorov-Smirnov Z		1.320	1.216
Asymp. Sig. (2-tailed)		.061	.104
a. Test distribution is Normal.			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Berdasarkan perhitungan diatas diperoleh nilai sig untuk *discretionary accruals* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi > 5% dengan demikian dapat dikatakan data *discretionary accruals* berdistribusi normal. Hasil analisis ini digunakan sebagai pertimbangan dalam analisis selanjutnya dengan menggunakan statistik parametrik.

c. Independent Sample T-Test (Uji T sampel berpasangan)

Tabel 4.4
Group Statistics
Group Statistics

Unsure	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
DA Pendapatan	25	.1861	.18102	.03550
Biaya	25	.1140	.11245	.02205

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Tabel 4.5
 Hasil Perhitungan *Independent Sample T-Test*
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 Equal variances assumed	1.593	.445	2.930	48	.0357	-.0389	.04179	-.1228	.04510	
Equal variances not assumed			2.930	41.79	.0358	-.0389	.04179	-.1232	.04551	

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Analisis data hasil Output :

Uji T sampel berpasangan menggunakan hipotesis sebagai berikut :

H₀ :Tidak terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan dengan cara menaikkan nilai akrual (*income increasing accrual*) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

H₁ :Terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan dengan cara menaikkan nilai akrual (*income increasing accrual*) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

Kriteria penerimaan **H₀**

Berdasarkan hasil pengujian pertama untuk menganalisis adanya pengaruh *merger* dan akuisisi terhadap tindakan manajemen laba menunjukkan hasil yang ditampilkan dalam tabel 4.4 dan 4.5 , dapat dilihat secara jelas bahwa rata-rata unsur kenaikan pendapatan adalah 0,1861, sedangkan rata-rata *discretionary accrual* dari unsur kenaikan biaya adalah 0,1140. Secara diskriptif jelas bahwa rata-rata *discretionary accrual* dari unsur pendapatan lebih besar daripada unsur kenaikan biaya. Pengujian dengan menggunakan *Independent Sample T-Test* menunjukkan F hitung Levene's Test sebesar 1,593 dengan probabilitas

signifikansi (*p-value*) sebesar 0,445 atau 44,5%. Berdasarkan hasil tersebut, di mana nilai (*p-value*) > $\alpha = 5\%$ maka dapat disimpulkan kedua kelompok mempunyai *variance* yang sama. Dengan demikian, analisis uji beda *t-test* menggunakan asumsi *equal variances assumed*. Nilai *t* pada *equal variances assumed* adalah 2,930 dengan nilai (*p-value*) sebesar 0,0357 (*2-tailed*). Dan nilai (*p-value*) < $\alpha = 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa pada periode dua tahun sebelum *merger* dan akuisisi pihak perusahaan pengakuisisi telah melakukan tindakan manajemen laba dengan cara meningkatkan laba atau menaikkan nilai akrual perusahaan (*income increasing accrual*). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa **hipotesis nol** yang menyatakan bahwa tidak terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan dengan cara menaikkan nilai akrual (*income increasing accruals*) sebelum *merger* dan akuisisi **tidak terbukti**. Berdasarkan hasil ini maka **hipotesis satu** yang menyatakan bahwa terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan dengan cara menaikkan nilai akrual (*income increasing accruals*) sebelum *merger* dan akuisisi dinyatakan **diterima**.

2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan seperti dibawah ini :

1. Rasio Aktivitas

$$\text{Total Asset Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan Netto}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

a. Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata, standar deviasi, *variance*, maksimum-minimum, kurtosis, dan skewness. Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan melalui syarat untuk dijadikan sampel penelitian.

Untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel penelitian, digunakanlah tabel statistik deskriptif. Data statistik

deskriptif berfungsi untuk memenuhi karakteristik sampel yang digunakan. Data deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata - rata dan standar deviasi.

Berikut tabel statistika deskriptif mengenai perubahan TATO sebelum dan sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi:

Tabel 4.6
Descriptive Statistics

		Statistics	
		TATO SEBELUM	TATO SESUDAH
N	Valid	25	25
	Missing	0	0
Mean		1.2746	1.2354
Std. Deviation		1.01496	.98055
Minimum		.20	.14
Maximum		5.01	3.59

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 25 sampel, dalam statistik deskriptif dapat dilihat nilai mean, serta tingkat penyimpangan penyebaran (standar deviasi) dari variabel yang diteliti. Variabel yang digunakan adalah *Total Asset Turn Over* (TATO) sebagaimana ditunjukkan dalam tabel, nilai mean dari *Total Asset Turn Over* (TATO) sebelum *merger* dan akuisisi adalah 1,2746 sedangkan nilai mean dari *Total Asset Turn Over* (TATO) sesudah *merger* dan akuisisi adalah 1,2354. Sedangkan standar deviasi *Total Asset Turn Over* (TATO) sebelum *merger* dan akuisisi diketahui sebesar 1,01496 dan standar deviasi *Total Asset Turn Over* (TATO) sesudah *merger* dan akuisisi diketahui sebesar 0,98055. Sedangkan nilai minimum *Total Asset Turn Over* (TATO) sebelum *merger* dan akuisisi sebesar 0,2 terletak pada perusahaan Nusantara Infrastruktur Tbk, nilai minimum *Total Asset Turn Over* (TATO) sesudah *merger* dan akuisisi sebesar 0,14 terletak pada perusahaan Mobile 8 Telecom Tbk. Untuk nilai maximum *Total Asset Turn Over* (TATO) sebelum *merger* dan akuisisi sebesar 5,01 terletak pada perusahaan Alfa

Retailindo Tbk, nilai maximum *Total Asset Turn Over* (TATO) sesudah *merger* dan akuisisi sebesar 3,59 terletak pada perusahaan Alfa Retailindo Tbk. Hal ini memperlihatkan tidak terdapat perbedaan *Total Asset Turn Over* (TATO) baik sebelum maupun sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

b. Uji Normalitas

Pada uji normalitas data ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Pemilihan metode ini didasarkan bahwa *Kolmogorov-Smirnov test* merupakan metode yang umum digunakan untuk menguji normalitas data (Hair et al, 1998). Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0.05$). jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik, tetapi apabila sampel tidak berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik.

Berikut tabel hasil perhitungan uji normalitas mengenai perubahan *Total Asset Turn Over* (TATO) sebelum dan sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi:

Tabel 4. 7
 Hasil Perhitungan Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TATO SEBELUM	TATO SESUDAH
N		25	25
Normal Parameters ^a	Mean	1.2746	1.2354
	Std. Deviation	1.01496	.98055
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.145	.180
	Positive	.138	.180
	Negative	-.145	-.132
	Kolmogorov-Smirnov Z	.739	.920
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.646	.366
a. Test distribution is Normal.			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Berdasarkan perhitungan diatas diperoleh nilai sig untuk *Total Asset Turn Over* (TATO) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi > 5% dengan demikian dapat dikatakan data *Total Asset Turn Over* (TATO) berdistribusi normal. Hasil analisis ini digunakan sebagai pertimbangan dalam analisis selanjutnya dengan menggunakan statistik parametrik.

c. Paired Sample T-Test (Uji T sampel berpasangan)

Tabel 4.8
 Hasil Perhitungan *Paired Samples Statistics*

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TATO SEBELUM	1.2746	25	1.01496	.19905
	TATO SESUDAH	1.2354	25	.98055	.19230

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 TATO SEBELUM & SESUDAH	25	.682	.000

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Paired Samples Test

	Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Tato_Sebelum - Tato_Sesudah	.03923	.79634	.15617	-.28242	.36088	.251	24	.804

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Analisis data hasil Output :

Uji T sampel berpasangan menggunakan hipotesis sebagai berikut :

H₀ : Tidak terdapat perbedaan *Total Asset Turn Over* (TATO) pada masa sesudah *merger* dan akuisisi.

H_{2a} : *Total Asset Turn Over* (TATO) pada masa sesudah *merger* dan akuisisi berbeda dengan *Total Asset Turn Over* (TATO) sebelum *merger* dan akuisisi.

Kriteria penerimaan **H₀**

Berdasarkan pengujian didapatkan bahwa *total asset turnover* (TATO) sebelum *merger* dan akuisisi mempunyai nilai rata-rata sebesar 1.2746 dibandingkan dengan *total asset turnover* (TATO) sesudah *merger* dan akuisisi mempunyai nilai rata-rata sebesar 1.2354. Sedangkan dalam uji *paired samples t-test* didapatkan nilai t untuk *total asset turnover* (TATO) adalah sebesar 0,25 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,804 (*two tailed*) pada tingkat kepercayaan 95%. Karena probabilitas signifikansi $0,804 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *total asset turnover* (TATO) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan-perusahaan yang

diestimasi. Artinya adanya *merger* dan akuisisi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *total asset turnover* (TATO).

2. Rasio Profitabilitas

a. $Net\ Profit\ Margin\ (NPM) = \frac{Keuntungan\ nettosesudah\ pajak}{Penjualan\ Netto}$

a. Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata, standar deviasi, *variance*, maksimum-minimum, kurtosis, dan skewness. Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan melalui syarat untuk dijadikan sampel penelitian.

Untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel penelitian, digunakanlah tabel statistik deskriptif. Data statistik deskriptif berfungsi untuk memenuhi karakteristik sampel yang digunakan. Data deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata - rata dan standar deviasi.

Berikut tabel statistika deskriptif mengenai perubahan *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi:

Tabel 4.9
Descriptive Statistics
Statistics

	NPM_Sebelum	NPM_Sesudah
N Valid	25	25
Missing	0	0
Mean	.1473	.0488
Std. Deviation	.24579	.41596
Minimum	.01	-1.42
Maximum	1.31	.31

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 25 sampel, dalam statistik deskriptif dapat dilihat nilai mean, serta tingkat penyimpangan penyebaran (standar deviasi) dari variabel yang diteliti. Variabel yang digunakan adalah *Net Profit Margin* (NPM) sebagaimana ditunjukkan dalam tabel, nilai mean dari sebelum *merger* dan akuisisi *Net Profit Margin* (NPM) adalah 0,1473 sedangkan nilai mean dari *Net Profit Margin* (NPM) sesudah *merger* dan akuisisi adalah 0,0488. Sedangkan standar deviasi *Net Profit Margin* (NPM) sebelum *merger* dan akuisisi diketahui sebesar 0,24579 dan standar deviasi *Net Profit Margin* (NPM) sesudah *merger* dan akuisisi diketahui sebesar 0,41596. Sedangkan nilai minimum *Net Profit Margin* (NPM) sebelum *merger* dan akuisisi sebesar 0,01 terletak pada perusahaan Sekar Laut Tbk, nilai minimum *Net Profit Margin* (NPM) sesudah *merger* dan akuisisi sebesar -1,42 terletak pada perusahaan Nusantara Infrastruktur Tbk. Untuk nilai maximum *Net Profit Margin* (NPM) sebelum *merger* dan akuisisi sebesar 1,31 terletak pada perusahaan Nusantara Infrastruktur Tbk, nilai maximum *Net Profit Margin* (NPM) sesudah *merger* dan akuisisi sebesar 0,31 terletak pada perusahaan Indika Energy Tbk. Hal ini memperlihatkan tidak terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) baik sebelum maupun sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

b. Uji Normalitas

Pada uji normalitas data ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Pemilihan metode ini didasarkan bahwa *Kolmogorov-Smirnov test* merupakan metode yang umum digunakan untuk menguji normalitas data (Hair et al, 1998). Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0.05$). jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik, tetapi apabila sampel

tidak berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik.

Berikut tabel hasil perhitungan uji normalitas mengenai perubahan *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi:

Tabel 4.10
Hasil Perhitungan Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		NPM_Sebelum	NPM_Sesudah
N		25	25
Normal Parameters ^a	Mean	.1473	.0488
	Std. Deviation	.24579	.41596
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.364	.395
	Positive	.364	.229
	Negative	-.288	-.395
Kolmogorov-Smirnov Z		1.856	2.016
Asymp. Sig. (2-tailed)		.002	.001
a. Test distribution is Normal.			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Berdasarkan perhitungan diatas diperoleh nilai sig untuk *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi < 5% dengan demikian dapat dikatakan data *Net Profit Margin* berdistribusi tidak normal. Sehingga hasil analisis ini digunakan sebagai pertimbangan dalam analisis selanjutnya dengan menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test.

Berikut tabel hasil perhitungan dengan menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test:

Tabel 4.11
 Hasil Perhitungan Wilcoxon Signed Rank Test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 NPM_Sebelum	.1473	25	.24579	.04820
NPM_Sesudah	.0488	25	.41596	.08158

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
NPM_setelah - NPM_sebelum Negative Ranks	9 ^a	12.44	112.00
Positive Ranks	14 ^b	12.53	188.00
Ties	2 ^c		
Total	25		

- a. NPM_ Sesudah < NPM_sebelum
- b. NPM_ Sesudah > NPM_sebelum
- c. NPM_ Sesudah = NPM_sebelum

Test Statistics^b

	NPM Sesudah – NPM Sebelum
Z	-1.087 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.277

- a. Based on negative ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

c. Paired Samples T-Test (Uji T Sampel Berpasangan)

Tabel 4.12
Hasil Perhitungan *Paired Samples Statistics*

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	NPM_Sebelum	.1473	25	.24579	.04820
	NPM_Sesudah	.0488	25	.41596	.08158

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	NPM_Sebelum & NPM_Sesudah	25	-.686	.000

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Paired Samples Test

		Paired Differences				T	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	NPM_Sebelum - NPM_Sesudah	.09846	.61134	.11989	-.14846	.34539	.821	24	.419

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Analisis data hasil Output :

Uji T sampel berpasangan menggunakan hipotesis sebagai berikut :

H₀ : Tidak terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) pada masa sesudah *merger* dan akuisisi.

H_{2b} : Tingkat *Net Profit Margin* (NPM) pada masa sesudah *merger* dan akuisisi berbeda dengan tingkat *Net Profit Margin* (NPM) sebelum *merger* dan akuisisi.

Kriteria penerimaan H_0

Adapun untuk *net profit margin* (NPM) sebelum dilaksanakan *merger* dan akuisisi mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,1473 dibandingkan dengan NPM sesudah *merger* dan akuisisi dengan nilai rata-rata sebesar 0,0488. Dalam uji *paired samples t-test* didapatkan nilai t untuk *net profit margin* adalah sebesar 0,821 dengan probabilitas signifikansi 0,419 (*two tailed*) pada tingkat kepercayaan 95%. Karena probabilitas signifikansi $0,419 > 0,05$, maka dapat dinyatakan tidak terdapat perbedaan antara *net profit margin* (NPM) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan-perusahaan yang diestimasi. Artinya adanya *merger* dan akuisisi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *net profit margin* (NPM).

b. *Return on Investmen* (ROI) = $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$

a. Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata, standar deviasi, *variance*, maksimum-minimum, kurtosis, dan skewness. Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan melalui syarat untuk dijadikan sampel penelitian.

Untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel penelitian, digunakanlah tabel statistik deskriptif. Data statistik deskriptif berfungsi untuk memenuhi karakteristik sampel yang digunakan. Data deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata - rata dan standar deviasi.

Berikut tabel statistika deskriptif mengenai perubahan *Return on Investmen* (ROI) sebelum dan sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi:

Tabel 4.13
Descriptive Statistics

Statistics

		ROI_Sebelum	ROI_Sesudah
N	Valid	25	25
	Missing	0	0
Mean		2.5762	5.8492
Std. Deviation		13.46655	12.76139
Minimum		-3.00	-.50
Maximum		3.21	3.53

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Berdasarkan tabel 4.13 dapat diketahui jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 25 sampel, dalam statistik deskriptif dapat dilihat nilai mean, serta tingkat penyimpangan penyebaran (standar deviasi) dari variabel yang diteliti. Variabel yang digunakan adalah *Return on Investmen* (ROI) sebagaimana ditunjukkan dalam tabel, nilai mean dari sebelum *merger* dan akuisisi *Return on Investmen* (ROI) adalah 2,5762 sedangkan nilai mean dari *Return on Investmen* (ROI) sesudah *merger* dan akuisisi adalah 5,8492. Sedangkan standar deviasi *Return on Investmen* (ROI) sebelum *merger* dan akuisisi diketahui sebesar 13,46655 dan standar deviasi *Return on Investmen* (ROI) sesudah *merger* dan akuisisi diketahui sebesar 12,76139. Sedangkan nilai minimum *Return on Investment* (ROI) sebelum *merger* dan akuisisi sebesar -3,00 terletak pada perusahaan Ades Waters Indonesia Tbk, nilai minimum *Return on Investment* (ROI) sesudah *merger* dan akuisisi sebesar -0,50 terletak pada perusahaan Ades Waters Indonesia Tbk. Untuk nilai maximum *Return on Investment* (ROI) sebelum *merger* dan akuisisi sebesar 3,21 terletak pada perusahaan Matahari Putra Prima Tbk, nilai maximum *Return on Investment* (ROI) sesudah *merger* dan akuisisi sebesar 3,53 terletak pada perusahaan Millenium Pharmacon International Tbk. Hal ini

memperlihatkan tidak terdapat perbedaan *Return on Investmen* (ROI) baik sebelum maupun sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

b. Uji Normalitas

Pada uji normalitas data ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Pemilihan metode ini didasarkan bahwa *Kolmogorov-Smirnov test* merupakan metode yang umum digunakan untuk menguji normalitas data (Hair et al, 1998). Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0.05$). jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik, tetapi apabila sampel tidak berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik.

Berikut tabel hasil perhitungan uji normalitas mengenai perubahan *Return on Investmen* (ROI) sebelum dan sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi:

Tabel 4. 14
 Hasil Perhitungan Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROI_Sebelum	ROI_Sesudah
N		25	25
Normal Parameters ^a	Mean	2.5762	5.8492
	Std. Deviation	13.46655	12.76139
Most Extreme Differences	Absolute	.215	.195
	Positive	.135	.147
	Negative	-.215	-.195
Kolmogorov-Smirnov Z		1.096	.995
Asymp. Sig. (2-tailed)		.181	.275
a. Test distribution is Normal.			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Berdasarkan perhitungan diatas diperoleh nilai sig untuk *Return on Investmen* (ROI) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi > 5% dengan demikian dapat dikatakan data *Return on Investmen* (ROI) berdistribusi normal. Hasil analisis ini digunakan sebagai pertimbangan dalam analisis selanjutnya dengan menggunakan statistik parametrik.

c. Paired Sample T-Test (Uji T sampel berpasangan)

Tabel 4.15
 Hasil Perhitungan *Paired Sample T-Test*

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROI_Sebelum	2.5762	25	13.46655	2.64101
	ROI_Sesudah	2.5762	25	12.76139	2.50271

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ROI_Sebelum & ROI_Sesudah	25	.595	.001

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 ROI_Sebelum - ROI_Sesudah	-3.27308	11.82102	2.31829	-8.04769	1.50154	-1.412	24	.170

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Analisis data hasil Output :

Uji T sampel berpasangan menggunakan hipotesis sebagai berikut :

H₀ : Tidak terdapat perbedaan *Return on Investmen* (ROI) pada masa sesudah *merger* dan akuisisi.

H_{2c} : Tingkat *Return on Investmen* (ROI) pada masa sesudah *merger* dan akuisisi berbeda dengan tingkat *Return on Investmen* (ROI) sebelum *merger* dan akuisisi.

Kriteria penerimaan **H₀**

Adapun untuk pengujian terhadap *return on investment* (ROI) sebelum dilaksanakan *merger* dan akuisisi mendapatkan nilai rata-rata sebesar 2,5762 dibandingkan dengan ROI sesudah *merger* dan akuisisi dengan nilai rata-rata sebesar 2,5762. Dalam *uji paired samples t-test* diperoleh nilai t untuk indikator *return on investment* (ROI) sebesar -1,412 dengan probabilitas signifikansi 0,170 (*two tailed*) dengan tingkat kepercayaan 95%. Karena probabilitas signifikansi (0,170) > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan secara statistik antara *return on investment* (ROI) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan-perusahaan yang diestimasi. Artinya adanya *merger* dan

akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on investment* (ROI) perusahaan.

H0 : Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan pengakuisisi pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

H2 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan pengakuisisi setelah pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa **hipotesis kedua** yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan setelah pelaksanaan *merger* dan akuisisi **tidak terbukti**. Berdasarkan hasil ini maka hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi **diterima**.

4.4 Pembahasan Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil pengujian pertama untuk menganalisis adanya pengaruh *merger* dan akuisisi terhadap tindakan manajemen laba menunjukkan hasil yang ditampilkan dalam tabel 4.3 dapat dilihat secara jelas bahwa nilai rata – rata tindakan manajemen laba yang diproksikan dengan *discretionary accruals* sebelum *merger* dan akuisisi adalah sebesar 0,0651 sedangkan sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi adalah sebesar 0,1040. Dan rata-rata unsur kenaikan pendapatan sebesar 0,1860, sedangkan rata-rata unsur kenaikan biaya sebesar 0,1140. Secara deskriptif jelas terlihat bahwa rata-rata akrual diskresioner dari unsur pendapatan lebih besar daripada akrual diskresioner biaya. Ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan melakukan tindakan manajemen laba sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi, hal ini didukung dengan hasil uji beda t-test yang menunjukkan taraf signifikansi manajemen laba antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi dapat diketahui nilai t untuk manajemen laba sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi adalah sebesar 2,930 dengan probabilitas signifikansi (*p-value*) sebesar 0,0357 (*two tailed*).

Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa **hipotesis nol** yang menyatakan bahwa tidak terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan

perusahaan dengan cara menaikkan nilai akrual (*income increasing accruals*) sebelum *merger* dan akuisisi **tidak terbukti**. Berdasarkan hasil ini maka **hipotesis satu** yang menyatakan bahwa terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan dengan cara menaikkan nilai akrual (*income increasing accruals*) sebelum *merger* dan akuisisi dinyatakan **diterima**.

Hasil pengujian terhadap manajemen laba yang diproksikan dengan *discretionary accrual* (DA) ini konsisten dengan beberapa hasil penelitian lainnya, seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh I Putu Adnyana Husada dan Gerianta Wirawan (2008), Rahman dan Bakar (2002) dalam Kusuma dan Udiana Sari (2003), serta hasil penelitian yang diperoleh Hastutik (2006), yang menunjukkan bahwa perusahaan cenderung melakukan praktik manajemen laba dengan menaikkan nilai akrual pada periode sebelum atau menjelang pelaksanaan *merger* dan akuisisi. Selain itu, adanya asumsi dari Payamta dan Setiawan (2004) yang menyatakan kemungkinan adanya tindakan, baik *window dressing* maupun kebijakan manajemen lainnya (manajemen laba) atas laporan keuangan perusahaan pengakuisisi untuk tahun-tahun sebelum *merger* dan akuisisi, dengan maksud untuk menunjukkan *power* perusahaan yang lebih baik sehingga menarik perusahaan target. Pernyataan ini tidak terlepas dari hasil penelitian yang diperolehnya, yaitu dua tahun sebelum dan sesudah peristiwa *merger* dan akuisisi tidak terjadi perbedaan kinerja yang signifikan baik dari segi rasio maupun harga saham. Sebaliknya, *abnormal return* saham sebelum pengumuman *merger* dan akuisisi adalah positif, namun setelah pengumuman *merger* dan akuisisi justru berubah menjadi negatif.

Pengujian kedua adalah untuk menganalisis kinerja keuangan yang diproksikan dengan TATO, NPM dan ROI terdapat perbedaan baik sebelum maupun sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi. Berdasarkan pengujian didapatkan bahwa *total asset turnover* (TATO) sebelum *merger* dan akuisisi mempunyai nilai rata-rata sebesar 1,2746 dibandingkan dengan *total asset turnover* (TATO) sesudah *merger* dan akuisisi mempunyai nilai rata-rata sebesar 1,2354. Dari data tersebut, dapat dijelaskan bahwa sebelum *merger* dan akuisisi dana yang tertanam dalam keseluruhan total aktiva rata-rata dalam satu tahun

berputar 1,2746 x atau setiap rupiah yang diputar akan menghasilkan *revenue* sebesar Rp. 12.746, maka setelah pelaksanaan *merger* dan akuisisi dana yang tertanam dalam keseluruhan total aktiva rata-rata satu tahun berputar 1,2354 x atau setiap rupiah yang diputar akan menghasilkan *revenue* sebesar Rp. 12.354. sedangkan dalam uji *paired samples t-test* didapatkan nilai t untuk *total asset turnover* (TATO) adalah sebesar 0,251 dengan probabilitas signifikansi (*p-value*) sebesar 0,804 (*two tailed*) pada tingkat kepercayaan 95%. Karena probabilitas signifikansi $0,804 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *total asset turnover* (TATO) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel. Artinya dengan adanya *merger* dan akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap *total asset turnover* (TATO).

Adapun untuk *net profit margin* (NPM) sebelum dilaksanakan *merger* dan akuisisi mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,1473 dibandingkan dengan NPM sesudah *merger* dan akuisisi dengan nilai rata-rata sebesar 0,0488. Artinya jika sebelum *merger* dan akuisisi setiap rupiah penjualan bersih perusahaan akan menghasilkan keuntungan netto sebesar Rp. 1473, maka setelah *merger* dan akuisisi setiap rupiah penjualan bersih perusahaan hanya menghasilkan keuntungan netto sebesar Rp. 488. Dalam uji *paired samples t-test* didapatkan nilai t untuk *net profit margin* adalah sebesar 0,821 dengan probabilitas signifikansi (*p-value*) sebesar 0,419 (*two tailed*) pada tingkat kepercayaan 95%. Karena probabilitas signifikansi $0,419 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *net profit margin* (NPM) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel. Artinya dengan adanya *merger* dan akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap *net profit margin* (NPM).

Pengujian terhadap *return on investment* (ROI) sebelum dilaksanakan *merger* dan akuisisi mendapatkan nilai rata-rata sebesar 2,5762 dibandingkan dengan ROI sesudah *merger* dan akuisisi mempunyai nilai rata-rata sebesar 5,8492. Artinya jika sebelum *merger* dan akuisisi setiap rupiah yang diinvestasikan menghasilkan keuntungan sebesar Rp. 25.762 maka setelah *merger* dan akuisisi setiap rupiah yang diinvestasikan dapat menghasilkan keuntungan

sebesar Rp. 58.492. Dalam uji *paired samples t-test* diperoleh nilai t sebesar -1,412 dengan probabilitas signifikansi (*p-value*) sebesar 0,170 (*two tailed*) dengan tingkat kepercayaan 95%. Karena probabilitas signifikansi $0,170 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan antara *return on investment* (ROI) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel. Artinya adanya *merger* dan akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on investment* (ROI). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa **hipotesis kedua** yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi **tidak terbukti**. Berdasarkan hasil ini maka hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan setelah pelaksanaan *merger* dan akuisisi dinyatakan diterima.

Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan yang signifikan untuk periode sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Tidak terdapat perbedaan baik sebelum maupun sesudah *merger* dan akuisisi dikarenakan periode pengamatan dalam penelitian ini hanya dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi. Karena untuk melihat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi dibutuhkan periode waktu pengamatan yang lebih panjang.

Hasil penelitian terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi yang diprosikan melalui indikator *total asset turnover* (TATO), *net profit margin* (NPM) dan *return on investment* (ROI) sesuai dengan penelitian Payamta dan Sektiawan (2004) kecuali indikator *net profit margin* penelitian ini telah dikonfirmasi oleh Sadi'yah (2005) dan Rosana (2005) yang meneliti pengaruh *merger* dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur selama dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah *merger* dan akuisisi, yang diprosikan melalui return saham dan rasio keuangan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sarah Indriyani Sijabat dan Azhar Maksun (2009) yang menunjukkan bahwa seluruh rasio yang diteliti menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi. Hal ini

dimungkinkan terjadi karena *merger* dan akuisisi tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan baik pengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi. Ada alasan mengapa ini bisa terjadi kemungkinan karena lemahnya strategi yang dilakukan.

STIE BPD Jateng

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah disampaikan sebelumnya, simpulan yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini membuktikan bahwa terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan dengan cara menaikkan nilai akrual (*income increasing accruals*) sebelum *merger* dan akuisisi.
2. Penelitian ini membuktikan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Return On Investment (ROI)* tidak mengalami perbedaan baik sebelum maupun sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan. Beberapa hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel dalam jumlah yang terbatas, ini dikarenakan masih jarang perusahaan yang melakukan aktivitas *merger* dan akuisisi sehingga sulitnya diperoleh jumlah sampel yang representative.
2. Penelitian ini tidak mampu membuktikan adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan periode sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

5.3 Saran

Setelah melakukan analisis pada penelitian ini ada beberapa saran yang bisa dijadikan masukan untuk mengkaji ulang yaitu:

1. Emiten
Sebaiknya perusahaan tidak perlu ragu untuk melakukan *merger* dan akuisisi guna mengembangkan usahanya.
2. Peneliti Selanjutnya
 - a. Perlu menambah variabel penelitian seperti rasio – rasio keuangan yang lain.
 - b. Perlu memisahkan sampel perusahaan atas dasar cara pembiayaan *merger* dan akuisisi, agar lebih jelas kaitan antara manajemen laba dengan cara pembiayaan *merger* dan akuisisi. Dengan demikian penelitiselanjutnya dapat memberikan gambaran yang lebih luas mengenai logika hubungan manajemen laba dengan *merger* dan akuisisi.
 - c. Perlu mempertimbangkan kemungkinan menambahkan sampel kontrol perusahaan yang tidak melakukan *merger* dan akuisisi. Dengan demikian, ada tidaknya praktik manajemen laba dapat dibandingkan antara sampel penelitian dengan perusahaan dalam industri dan ukuran yang sejenis.

5.4 Implikasi Manajerial

Dalam penelitian ini terbukti bahwa perusahaan melakukan tindakan manajemen laba dengan cara meningkatkan laba atau menaikkan nilai akrual perusahaan (*income increasing accrual*). Ini dimaksudkan untuk menunjukkan *power* perusahaan yang lebih baik sehingga menarik bagi perusahaan target. Namun tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi tidak memicu pertumbuhan kinerja keuangan yang semakin baik. Hal ini terjadi karena *merger* dan akuisisi yang dilakukan tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan baik perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi. Tidak adanya sinergi tersebut disebabkan lemahnya strategi yang dilakukan,

pemilihan perusahaan target yang kurang tepat, perusahaan kurang pengalaman dalam melakukan *merger* dan akuisisi serta adanya faktor non ekonomis yaitu untuk menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan. Untuk itu menetapkan tujuan strategik perusahaan secara jelas sebelum melakukan *merger* dan akuisisi sangat membantu perusahaan dalam mencapai pertumbuhan eksternal perusahaan melalui kegiatan *merger* dan akuisisi, *merger* dan akuisisi hanyalah alat untuk mencapai tujuan strategik perusahaan. Bahwa alasan strategik dijadikan visi bersama dan dikomunikasikan kepada semua pemegang saham agar tujuan strategik perusahaan yang diwujudkan dengan *merger* dan akuisisi akan membuahkan kesuksesan.

STIE BPD Jateng

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Moin. 2003. *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Jilid 1. Yogyakarta: Ekonisia.
- Adnyana Usadha, I Putu dan Gerianta Wirawan Yasa. 2008. “**Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia**”. Jurnal Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana, Denpasar.
- Aji Nugroho, Muhammad. 2010.”**Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**”. Skripsi, Sarjana Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Anton Setiawan. 2004.”**Beberapa Aspek Dalam Merger dan Akuisisi**”. Jurnal Akunansi dan Keuangan. Vol 3 No 1.
- Barker, E. Richard, 2005. *Advanced Financial Accounting*, Alih Bahasa Sylvia Veronica N.P. Siregar, *Akuntansi Keuangan Lanjutan*, Edisi Enam, Buku I, Salemba Empat, Jakarta.
- Bringham, Eugene F., Joel F. Houston, 2001*Foundamental Of Financial Management, Eight Edition*, Alih Bahasa Herman Wibowo, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Jilid II, Erlangga, Jakarta.
- Budi, Triton Prawira. 2005. **SPSS 13.0 Terapan Riset Statistik Parametrik**. Yogyakarta: Andi.
- Cempaka Wangi, Annisa Meta. 2011. “**Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2009**”. Skripsi, Sarjana Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Dechow, Patricia M., Richard G. Sloan dan Amy P. Sweeney. 1995. “**Detecting Earnings Management**.” *The Accounting Review*. Vol. 70 No. 2.s
- Dewi, Made Sri Utami. 2008. “**Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Go Public di PT. BEI**”. Skripsi, Sarjana Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi. Universitas Udayana, Denpasar.
- Foster, George. 1986. *Financial Statement Analysis*. New Jersey: Prentice Hall Enlewood.

Hadiningsih, Murni. 2007. “ **Analisis Dampak Jangka Panjang Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi dan Perusahaan Diakuisisi Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)**”. Skripsi, Sarjana Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Hadri Kusuma dan Wigiya Ayu Udiana Sari. 2003. “ **Manajemen Laba Oleh Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Merger dan Akuisisi Di Indonesia**”. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol 7 No 1.

Hair, J.F, R.E Anderson, R.L Tatham dan W.C. Black. 1998. *Multivariate Data Analysis: With Readings, Indianapolis*. 5th. Mac Millan Publishing Company.

Hastutik, Anita Widi. 2006. “**Analisis Manajemen Laba (Earnings Management) oleh Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di Indonesia**”. Skripsi, Sarjana Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya, Malang.

Hitt, A Michael. 2002. **Merger dan Akuisisi: Panduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham**. Edisi 1, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Ikatan Akuntansi Indonesia. 2007. **Standar Akuntansi Keuangan**. Jakarta: Salemba Empat

Imam Ghozali. 2006. **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Indriyani Sijabat, Sarah. 2009. “**Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”. Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sumatera Utara.

J, Supranto. 1997. **Statistik Teori dan Aplikasi**. Edisi keempat, Jakarta: Erlangga.

J, Supranto. 2003. **Statistik Teori dan Aplikasi**. Edisi keenam, Jakarta: Erlangga.

Kian Gie, Kwik. 1992. “**Merger dan Akuisisi: Kemungkinan Penyalahgunaan dan Efek Sinergisnya pada Unit-unit Group Bisnis**”. *Majalah Usahawan*.

Kusuma, Hadri dan Wagina 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. Juni.

Murni, Hardiningsih. 2007.”**Analisis Dampak Jangka Panjang Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi dan**

Perusahaan Diakuisisi Di BEI.” Skripsi, Sarjana Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Neil, M. Kay. 1997. **Pattern In Corporate Evolution**. New York. Oxford University Press. Robins, S.T., 2000. **Organizational Behavior**. New Jersey. Prentice Hall Inc.

Payamta, dan Saktiawan, 2004. **“Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia”**. Jurnal Riset Akuntansi, Vol. 7 No 3

Payamta, 2000. **“ Analisis Pengaruh Keputusan Merger dan Akuisisi terhadap Perubahan Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia”**. Disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi Indonesia IV.

Rahman & Bakar, 2002, **“Corporate acquisitions and the operating performance of malaysian companies”**, Journal Business Finance & Accounting.

Robins, S.T., op.cit Schein, E.H., 2000. **Organizational Culture and Leadership**. Fransisco.

Ronnie H. Rusli, 1992, **“Konsolidasi atau Akuisisi Yang Terjadi Di Dalam Kelompok Bisnis Di Indonesia”**, Usahawan, No.8 TH XXI Agustus, Jakarta.

Ruddy Koesnadi. 1991. **“Unsur-Unsur dalam Merger dan Akuisisi di Indonesia”**. Usahawan. No.3 Maret, Jakarta.

Santoso, Kanto, 1999, **Praktek, Manfaat, Dampak Akuisisi Ditinjau dari Perusahaan Publik dan Pemegang Saham**. Artikel dalam Makalah Seminar **“Akuisisi dan Dampak Globalisasi Terhadap Pasar Modal Indonesia”**, Jakarta, 25 Agustus.

Schipper, Katherine. 1989. **“Commentary on Earnings Management”**. *Accounting Horizon* 3/4.

Schein, E. 1997. **Defining Organizational Culter in Wrent, J. (Ed), the Leadership Campanion: Insight on Leadership Through the Age**, New York.

Scott, William R. 2000. **Financial Accounting Theory**. Scarborough, Ontario: Prentice Hall Canada Inc

Sukartha, Made. 2007. **“Pengaruh Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan pada Kesejahteraan Pemegang Saham Perusahaan Target Akuisisi”**. Jurnal Riset Akuntansi, Vol. 10 No 3.

Sugiyono, 2005. **Metode Penelitian Bisnis**, Cetakan kedelapan, CV. Alfabeta, Bandung.

- Sulistiyanto, H Sri. 2008. **MANAJEMEN LABA: Teori dan Model Empiris**. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Suta, L.P.G. Ary. 1992.”**Akuisisi dan Implikasinya bagi Perusahaan Publik**”. Makalah disajikan dalam seminar “Akuisisi dan Dampak Globalisasi Terhadap Pasar Modal Indonesia”. Jakrta, 25 Agustus.
- Sutrisno, 2002. “**Studi Manajemen Laba (*Earning Manajement*): Evaluasi Pandangan Profesi Akuntansi, Pembentukan dan Motivasinya.**” *Kompak*.
- Tri Hartono. 2003. “**Merger dan Akuisisi Sebagai Suatu Keputusan Strategik**”. *Jurnal Akunansi dan Keuangan*. Vol 2 No 1.
- Watt, R And J. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*, Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hall.
- Widjanarko, 2006. “Merger, Akuisisi Dan Kinerja Keuangan Studi Atas Perusahaan Manufaktur 1998-2002”, *Utilitas*, Volume 14 Nomor 1 (Januari).
- Widyaningdyah, Agnes Utari. 2001. “**Analisis Faktor – Faktor yang Berpengaruh terhadap Earnings Management pada Perusahaan Go Public di Indonesia**”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 3 (2). Hal: 89-101.
- Yudyatmoko., dan Ainun Na’im, 2000, “**Pengaruh Akuisisi Terhadap Perubahan Return Saham dan Kinerja Perusahaan**”, Makalah Disampaikan pada SNA III di Jakarta.

Lampiran 1: **Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel**

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Bulan Efektif Pengumuman Merger atau Akuisisi
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk. (Mengakuisisi Sinar Tabiora Tbk.)	Oktober 2002
2.	GGRM	Gudang Garam Tbk. (Mengakuisisi Karyadibya Mahardika Tbk.)	Maret 2002
3.	SKLT	Sekar Laut Tbk. (Diakuisisi BNP Paribas)	Juni 2002
4.	ALFA	Alfa Retailindo Tbk. (Diakuisisi Sigmantara Alfindo Tbk.)	Agustus 2002
5.	SULI	Sumalindo Lestari Jaya Tbk. (Diakuisisi Sumber Graha Sejahtera Tbk.)	Agustus 2002
6.	ISAT	Indosat Tbk. (Diakuisisi STT Telemedia Tbk.)	Januari 2003
7.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk. (Mengakuisisi Knorr Indonesia Tbk.)	Juli 2004
8.	MLPL	Multipolar Corporation Tbk. (Pengakuisisi Tecnovos International Tbk.)	Oktober 2004
9.	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk. (Diakuisisi Hammond Holding Ltd.)	Juni 2004
10.	ADES	Ades Waters Indonesia Tbk. (Diakuisisi Water Partners Bottling)	Juli 2004
11.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk. (Diakuisisi Multipolar Corporation Tbk.)	Oktober 2004
12.	SDPC	Millenium Pharmacon International Tbk. (Diakuisisi Esteem Interpoint Sdn Bhd)	Desember 2004
13.	SRSN	Sarasa Nugraha Tbk. (Mengakuisisi PT. Sarasa Mitratama Tbk.)	Oktober 2005
14.	KLBF	Kalbe Farma Tbk. (Mengakuisisi Enseval Tbk.)	Desember 2005
15.	META	Nusantara Infrastruktur Tbk. (Mengakuisisi Sentosa Alam Bahtera Tbk.)	November 2006

16.	FREN	Mobile 8 Telecom Tbk. (Merger Smart Tbk.)	Juni 2007
17.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk. (Mengakuisisi Hydratxle Perkasa Tbk.)	Januari 2007
18.	BUMI	Bumi Resources Tbk (Mengakuisisi Fajar Bumi Sakti Tbk.)	Desember 2008
19.	BRPT	Barito Pasific Tbk. (Mengakuisisi Chandra Asri Petrochemical Center Tbk.)	Agustus 2008
20.	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk. (Mengakuisisi Comfeed Indonesia Tbk.)	Desember 2009
21.	ANTM	Aneka Tambang Tbk. (Mengakuisisi Persada Karya Perkasa Tbk.)	Juli 2009
22.	ASIA	Asia Natural Resources Tbk. (Mengakuisisi Lestari Agung Tbk.)	Januari 2009
23.	AKRA	AKR Corporindo Tbk. (Mengakuisisi Jabal Nor)	November 2009
24.	INDY	Indika Energy Tbk. (Mengakuisisi Citra Indah Prima Tbk.)	Februari 2009
25.	MEDC	Medco Energy Internasional Tbk. (Mengakuisisi Duta Tambang Rekayasa Tbk.)	Februari 2009

Sumber: BEI, Indonesian Capital Market Directory

Lampiran 2: **Data perubahan *Discretionary Accruals* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

Nama Perusahaan	<i>Discretionary Accrual</i> Sebelum	<i>Discretionary Accrual</i> Sesudah
AALI	-0,023	0,030
GGRM	-0,020	0,027
SKLT	0,189	0,350
ALFA	0,005	0,133
SULI	0,004	0,077
ISAT	-0,035	0,061
UNVR	-0,032	0,047
MLPL	-0,044	0,024
PICO	0,124	0,102
ADES	0,134	0,264
MPPA	-0,010	0,027
SDPC	0,063	0,445
SRSN	0,163	0,153
KLBF	-0,046	0,041
META	0,866	0,116
FREN	0,029	0,059
SMSM	0,048	0,080
BUMI	-0,052	0,031
BRPT	0,011	0,035
JPFA	-0,015	0,036
ANTM	-0,018	0,032
ASIA	0,227	0,100
AKRA	0,013	0,046
INDY	0,119	0,054
MEDC	-0,010	0,024

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2011*

Lampiran 3: **Perubahan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

EMITEN	RASIO KEUANGAN					
	TATO		NPM		ROI	
	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
AALI	0,90	1,08	0,15	0,26	1,35	1,52
GGRM	1,29	1,16	0,08	0,07	0,11	0,34
SKLT	1,30	1,47	0,01	0,11	0,21	1,13
ALFA	5,01	3,59	0,04	0,18	0,78	-0,23
SULI	0,58	0,53	0,11	0,03	-2,65	-0,39
ISAT	0,34	0,36	0,31	0,10	2,54	3,53
UNVR	2,37	2,42	0,15	0,16	0,24	0,26
MLPL	0,39	1,06	0,03	0,14	0,99	0,29
PICO	0,64	1,08	0,09	0,10	-0,44	1,41
ADES	0,94	0,82	0,05	0,19	-3,00	-0,50
MPPA	1,48	1,17	0,02	0,02	3,21	3,03
SDPC	2,69	3,19	0,04	0,26	0,88	3,53
SRSN	1,74	0,85	0,16	0,07	-2,90	1,07
KLBF	1,19	3,54	0,11	0,10	1,28	1,47
META	0,20	0,17	1,31	-1,42	0,16	-0,46
FREN	2,04	0,14	0,09	-1,15	0,05	0,68
SMSM	1,05	1,37	0,08	0,09	0,77	0,83
BUMI	0,55	0,68	0,07	0,15	0,61	0,95
BRPT	0,42	0,61	0,10	0,13	1,96	1,80
JPFA	1,43	1,98	0,12	0,16	-0,64	0,72
ANTM	0,55	0,80	0,16	0,23	0,71	1,85
ASIA	1,83	1,29	0,19	0,16	-1,32	-0,47
AKRA	1,52	1,65	0,03	0,03	0,52	1,32
INDY	0,45	0,31	0,07	0,31	2,11	0,67
MEDC	0,47	0,45	0,15	0,09	0,97	0,61

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Lampiran 4
Data Mentah Total Asset Turn Over (TATO) Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi

No	KODE PERUSAHAAN	TATO (X)											
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1	AALI	0.915	0.66	0.78	0.89	1.03	1.06	1.07	1.11	1.25	0.98	1.01	1.11
2	GGRM	1.235	1.21	1.36	1.33	1.18	1.12	1.21	1.15	1.26	1.21	1.03	1.21
3	SKLT	1.33	1.11	1.31	1.36	1.23	1.77	1.2	1.3	1.56	1.41	1.58	1.65
4	ALFA	4.6633	3.42	5.18	5.44	4.4	4.67	4.87	4.69	2.52	2.4	2.38	2.76
5	SULI	0.5517	0.43	0.56	0.53	0.66	0.67	0.46	0.57	0.51	0.33	0.64	0.91
6	ISAT	0.34	0.32	0.31	0.32	0.38	0.35	0.36	0.36	0.36	0.33	0.37	0.45
7	UNVR	2.3783	2.12	2.27	2.38	2.45	2.6	2.45	2.35	2.39	2.44	2.26	2.59
8	MLPL	0.6467	0.12	0.28	0.38	0.51	1.37	1.22	1.05	1.11	0.92	0.68	0.9
9	PICO	0.7083	0.48	0.58	0.62	0.72	0.93	0.92	0.74	1.02	1.12	1.7433	1.78
10	ADES	0.77	0.54	0.72	0.88	1.22	0.68	0.58	0.74	0.7	0.75	1.48	1.34
11	MPPA	1.39	0.98	1.59	1.48	1.38	1.51	1.4	1.16	1.23	0.97	0.75	0.99
12	SDPC	2.775	2.1	2.4	2.6	3.08	2.99	3.48	3.04	2.84	3.77	3.03	3.23
13	SRSN	1.3917	1.44	1.62	1.59	2.02	0.86	0.82	0.8	0.8	0.85	0.94	0.89
14	KLBF	1.21	1.1	1.27	1.18	1.13	1.27	1.31	1.36	1.38	1.4	14.54	13.98
15	META	0.2417	0.47	0.52	0.02	0.05	0.16	0.23	0.24	0.14	0.15	0.12	0.32
16	FREN	1.5189	2.65	2.89	3.1833	0.04	0.15	0.2	0.19	0.15	0.08	0.08	0.09
17	SMSM	1.1168	1.001	1.03	1.01	1.12	1.31	1.23	1.28	1.46	1.46	1.46	1.75
18	BUMI	0.6617	0.59	0.64	0.32	0.7	0.98	0.74	0.8	0.65	0.43	0.5	0.61
19	BRPT	0.365	0.29	0.33	0.56	0.38	0.36	0.27	0.02	1.06	0.88	1.06	1.12
20	JPFA	1.46	1.09	1.35	1.41	1.54	1.6	1.77	1.95	2.19	2.36	2.01	2.04
21	ANTM	0.5733	0.52	0.68	0.49	0.47	0.51	0.77	1	0.94	0.88	0.71	0.95
22	ASIA	1.31	2.08	4.05	1.28	0.17	0.16	0.12	2.35	1.6	2.04	1.46	1.54
23	AKRA	1.6083	1.98	2.1	1.18	1.29	1.43	1.67	1.69	2	1.52	1.6	1.71
24	INDY	0.3787	0.33	0.477	0.455	0.41	0.2	0.4	0.47	0.27	0.21	0.33	0.31
25	MEDC	0.44	0.41	0.56	0.46	0.38	0.4	0.43	0.49	0.65	0.33	0.41	0.5

Lampiran 5
Data Mentah *Net Profit Margin* (NPM) Perusahaan yang Melakukan *Merger* dan Akuisisi

No	KODE PERUSAHAAN	NPM (X)											
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1	AALI	0.14	0.10	0.11	0.11	0.23	0.23	0.21	0.33	0.32	0.22	0.24	0.27
2	GGRM	0.09	0.09	0.10	0.08	0.07	0.08	0.04	0.05	0.06	0.10	0.11	0.13
3	SKLT	0.07	0.23	0.27	0.07	-0.31	0.55	0.02	0.02	0.01	0.05	0.02	0.04
4	ALFA	0.03	0.01	0.01	0.05	0.07	0.06	0.42	0.30	0.01	0.23	0.23	0.31
5	SULI	0.10	0.06	0.06	0.06	0.21	0.02	0.08	0.03	-0.23	0.22	0.22	0.12
6	ISAT	0.25	0.04	0.05	0.74	0.15	0.14	0.12	0.12	0.10	0.08	0.02	0.11
7	UNVR	0.15	0.12	0.14	0.16	0.16	0.14	0.15	0.16	0.15	0.17	0.17	0.17
8	MLPL	0.04	0.06	0.06	0.02	0.01	0.01	0.13	0.01	0.15	0.01	0.58	0.59
9	PICO	0.12	0.19	0.17	0.07	0.06	0.01	0.01	0.03	0.02	0.02	0.17	0.17
10	ADES	0.06	0.09	0.05	0.02	0.08	0.10	0.46	0.07	0.24	0.12	0.15	0.15
11	MPPA	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.02	0.02	0.00	0.03	0.01	0.01
12	SDPC	0.05	0.09	0.10	0.02	0.04	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	1.50	1.50
13	SRSN	0.13	0.05	0.06	0.25	0.15	0.08	0.09	0.10	0.02	0.07	0.03	0.03
14	KLBF	0.11	0.12	0.10	0.11	0.11	0.11	0.09	0.10	0.09	0.10	0.13	0.13
15	META	1.01	0.10	0.11	3.77	0.07	0.06	0.08	0.13	0.03	0.15	-8.96	-6.56
16	FREN	0.10	0.11	0.11	0.07	0.11	0.11	0.06	0.06	-1.46	-1.96	-3.72	-2.13
17	SMSM	0.08	0.07	0.07	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.07	0.10	0.11	0.11
18	BUMI	0.06	0.04	0.04	0.03	0.13	0.07	0.12	0.35	0.19	0.06	0.12	0.12
19	BRPT	0.10	0.11	0.11	0.12	0.06	0.84	0.02	0.13	-0.19	0.04	-0.04	-0.04
20	JPFA	0.15	0.21	0.27	0.03	0.07	0.01	0.04	0.02	0.02	0.06	0.78	0.78
21	ANTM	0.15	0.10	0.10	0.11	0.28	0.26	0.28	0.43	0.14	0.07	0.19	0.19
22	ASIA	0.18	0.16	0.17	0.19	0.22	0.26	0.29	0.29	0.07	0.04	0.04	0.04
23	AKRA	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03	0.04	0.03	0.03	0.02	0.03	0.03	0.04
24	INDY	0.12	0.16	0.15	0.10	0.09	0.20	0.40	0.47	0.27	0.21	0.33	0.35
25	MEDC	0.16	0.20	0.20	0.12	0.13	0.12	0.05	0.01	0.22	0.03	0.10	0.15

Lampiran 6
Data Mentah Return On Investment (ROI) Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi

No	KODE PERUSAHAAN	ROI %													
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011		
1	AALI	0.87	0.91	0.8	0.9	2.34	2.5	2.2	3.6	0.4	0.21	0.23	0.25		
2	GGRM	0.1247	0.134	0.14	0.1	0.08	0.08	0.047	0.61	0.079	1.2	0.03	1.12		
3	SKLT	0.3177	0.023	0.03	0.9	-0.3	0.9	2.86	0.03	-0.02	0.6	2.42	2.1		
4	ALFA	0.6973	0.432	0.4	1.26	0.68	1.38	5.25	0.61	2.71	-11.28	-0.06	0.08		
5	SULI	-10.673	-10.01	-9.94	-12.07	14.05	1.03	-3.49	1.46	-11.64	-5.17	1.4958	2.1		
6	ISAT	0.9267	1.02	1.53	0.23	5.86	4.95	4.12	4.51	3.63	2.72	1.23	3.21		
7	UNVR	0.114	0.012	0.03	0.3	0.4	0.03	0.32	0.38	0.37	0.04	0.39	0.78		
8	MLPL	1.47	1.9	1.79	0.72	0.47	1.11	0.6	0.62	-1.72	0.93	0.21	0.23		
9	PICO	0.8133	1.8	1.5	-0.86	-1.96	0.71	0.69	1.88	2.21	2.33	0.61	0.9		
10	ADES	3.09	3.87	3.57	1.83	-14.404	0.5	-5.3	-8.9	-8.22	9.15	9.76	10.01		
11	MPPA	3.2367	3.15	3.19	3.37	3.07	4.86	2.65	2.13	0.11	2.84	5.6	7.01		
12	SDPC	-0.51	-1.34	-4.19	4	2.83	4.35	4.8	2.17	3.08	3.55	3.2	4.52		
13	SRSN	-0.4433	0.67	0.9	-2.9	-6.7	0.9	0.07	0.76	1.73	0.23	2.7	2.88		
14	KLBF	1.43	1.65	1.32	1.32	1.21	1.41	1.5	1.37	1.23	1.43	1.9	1.92		
15	META	0.016	0.012	0.03	0.006	0.45	-0.93	0.19	3.14	0.047	-3.39	-1.81	1.02		
16	FREN	0.046	0.012	0.006	0.12	0.012	0.004	1.5	1.11	0.002	1.5	0.32	0.43		
17	SMSM	0.7233	0.72	0.69	0.76	0.86	0.99	0.923	0.091	0.09	1.41	1.49	1.89		
18	BUMI	0.32	0.03	0.02	0.91	0.89	0.716	0.88	2.78	0.71	0.26	0.355	0.41		
19	BRPT	4.5467	3.12	3.6	6.92	-4.63	29.99	0.41	0.26	-19.72	3.34	-3.49	-1.12		
20	JPFA	2.2347	3.1	3.6	0.004	-5.53	0.001	0.67	0.44	0.51	1.34	1.37	1.95		
21	ANTM	0.484	0.7	0.7	0.052	1.37	1.32	2.2	4.3	1.32	0.61	1.37	1.23		
22	ASIA	-0.6133	0.21	0.35	-2.4	-1.9	-1.6	-2.76	-1.21	1.65	0.77	0.35	0.55		
23	AKRA	0.5933	0.66	0.77	0.35	0.45	0.76	0.54	5.5	0.43	0.45	0.26	0.54		
24	INDY	2.1067	2	2.02	2.3	2.01	0.39	0.59	0.52	1.23	0.62	0.67	0.76		
25	MEDC	1.4033	1.8	1.9	0.51	0.5	0.49	0.23	0.3	1.4	0.94	0.32	0.44		

LAMPIRAN SPSS

1. *Discretionary Accruals*

a. Lampiran 8 : Statistika Deskriptif

Statistics

		<i>Discretionary Accruals Sebelum</i>	<i>Discretionary Accruals Sesudah</i>
N	Valid	25	25
	Missing	0	0
Mean		.0651	.1040
Std. Deviation		.18102	.11245
Minimum		-.05	.02
Maximum		.87	.54

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

b. Lampiran 9: Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DA Sebelum	DA Sesudah
N		25	25
Normal Parameters ^a	Mean	.0651	.1040
	Std. Deviation	.18102	.11245
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.259	.239
	Positive	.235	.238
	Negative	-.259	-.239
Kolmogorov-Smirnov Z		1.320	1.216
Asymp. Sig. (2-tailed)		.061	.104
a. Test distribution is Normal.			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

c. Independent Samples Test (Uji T Sampel Berpasangan)

Lampiran 10 : Group Statistics

Unsure		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
DA	Pendapatan	25	.0861	.18102	.03550
	Biaya	25	.1140	.11245	.02205

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Lampiran 11: 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 Equal variances assumed	1.593	.445	2.930	48	.0357	-.0389	.04179	-.1228	.04510
Equal variances not assumed			2.930	41.79	.0358	-.0389	.04179	-.1232	.04551

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

2. **Total Asset Turn Over (TATO)**

a. Lampiran 12: Statistika Deskriptif
Statistics

		TATO SEBELUM	TATO SESUDAH
N	Valid	25	25
	Missing	0	0
Mean		1.2746	1.2354
Std. Deviation		1.01496	.98055
Minimum		.20	.14
Maximum		5.01	3.59

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

b. Lampiran 13: Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TATO SEBELUM	TATO SESUDAH
N		25	25
Normal Parameters ^a	Mean	1.2746	1.2354
	Std. Deviation	1.01496	.98055
Most Extreme Differences	Absolute	.145	.180
	Positive	.138	.180
	Negative	-.145	-.132
Kolmogorov-Smirnov Z		.739	.920
Asymp. Sig. (2-tailed)		.646	.366
a. Test distribution is Normal.			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

c. Lampiran 14: Paired Samples Statistic (Uji T Sampel Berpasangan)

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 TATO SEBELUM	1.2746	25	1.01496	.19905
TATO SESUDAH	1.2354	25	.98055	.19230

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 TATO SEBELUM & SESUDAH	25	.682	.000

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Tato_Sebelum - Tato_Sesudah	.03923	.79634	.15617	-.28242	.36088	.251	24	.804

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

3. **Net Profit Margin (NPM)**

a. Lampiran 15: Statistika Deskriptif

		Statistics	
		NPM_Sebelum	NPM_Sesudah
N	Valid	25	25
	Missing	0	0
Mean		.1473	.0488
Std. Deviation		.24579	.41596
Minimum		.01	-1.42
Maximum		1.31	.31

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

b. Lampiran 16: Uji Normalitas

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		NPM_Sebelum	NPM_Sesudah
N		25	25
Normal Parameters ^a	Mean	.1473	.0488
	Std. Deviation	.24579	.41596
Most Extreme Differences	Absolute	.364	.395
	Positive	.364	.229
	Negative	-.288	-.395
Kolmogorov-Smirnov Z		1.856	2.016
Asymp. Sig. (2-tailed)		.002	.001
a. Test distribution is Normal.			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

c. Lampiran 17: Wilcoxon Signed Ranks Test

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 NPM_Sebelum	.1473	25	.24579	.04820
NPM_Sesudah	.0488	25	.41596	.08158

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
NPM_setelah - NPM_sebelum	9 ^a	12.44	112.00
	14 ^b	12.53	188.00
	2 ^c		
Total	25		

a. NPM_Sesudah < NPM_sebelum

b. NPM_Sesudah > NPM_sebelum

c. NPM_Sesudah = NPM_sebelum

	NPM Sesudah – NPM Sebelum
Z	-1.087 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.277

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

c. Lampiran 18: Paired Samples Statistic (Uji T Sampel Berpasangan)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	NPM_Sebelum	.1473	25	.24579	.04820
	NPM_Sesudah	.0488	25	.41596	.08158

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	NPM_Sebelum & NPM_Sesudah	25	-.686	.000

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 NPM_Sebelum - NPM_Sesudah	.09846	.61134	.11989	-.14846	.34539	.821	24	.419

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

4. **Return On Investment (ROI)**

a. Lampiran 19: Statistika Deskriptif

		Statistics	
		ROI_Sebelum	ROI_Sesudah
N	Valid	25	25
	Missing	0	0
Mean		2.5762	5.8492
Std. Deviation		13.46655	12.76139
Minimum		-3.00	-.50
Maximum		3.21	3.53

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

b. Lampiran 20: Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROI_Sebelum	ROI_Sesudah
N		25	25
Normal Parameters ^a	Mean	2.5762	5.8492
	Std. Deviation	13.46655	12.76139
Most Extreme Differences	Absolute	.215	.195
	Positive	.135	.147
	Negative	-.215	-.195
Kolmogorov-Smirnov Z		1.096	.995
Asymp. Sig. (2-tailed)		.181	.275
a. Test distribution is Normal.			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

c. Lampiran 21: Paired Samples Statistic (Uji T Sampel Berpasangan)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROI_Sebelum	2.5762	25	13.46655	2.64101
	ROI_Sesudah	5.8492	25	12.76139	2.50271

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ROI_Sebelum & ROI_Sesudah	25	.595	.001

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 ROI_Sebelum - ROI_Sesudah	-3.27308	11.82102	2.31829	-8.04769	1.50154	-1.412	24	.170

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Lampiran 22: Data Total Asset Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi

No	KODE PERUSAHAAN	TOTAL ASSET													
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011		
1	AALI	2,412,311	2,498,975	2,611,601	2,844,684	3,382,821	3,191,715	3,496,955	5,352,986	6,519,781	7,577,139	9,771,878	8,791,799		
2	GGRM	14,450,414	13,448,124	15,452,703	17,338,899	20,591,389	22,128,851	21,733,034	23,779,951	24,072,959	27,230,965	28,188,765	30,741,679		
3	SKLT	118,888	127,503	126,639	111,137	112,336	94,436	161,879	182,697	201,003	196,186	894,063	199,375		
4	ALFA	648,707	591,190	632,380	665,034	742,487	719,830	688,375	603,647	681,974	673,287	683,558	673,054		
5	SULI	1,242,449	1,607,559	1,441,198	1,290,967	1,163,351	1,242,449	1,520,603	1,895,845	2,169,945	2,009,536	1,541,490	2,345,031		
6	ISAT	23,470,119	22,348,700	22,002,465	26,059,192	27,872,467	32,787,133	34,228,658	45,305,086	51,693,323	55,041,487	45,159,077	51,818,187		
7	UNVR	3,842,351	2,681,120	3,091,853	3,416,276	3,663,709	3,842,351	4,626,000	5,333,406	6,504,736	7,484,900	5,208,342	8,701,262		
8	MLPL	5,480,658	1,648,120	1,772,387	1,569,258	4,872,717	5,480,658	7,472,595	9,838,740	11,467,498	11,868,377	8,564,873	14,016,686		
9	PICO	251,143	285,868	272,493	258,349	243,302	251,143	270,734	452,880	588,564	542,660	183,684	11,146,579		
10	ADES	210,052	207,352	206,917	192,043	102,977	210,052	233,253	178,761	185,015	178,287	190,194	324,493		
11	MPPA	4,577,151	2,732,434	3,298,461	3,421,436	4,686,018	4,577,151	6,048,441	8,446,442	9,800,729	10,560,144	9,123,586	11,420,600		
12	SDPC	161,450	84,523	108,272	116,401	136,790	161,450	175,516	232,113	308,658	268,013	238,762	276,516		
13	SRSN	338,344	181,301	165,740	138,864	89,743	338,344	330,445	334,128	392,937	413,777	255,743	364,005		
14	KLBF	4,633,399	1,877,316	2,015,538	2,448,390	3,016,864	4,633,399	4,624,619	5,138,213	5,703,832	6,482,447	3,528,727	3,072,467		
15	META	532,197	20,481	11,858	67,771	83,714	532,197	483,016	650,075	1,560,942	1,451,391	2,092,672	1,909,038		
16	FREN	3,006,047	25,311,375	26,965,830	2,035,182	2,365,417	3,006,047	4,536,744	4,797,892	4,761,935	4,756,935	3,348,256	4,483,610		
17	SMSM	663,138	567,043	583,627	632,610	650,930	663,138	716,686	830,050	929,753	941,651	715,256	1,067,103		
18	BUMI	3,673,308	3,560,109	3,786,507	11,771,088	13,661,647	16,942,702	22,684,662	26,556,109	58,253,000	69,662,728	15,837,242	8,773,161		
19	BRPT	2,290,291	6,520,276	6,783,881	3,317,768	3,348,386	2,290,291	1,739,140	16,912,119	17,243,721	16,570,259	10,999,769	16,015,188		
20	JPFA	3,338,840	3,486,314	2,962,364	3,317,768	3,012,536	3,338,840	3,632,463	4,043,497	5,384,809	6,070,137	5,385,678	6,979,762		
21	ANTM	6,402,712	2,555,511	1,515,026	4,326,844	6,042,568	6,402,712	7,292,142	12,043,691	10,245,041	9,939,996	5,662,796	12,310,732		
22	ASIA	91,145	56,528	142,975	100,396	94,372	91,145	67,647	69,847	63,394	74,906	89,968	65,266		
23	AKRA	932,829	623,789	614,832	1,559,867	19,797,663	2,377,340	3,497,591	4,874,851	2,377,340	6,059,070	10,138,701	7,665,590		
24	INDY	114,811	121,760	116,704	105,970	122,884	2,782,235	3,002,419	5,009,975	8,710,186	11,683,615	12,770,626	11,457,631		
25	MEDC	6,043,772	5,358,937	6,728,607	8,315,583	13,206,802	15,106,393	16,611,077	20,531,276	21,683,449	20,405,090	20,531,276	22,778,068		

No	KODE PERUSAHAAN	1/TOTAL ASSET											
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
1	AALI	4.145E-07	3.829E-07	3.515E-07	2.956E-07	3.133E-07	2.860E-07	1.868E-07	1.534E-07	1.320E-07	1.023E-07	1.137E-07	
2	GGRM	6.920E-08	6.471E-08	5.767E-08	4.856E-08	4.519E-08	4.601E-08	4.205E-08	4.154E-08	3.672E-08	3.548E-08	3.253E-08	
3	SKLT	8.411E-06	7.843E-06	8.998E-06	8.902E-06	1.059E-05	6.177E-06	5.474E-06	4.975E-06	5.097E-06	1.118E-06	5.016E-06	
4	ALFA	1.542E-06	1.692E-06	1.581E-06	1.347E-06	1.389E-06	1.453E-06	1.657E-06	1.466E-06	1.485E-06	1.463E-06	1.486E-06	
5	SULI	8.049E-07	6.221E-07	7.746E-07	8.596E-07	8.049E-07	6.576E-07	5.275E-07	4.608E-07	4.976E-07	6.487E-07	4.264E-07	
6	ISAT	4.261E-08	4.475E-08	3.837E-08	3.588E-08	3.050E-08	2.922E-08	2.207E-08	1.934E-08	1.817E-08	2.214E-08	1.930E-08	
7	UNVR	2.603E-07	3.234E-07	2.927E-07	2.729E-07	2.603E-07	2.162E-07	1.875E-07	1.537E-07	1.336E-07	1.920E-07	1.149E-07	
8	MLPL	1.825E-07	6.068E-07	6.372E-07	2.052E-07	1.825E-07	1.338E-07	1.016E-07	8.720E-08	8.426E-08	1.168E-07	7.134E-08	
9	PICO	3.982E-06	3.498E-06	3.871E-06	4.110E-06	3.982E-06	3.694E-06	2.208E-06	1.699E-06	1.843E-06	5.444E-06	8.971E-08	
10	ADES	4.761E-06	4.823E-06	5.207E-06	9.711E-06	4.761E-06	4.287E-06	5.594E-06	5.405E-06	5.609E-06	5.258E-06	3.082E-06	
11	MPPA	2.185E-07	3.032E-07	2.923E-07	2.134E-07	2.185E-07	1.653E-07	1.184E-07	1.020E-07	9.470E-08	1.096E-07	8.756E-08	
12	SDPC	6.194E-06	1.183E-05	9.236E-06	7.310E-06	6.194E-06	5.697E-06	4.308E-06	3.240E-06	3.731E-06	4.188E-06	3.616E-06	
13	SRSN	2.956E-06	5.516E-06	6.034E-06	1.114E-05	2.956E-06	3.026E-06	2.993E-06	2.545E-06	2.417E-06	3.910E-06	2.747E-06	
14	KLBF	2.158E-07	5.327E-07	4.961E-07	3.315E-07	2.158E-07	2.162E-07	1.946E-07	1.753E-07	1.543E-07	2.834E-07	3.255E-07	
15	META	1.879E-06	4.883E-05	8.433E-05	1.195E-05	1.879E-06	2.070E-06	1.538E-06	6.406E-07	6.890E-07	4.779E-07	5.238E-07	
16	FREN	3.327E-07	3.951E-08	3.708E-08	4.228E-07	3.327E-07	2.204E-07	2.084E-07	2.100E-07	2.102E-07	2.987E-07	2.230E-07	
17	SMSM	1.508E-06	1.764E-06	1.581E-06	1.536E-06	1.508E-06	1.395E-06	1.205E-06	1.076E-06	1.062E-06	1.398E-06	9.371E-07	
18	BUMI	2.722E-07	2.809E-07	2.641E-07	7.320E-08	5.902E-08	4.408E-08	3.766E-08	1.717E-08	1.435E-08	6.314E-08	1.140E-07	
19	BRPT	4.366E-07	1.534E-07	1.474E-07	2.987E-07	4.366E-07	5.750E-07	5.913E-08	5.799E-08	6.035E-08	9.091E-08	6.244E-08	
20	JPFA	2.995E-07	2.868E-07	3.376E-07	3.319E-07	2.995E-07	2.761E-07	2.473E-07	1.857E-07	1.647E-07	1.857E-07	1.433E-07	
21	ANTM	1.562E-07	3.913E-07	2.311E-07	1.655E-07	1.562E-07	1.371E-07	8.303E-08	9.761E-08	1.006E-07	1.766E-07	8.123E-08	
22	ASIA	1.097E-05	1.769E-05	9.961E-06	1.060E-05	1.097E-05	1.478E-05	1.432E-05	1.577E-05	1.335E-05	1.112E-05	1.532E-05	
23	AKRA	1.072E-06	1.603E-06	6.411E-07	5.051E-08	4.206E-07	2.859E-07	2.051E-07	4.206E-07	1.650E-07	9.863E-08	1.305E-07	
24	INDY	8.710E-06	8.213E-06	8.569E-06	8.138E-06	3.594E-07	3.331E-07	1.996E-07	1.148E-07	8.559E-08	7.830E-08	8.728E-08	
25	MEDC	1.655E-07	1.866E-07	1.203E-07	7.572E-08	6.620E-08	6.020E-08	4.871E-08	4.612E-08	4.901E-08	4.871E-08	4.390E-08	

ST

ST

No	KODE PERUSAHAAN	Aref													
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011		
1	AALI	2.457E-01	1.930E-01	1.847E-01	3.337E-01	-3.965E-02	1.444E-01	6.040E-01	4.288E-01	-1.770E-01	1.490E-01	-8.310E-01	-9.236E-01		
2	GGRM	2.169E-01	1.452E-01	1.263E-01	6.256E-02	1.583E-02	4.526E-02	4.095E-02	1.435E-01	1.577E-01	1.769E-01	-1.305E+00	-1.196E+00		
3	SKLT	-1.767E-01	-5.322E-02	-5.359E-02	-1.637E-01	2.519E-01	2.828E-01	1.721E-01	4.582E-01	-1.945E-01	1.410E-01	-2.976E-01	-1.335E+00		
4	ALFA	8.611E-01	5.907E-01	5.522E-01	-3.852E-01	3.534E-01	-5.671E-01	-2.257E+00	-2.122E-01	-5.846E-02	8.550E-02	-2.229E+00	-2.263E+00		
5	SULI	-5.487E-02	-5.206E-02	-5.807E-02	6.214E-02	5.382E-02	-1.324E-01	2.358E-01	1.735E-02	-1.947E-01	1.092E-01	-5.406E-01	-3.554E-01		
6	ISAT	2.746E-01	6.061E-02	6.156E-02	8.578E-02	4.279E-02	1.605E-02	1.309E-01	4.116E-02	-5.130E-03	2.202E-02	-4.041E-01	-3.522E-01		
7	UNVR	2.699E-01	3.392E-01	2.942E-01	2.374E-01	2.907E-01	-2.357E+00	2.450E+00	5.270E-01	3.639E-01	1.600E-01	-3.492E+00	-2.090E+00		
8	MLPL	-4.380E-02	4.355E-02	4.049E-02	1.242E+00	1.028E+00	2.712E-01	1.766E-01	2.361E-01	-1.491E-01	-1.256E-01	-1.085E+00	-6.628E-01		
9	PICO	1.234E-04	-1.438E-02	-1.509E-02	-2.237E-03	2.586E-01	5.078E-02	1.773E-01	5.717E-01	4.873E-02	4.822E+00	-1.721E+01	-2.836E-01		
10	ADES	1.164E-01	1.058E-01	1.060E-01	-2.096E-01	7.140E-02	-3.515E-02	4.099E-03	-8.290E-03	4.567E-03	5.227E-02	-6.502E-01	-3.811E-01		
11	MPPA	-4.858E-02	-5.240E-02	-4.341E-02	1.622E-01	2.771E-01	3.429E-01	2.117E-01	-8.766E-02	1.278E-01	-1.644E-01	-9.366E-01	-7.482E-01		
12	SDPC	-5.130E-02	1.272E-01	9.931E-02	9.209E-01	3.359E-01	7.772E-01	3.513E-01	6.152E-01	4.667E-01	-7.322E-01	-2.889E+00	-2.494E+00		
13	SRSN	-8.331E-02	-3.045E-01	-3.331E-01	-2.570E-01	7.890E-01	-2.487E-02	-3.103E-02	8.505E-02	8.363E-02	-1.833E-02	-1.067E+00	-7.499E-01		
14	KLBF	5.001E-01	1.341E-01	1.249E-01	1.824E-01	8.181E-01	2.758E-02	1.548E-01	1.570E-01	1.650E-01	1.667E-01	-2.540E+00	-2.918E+00		
15	META	-1.186E-02	-1.907E+01	-3.294E+01	5.678E+00	9.369E-01	3.027E-02	1.102E-01	-6.403E-02	3.520E-02	1.374E-02	-8.643E-02	-9.475E-02		
16	FREN	1.180E-01	2.941E-02	2.761E-02	-2.028E+00	1.152E-01	7.702E-02	6.434E-02	-3.247E-02	-7.453E-02	2.561E-03	-1.093E-01	-8.163E-02		
17	SMSM	7.566E-02	-4.671E-02	-4.539E-02	-7.444E-02	9.115E-02	8.534E-01	2.470E-01	3.054E-01	-1.493E-02	2.114E-01	-1.811E+00	-1.214E+00		
18	BUMI	6.795E-01	2.748E-01	2.584E-01	4.683E-01	4.779E-01	-7.288E-03	1.819E-01	5.602E-01	-1.113E-01	-3.705E-01	-1.233E-01	-2.226E-01		
19	BRPT	2.220E-01	-3.320E-02	-3.191E-02	-1.713E-01	-1.370E-01	-1.551E-01	-7.088E-01	1.091E+00	-2.548E-01	1.626E-01	-1.450E+00	-9.956E-01		
20	JPFA	5.111E-02	1.137E-01	1.338E-01	7.299E-02	1.979E-01	2.874E-01	4.346E-01	1.080E+00	3.246E-01	-7.121E-02	-2.442E+00	-1.884E+00		
21	ANTM	-4.010E-03	1.698E-01	2.865E-01	1.315E-01	3.421E-02	3.038E-01	6.308E-01	-2.749E-02	-1.077E-01	-7.333E-02	-1.265E+00	-5.820E-01		
22	ASIA	6.021E+00	-7.837E+00	-1.713E-01	-1.080E+00	4.682E-01	-6.420E+02	8.642E+02	1.392E+00	6.170E-01	-6.975E-01	-8.848E-01	-1.220E+00		
23	AKRA	-1.599E-01	7.377E-01	7.484E-01	2.029E-01	2.599E-02	4.631E-01	4.579E-01	7.110E-01	-3.796E-01	4.852E-01	-1.046E+00	-1.384E+00		
24	INDY	-1.335E-01	9.092E-03	9.486E-03	1.158E-01	2.892E+00	1.538E-01	3.354E-01	-4.190E-03	-1.400E-02	9.878E-02	-2.302E-01	-2.566E-01		
25	MEDC	-2.878E-02	1.929E-02	1.536E-02	1.308E-01	6.195E-02	6.370E-02	1.215E-01	2.228E-01	-3.467E-01	2.011E-01	-4.505E-01	-4.061E-01		

ST
Seng

No	KODE PERUSAHAAN	PPE											
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1	AALI	8.014E-01	3.465E-01	3.316E-01	3.260E-01	3.144E-01	4.056E-01	2.251E-01	3.687E-01	4.035E-01	3.227E-01	2.750E-01	3.056E-01
2	GGRM	1.517E-01	2.826E-01	2.459E-01	2.847E-01	3.364E-01	3.305E-01	3.148E-01	2.696E-01	2.745E-01	2.578E-01	2.628E-01	2.409E-01
3	SKLT	3.970E+00	3.347E+00	3.370E+00	3.469E+00	3.099E+00	3.026E+00	5.743E-01	4.954E-01	4.557E-01	5.073E-01	1.085E-01	4.865E-01
4	ALFA	5.117E-01	5.290E-01	4.946E-01	5.067E-01	5.125E-01	5.312E-01	4.769E-01	5.034E-01	5.526E-01	5.794E-01	5.444E-01	5.529E-01
5	SULI	6.816E-01	4.732E-01	5.278E-01	5.543E-01	5.837E-01	5.999E-01	5.991E-01	6.057E-01	6.090E-01	6.175E-01	1.233E+00	8.103E-01
6	ISAT	4.034E-01	5.262E-01	5.345E-01	5.408E-01	6.186E-01	6.577E-01	7.280E-01	6.748E-01	7.427E-01	8.072E-01	9.648E-01	8.408E-01
7	UNVR	2.360E-01	3.590E-01	3.113E-01	3.572E-01	4.559E-01	4.716E-01	3.812E-01	4.176E-01	3.987E-01	4.130E-01	9.510E-01	5.692E-01
8	MLPL	8.765E-02	4.028E-01	3.746E-01	3.291E-01	2.806E-01	3.527E-01	2.877E-01	1.850E-01	1.752E-01	1.923E-01	2.350E-01	1.436E-01
9	PICO	7.474E-01	5.927E-01	6.218E-01	5.947E-01	4.742E-01	4.223E-01	3.518E-01	4.517E-01	3.865E-01	4.049E-01	6.125E+00	1.009E-01
10	ADES	8.242E-01	8.252E-01	8.270E-01	9.405E-01	7.351E+00	7.014E-01	7.722E-01	8.021E-01	6.719E-01	5.835E-01	5.305E-01	3.110E-01
11	MPPA	1.953E-01	3.071E-01	2.544E-01	3.575E-01	2.699E-01	3.933E-01	3.315E-01	2.010E-01	1.942E-01	2.063E-01	1.648E-01	1.316E-01
12	SDPC	5.107E+00	1.196E+00	9.338E-01	7.582E+00	5.981E+00	4.335E+00	3.854E+00	3.794E+00	3.056E-01	3.327E+00	3.211E+00	2.773E+00
13	SRSN	9.067E-01	1.730E+00	1.893E+00	3.546E+00	5.099E+00	4.801E-01	5.019E-01	3.351E-01	2.767E-01	2.425E-01	3.604E-01	2.532E-01
14	KLBF	9.361E-02	2.486E-01	2.315E-01	2.125E-01	1.849E-01	1.854E-01	2.215E-01	2.344E-01	2.327E-01	2.157E-01	4.549E-01	5.225E-01
15	META	1.648E+00	3.472E+01	5.996E+01	7.759E+00	6.287E+00	8.948E-01	8.936E-01	9.432E-01	6.802E-01	7.587E-01	5.209E-01	5.710E-01
16	FREN	8.057E-01	1.063E-01	9.980E-02	1.248E+00	5.703E-01	5.468E-01	3.201E-01	5.524E-01	7.602E-01	7.369E-01	9.968E-01	7.444E-01
17	SMSM	3.117E-01	4.666E-01	4.533E-01	3.974E-01	3.744E-01	3.711E-01	3.614E-01	3.839E-01	3.856E-01	3.625E-01	5.268E-01	3.531E-01
18	BUMI	3.406E-01	3.691E-01	3.470E-01	3.252E-01	2.671E-01	2.630E-01	2.793E-01	2.370E-01	1.652E-01	1.538E-01	5.908E-01	1.067E+00
19	BRPT	2.021E-01	8.326E-02	8.002E-02	1.231E-01	1.110E-01	1.374E-01	1.358E-01	5.947E-01	6.847E-01	4.884E-02	8.341E-03	5.729E-03
20	JPFA	3.634E-01	3.400E-01	4.001E-01	3.654E-01	3.898E-01	3.966E-01	3.697E-01	3.446E-01	2.951E-01	2.973E-01	4.131E-01	3.187E-01
21	ANTM	1.638E-01	4.001E-01	6.750E-01	3.516E-01	4.456E-01	5.975E-01	4.589E-01	2.510E-01	2.821E-01	2.908E-01	5.214E-01	2.398E-01
22	ASIA	2.576E+00	3.034E+00	1.200E+00	1.724E+00	1.759E+00	1.759E+00	9.328E+00	8.766E+00	6.881E+00	6.668E+00	5.087E+00	7.013E+00
23	AKRA	1.118E-01	2.531E-01	2.568E-01	4.375E-01	3.875E-02	3.380E-01	2.867E-01	2.717E-01	9.320E-01	4.719E-01	2.996E-01	3.963E-01
24	INDY	3.729E+00	3.177E+00	3.314E+00	3.207E+00	4.241E+00	1.787E-01	1.800E-01	1.206E-01	1.116E-02	1.018E-01	1.484E-01	1.655E-01
25	MEDC	1.723E-01	3.434E-01	2.735E-01	2.562E-01	1.927E-01	2.095E-01	2.550E-01	2.399E-01	7.949E-02	1.087E-01	1.235E-01	1.113E-01

ST
Seng

Lampiran 23: Data Pendapatan Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi

No	KODE PERUSAHAAN	REVENUE													
		2.000	2.001	2.002	2.003	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010	2.011		
1	AALI	2,287,317	1,417,491	2,031,476	2,543,157	3,472,524	3,370,936	3,757,987	5,960,954	8,161,217	7,141,153	7,087,775	8,843,721		
2	GGRM	22,038,230	17,970,450	20,939,084	23,137,376	24,291,692	24,847,345	26,339,297	27,389,365	30,251,643	32,973,080	30,204,696	37,691,997		
3	SKLT	154,924	175,277	158,329	151,518	137,754	167,282	193,928	237,050	313,125	276,312	275,496	314,146		
4	ALFA	3,446,431	2,713,012	3,278,011	3,614,851	3,363,877	3,624,924	3,227,158	1,665,355	1,567,550	1,535,809	1,589,571	1,602,162		
5	SULI	746,300	887,610	802,991	689,608	773,559	829,104	703,992	1,073,890	1,097,978	667,300	946,389	846,003		
6	ISAT	7,511,125	524,739	6,786,982	8,235,267	10,549,070	11,589,791	12,239,407	16,488,495	18,659,133	18,393,016	17,846,881	19,796,515		
7	UNVR	7,569,403	6,012,611	7,015,181	8,123,625	8,964,822	9,992,135	1,133,241	12,544,901	15,577,811	18,246,872	15,456,528	19,690,239		
8	MLPL	547,915	631,639	501,441	594,388	2,506,936	7,490,735	9,100,380	10,370,107	12,709,388	10,885,698	11,321,731	9,537,671		
9	PICO	158,975	151,454	158,595	159,354	175,579	233,117	249,390	336,161	600,191	607,171	514,508	3,536,890		
10	ADES	158,696	123,206	148,456	168,936	125,554	143,751	135,043	131,549	129,542	134,438	131,843	218,748		
11	MPPA	5,136,532	5,430,465	5,208,120	5,064,943	5,619,731	6,918,062	8,487,654	9,768,075	9,027,618	10,280,457	9,692,050	8,544,778		
12	SDPC	291,282	286,130	280,340	302,224	421,277	482,006	616,868	704,830	876,274	1,010,934	864,013	836,964		
13	SRSN	255,010	319,974	288,952	221,067	181,225	290,002	269,380	268,079	313,919	352,543	311,514	342,870		
14	KLBF	2,725,506	204,649	2,561,802	2,889,209	3,413,097	5,870,939	6,071,550	7,004,910	7,877,366	9,087,348	7,989,875	10,226,789		
15	META	3,622	12,589	6,135	1,109	3,912	86,509	112,501	158,929	189,622	196,499	181,683	187,618		
16	FREN	3,940,038	3,398,341	3,545,475	4,334,601	76,061	350,709	588,641	882,545	731,831	368,969	661,115	377,567		
17	SMSM	222,857	201,258	218,252	227,461	213,291	280,968	881,116	1,064,055	1,353,586	1,374,652	1,264,098	1,561,787		
18	BUMI	3,083,626	49,929	2,433,000	3,734,251	9,591,789	16,601,831	16,710,247	21,338,444	36,993,404	30,261,178	29,531,009	4,369,921		
19	BRPT	2,065,298	1,600,691	2,259,386	1,871,209	1,278,060	818,030	465,455	336,850	18,322,898	14,392,940	11,017,563	16,965,228		
20	JPFA	4,207,134	3,884,391	4,006,361	4,407,906	4,649,431	5,340,116	6,401,365	7,903,315	12,524,719	14,340,227	11,589,420	13,955,292		
21	ANTM	1,925,106	1,735,224	1,711,400	2,138,811	2,858,538	3,251,236	5,629,401	12,008,202	9,591,981	8,711,370	10,103,851	8,744,300		
22	ASIA	353,975	11,310	579,085	128,864	15,634	55,747	1,873	330	101,316	152,585	84,744	95,153		
23	AKRA	1,566,605	1,455,125	1,288,511	1,844,699	2,187,493	2,827,823	3,970,323	5,894,751	9,472,629	8,959,842	8,109,074	12,194,997		
24	INDY	150,693	155,720	149,200	152,185	166,321	553,430	1,188,538	2,336,962	2,314,449	2,486,580	2,379,330	3,506,930		
25	MEDC	3,779,018	3,957,343	3,765,422	3,792,614	5,005,902	6,102,310	7,147,497	10,153,648	14,085,289	6,277,333	10,172,090	9,298,535		

Lampiran 24: Data Piutang Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi

No	KODE PERUSAHAAN	PIUTANG													
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011		
1	AALI	31,385	70,711	52,613	82,056	62,197	94,724	21,014	111,664	16,346	150,091	169,503	723,546		
2	GGRM	1,607,293	1,997,923	1,441,442	1,687,662	1,757,176	1,986,818	2,477,121	2,637,318	2,087,440	1,013,373	2,053,813	1,915,004		
3	SKLT	18,371	28,495	22,428	22,403	26,830	28,060	27,995	43,253	35,615	37,888	64,248	48,050		
4	ALFA	31,750	32,694	38,131	25,781	30,950	29,622	40,036	31,641	65,697	70,066	81,482	78,852		
5	SULI	69,267	42,039	52,825	23,128	26,857	19,789	59,138	70,497	61,688	53,475	80,989	17,987		
6	ISAT	1,322,129	1,195,616	1,138,350	1,232,106	1,310,613	1,158,750	1,282,006	1,051,869	1,357,620	1,356,697	1,262,048	1,548,426		
7	UNVR	300,649	511,633	266,067	464,972	495,047	457,147	653,207	733,359	955,775	1,257,921	1,357,213	1,503,813		
8	MLPL	61,772	183,999	171,618	192,793	156,532	128,776	252,288	201,987	218,575	104,546	323,125	247,005		
9	PICO	13,812	41,133	20,922	25,793	42,596	37,227	40,746	79,513	84,641	62,942	104,188	553,493		
10	ADES	15,269	17,020	16,077	14,623	11,497	22,341	21,017	16,567	16,042	20,093	40,771	95,084		
11	MPPA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
12	SDPC	29,775	64,352	32,267	43,399	55,259	70,035	79,425	105,729	134,381	124,992	181,167	147,249		
13	SRSN	347,720	346,702	319,360	192,596	151,000	530,730	398,500	488,025	662,230	341,987	1,003,416	698,974		
14	KLBF	397,068	606,791	437,005	512,626	589,815	579,457	652,272	869,572	935,357	1,203,941	1,494,743	1,262,711		
15	META	624,541	398,189	481,585	386,057	405,550	821,740	180,988	113,213	836,416	355,696	1,193,318	674,565		
16	FREN	78,300	124,578	94,937	139,636	75,534	96,306	160,466	180,586	23,143	15,166	191,146	11,580		
17	SMSM	123,492	158,574	90,313	126,011	158,932	167,279	201,508	207,403	243,398	278,344	399,942	266,399		
18	BUMI	199,747	987,396	86,812	409,594	754,820	1,236,045	1,467,934	1,969,168	2,748,566	2,501,564	3,407,853	2,417,163		
19	BRPT	90,209	265,074	240,410	68,738	44,037	42,578	45,314	1,149,364	677,200	1,141,687	795,969	1,020,445		
20	JPFA	354,451	378,763	305,775	310,980	310,339	404,841	506,540	434,101	688,220	756,051	1,001,069	803,358		
21	ANTM	136,157	766,717	138,011	131,404	281,994	467,998	900,833	2,680,060	594,950	818,097	1,716,483	1,579,884		
22	ASIA	1,231	43,780	20,232	13,019	81,761	41,014	58,474	48,178	85,740	207,307	140,939	155,454		
23	AKRA	194,944	405,633	177,503	273,549	299,859	425,698	467,213	789,973	901,608	1,291,254	1,288,210	1,586,290		
24	INDY	22,924	135,172	23,887	25,764	27,628	59,374	266,336	407,840	406,321	700,390	504,646	566,600		
25	MEDC	683,963	1,017,728	666,006	589,825	715,452	993,735	1,076,628	2,064,721	1,421,621	1,131,531	2,417,360	4,913,254		

Lampiran 25: Data Aktiva Tetap Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi

No	KODE PERUSAHAAN	AKTIVA TETAP													
		2,000	2,001	2,002	2,003	2,004	2,005	2,006	2,007	2,008	2,009	2,010	2,011		
1	AALI	1,933,221	1,095,217	865,881	927,345	1,063,592	1,294,715	787,318	1,973,428	2,631,019	2,444,959	2,349,802	2,686,910		
2	GGRM	2,191,965	1,513,211	3,800,069	4,936,413	6,927,892	7,314,532	6,841,100	6,410,978	6,608,094	7,019,464	6,679,512	7,406,632		
3	SKLT	471,980	500,096	426,810	385,510	348,100	285,800	92,962	90,511	91,598	99,534	93,881	97,002		
4	ALFA	331,970	4,277,578	312,754	336,994	380,546	382,343	328,292	303,870	376,868	390,078	356,939	372,127		
5	SULI	846,851	4,494,134	760,723	715,538	678,997	745,356	910,953	1,148,400	1,321,401	1,240,895	1,236,899	1,900,074		
6	ISAT	9,468,907	4,461,843	11,759,256	14,093,127	17,243,176	21,564,781	24,918,648	30,572,773	38,394,073	44,428,807	37,798,551	43,571,010		
7	UNVR	906,925	598,566	962,423	1,220,326	1,670,263	1,811,989	1,763,534	2,226,978	2,593,188	3,090,973	2,637,046	4,953,132		
8	MLPL	480,360	334,797	663,850	516,440	1,367,499	1,932,840	2,150,230	1,819,748	2,009,399	2,282,299	2,037,149	2,012,332		
9	PICO	187,703	393,250	169,425	153,641	115,368	106,047	95,239	204,566	227,481	219,738	217,262	1,125,052		
10	ADES	173,127	370,475	171,115	180,621	757,010	147,330	180,112	143,386	124,311	104,023	123,907	100,904		
11	MPPA	893,824	417,994	839,211	1,223,274	1,264,780	1,800,333	2,005,128	1,697,520	1,903,411	2,178,493	1,926,475	1,503,459		
12	SDPC	824,600	293,803	101,100	882,500	818,290	699,900	676,500	880,700	94,330	891,700	622,243	766,700		
13	SRSN	306,790	497,103	313,670	492,440	457,630	162,439	165,846	111,954	108,742	100,335	107,010	92,167		
14	KLBF	433,730	1,289,566	466,639	520,374	557,747	859,111	1,024,372	1,204,148	1,327,347	1,398,128	1,309,874	1,605,266		
15	META	877,000	1,222,208	711,000	525,860	526,330	476,184	431,643	613,170	1,061,782	1,101,204	925,385	1,090,132		
16	FREN	2,421,977	1,423,207	2,691,059	2,539,740	1,349,038	1,643,601	1,452,416	2,650,483	3,619,932	3,505,513	3,258,643	3,337,593		
17	SMSM	206,673	707,144	264,565	251,393	243,707	246,071	259,035	318,677	358,495	341,364	339,512	376,795		
18	BUMI	1,251,257	1,014,071	1,313,996	3,828,495	3,649,359	4,455,299	6,335,859	6,292,810	9,622,853	10,713,355	8,876,339	9,356,774		
19	BRPT	462,804	916,933	542,871	408,505	371,698	314,736	236,096	10,058,108	11,807,631	809,342	7,558,360	91,751		
20	JPFA	1,213,175	793,153	1,185,346	1,212,386	1,174,353	1,324,181	1,339,220	1,393,509	1,588,973	1,804,730	1,595,737	2,224,592		
21	ANTM	1,048,842	450,657	1,022,583	1,521,337	2,692,859	3,825,459	3,346,303	3,022,622	2,890,478	2,890,602	2,934,567	2,952,397		
22	ASIA	234,750	238,732	171,530	173,120	166,030	160,350	631,000	612,300	436,200	499,500	516,000	457,700		
23	AKRA	104,261	794,919	157,859	682,417	767,100	803,553	1,002,838	1,324,255	2,215,669	2,859,238	2,133,054	3,037,893		
24	INDY	428,100	1,113,449	386,807	339,803	521,173	497,150	540,580	604,260	97,164	1,189,110	630,178	1,895,715		
25	MEDC	1,041,272	1,840,091	1,840,091	2,130,845	2,544,525	3,165,192	4,235,196	4,926,176	1,723,710	2,217,660	2,955,849	2,535,757		

Lampiran 26: Data Laba Bersih Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi

No	KODE PERUSAHAAN	LABA BERSIH													
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011		
1	AALI	89,285	255,078	229,496	280,660	800,764	790,410	1,544,653	1,755,574	2,001,772	1,660,649	1,805,998	2,016,780		
2	GGRM	2,087,361	1,962,783	2,086,893	1,838,673	1,790,209	1,889,646	1,607,822	1,443,585	1,880,492	3,455,702	2,259,926	4,146,789		
3	SKLT	(77,466)	26,411	42,134	10,688	(42,607)	91,549	4,637	5,742	4,271	12,803	7,605	17,725		
4	ALFA	26,471	19,474	30,583	8,364	5,068	9,943	39,074	4,176	16,349	(75,972)	(18,482)	(28,050)		
5	SULI	(352,010)	(149,618)	(143,367)	(155,868)	163,428	1,284	(53,109)	27,604	(252,543)	(103,815)	(109,585)	158,404		
6	ISAT	1,462,795	3,209,117	336,262	6,081,971	1,633,208	1,623,481	1,410,093	2,042,043	1,878,522	1,496,245	1,805,603	647,174		
7	UNVR	886,944	1,137,480	978,249	1,296,711	1,468,445	1,440,485	1,721,590	1,962,147	2,407,231	3,044,107	2,471,162	3,386,970		
8	MLPL	157,935	21,512	31,712	11,312	23,127	60,718	45,159	61,317	(196,508)	110,691	(8,167)	1,830,620		
9	PICO	1,279	12,598	27,425	(2,229)	(4,767)	1,774	1,880	8,525	12,986	12,657	11,389	248,435		
10	ADES	(10,240)	5,456	7,392	3,519	(148,331)	(119,266)	(128,794)	(154,851)	(15,208)	16,321	(51,246)	31,659		
11	MPPA	101,295	110,886	106,305	115,466	125,338	222,863	160,496	180,191	10,497	300,035	163,574	580,050		
12	SDPC	(11,354)	62	(4,534)	4,658	3,871	7,029	8,421	9,659	9,519	9,512	9,563	1,507		
13	SRSN	14,729	(28,679)	(16,495)	(40,862)	(58,251)	22,778	23,385	25,685	6,797	25,380	19,287	9,830		
14	KLBF	32,665	294,809	266,933	322,685	372,335	636,117	676,582	705,694	706,822	929,004	780,507	1,286,330		
15	META	(6,075)	(1,645)	(7,474)	4,184	(4,224)	(4,944)	9,030	20,439	6,386	(41,791)	(4,989)	(34,480)		
16	FREN	188,079	226,865	248,997	204,733	(422,975)	(286,700)	34,639	50,345	(1,668,868)	(724,396)	(780,973)	(1,401,813)		
17	SMSM	54645	43,960	40,222	47,698	57,371	65,737	66,175	80,325	91,472	132,850	101,549	150,420		
18	BUMI	67,158	583,333	91,100	1,075,565	1,211,770	1,212,909	2,006,299	7,431,629	7,066,750	1,790,219	5,429,533	311,180		
19	BRPT	(1,608,794)	236,995	244,409	229,581	(154,874)	686,642	7,191	44,533	(3,399,758)	547,665	(935,853)	558,630		
20	JPFA	(493,697)	619,489	1,087,878	151,100	(166,699)	40,804	238,160	180,864	252,244	814,451	415,853	959,161		
21	ANTM	385,155	201,977	177,403	226,551	807,109	841,936	1,552,777	5,118,988	1,368,139	604,307	2,363,811	1,683,480		
22	ASIA	(62,616)	(12,096)	495	(24,686)	(18,182)	(15,337)	(18,294)	(8,581)	7,387	5,768	1,525	3,476		
23	AKRA	1,139,879	50,702	47,551	53,853	76,117	119,289	128,084	191,208	210,033	274,719	225,320	310,916		
24	INDY	441.75	11,641	3405.00	19876.67	17859.67	109,641	177,264	264,969	1,084,742	725,670	691,794	772,723		
25	MEDC	704,519	597,858	738,874	456,841	655,995	735,021	344,297	62,157	3,068,235	180,781	1,103,724	830,596		

Lampiran 27: Data Operating Cash Flow Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi

No	KODE PERUSAHAAN	OPERATING CASH FLOW													
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011		
1	AALI	928,563	2,349,320	2,949,690	3,066,008	8,097,708	7,941,009	5,546,377	7,095,567	8,764,156	7,885,490	8,324,823	8,401,080		
2	GGRM	8,775,650	7,865,421	9,871,210	8,387,540	7,906,789	8,897,658	6,098,763	7,651,222	8,809,770	12,261,730	10,622,287	12,492,490		
3	SKLT	5,010,387	5,005,330	2,130,286	7,880,373	6,070,846	1,235,096	4,138,600	5,698,676	5,697,980	3,642,092	5,688,541	9,084,524		
4	ALFA	1,643,570	1,209,867	2,528,250	2,947,009	3,745,930	4,883,531	5,369,889	4,324,389	4,661,244	4,120,091	4,390,668	4,567,123		
5	SULI	1,097,673	1,500,415	1,902,379	1,098,450	1,093,428	1,285,024	1,310,900	1,677,674	2,543,098	1,130,909	1,098,765	2,083,748		
6	ISAT	4,625,531	3,451,211	3,376,631	2,812,900	3,633,889	3,623,977	4,109,980	3,219,087	3,239,901	4,835,999	4,037,950	4,075,270		
7	UNVR	1,085,046	1,409,817	1,407,072	1,412,561	1,726,861	2,450,711	1,375,998	1,245,713	1,676,241	1,858,322	2,134,510	3,177,590		
8	MLPL	789,000	765,009	990,130	1,190,990	1,234,112	1,090,789	1,657,556	1,876,355	1,967,966	2,428,942	2,198,454	3,043,788		
9	PICO	900,190	960,046	981,000	939,091	908,091	709,107	1,908,090	907,809	1,255,609	987,710	1,000,321	1,426,468		
10	ADES	345,891	350,145	334,345	564,409	890,091	990,091	675,098	591,081	1,543,091	1,098,477	1,320,784	1,567,001		
11	MPPA	1,009,320	1,697,111	1,167,330	2,115,600	1,086,770	1,531,048	7,877,651	9,889,120	9,009,866	9,252,173	9,131,020	9,562,350		
12	SDPC	988,654	814,932	754,432	875,432	897,532	764,468	875,432	896,552	980,761	787,014	790,862	1,867,900		
13	SRSN	897,632	998,752	902,861	900,091	2,100,019	2,778,091	1,003,850	1,005,684	1,464,962	1,004,768	1,234,865	1,421,497		
14	KLBF	890,111	234,941	366,788	103,093	111,137	908,871	896,631	897,780	1,091,119	1,559,682	1,325,401	1,893,316		
15	META	779,091	671,911	1,901,091	1,429,160	2,410,161	3,330,185	2,029,788	2,907,019	2,017,866	2,028,328	2,023,097	1,990,707		
16	FREN	1,093,022	1,163,581	1,079,060	1,248,101	1,056,000	1,079,970	1,063,909	1,345,900	1,241,890	1,238,390	1,098,610	2,071,300		
17	SMSM	645,096	876,210	673,320	765,432	710,009	512,290	617,509	877,531	1,090,000	1,086,800	1,088,400	1,430,509		
18	BUMI	1,717,133	1,894,544	2,011,099	1,777,989	2,110,980	2,134,120	1,189,770	1,009,012	1,139,021	1,060,662	1,009,865	1,054,415		
19	BRPT	487,610	886,453	986,542	907,532	987,650	898,640	903,477	909,750	901,287	1,876,990	1,389,139	1,732,213		
20	JPFA	1,090,240	1,104,903	1,087,915	1,121,890	1,188,909	1,145,310	1,278,912	1,678,670	1,331,865	1,523,812	1,256,787	1,762,187		
21	ANTM	1,309,870	1,231,120	2,128,809	2,319,960	2,503,100	3,067,490	3,994,924	2,121,204	2,151,350	2,773,585	2,462,468	4,308,243		
22	ASIA	1,321,654	1,222,817	1,231,512	1,214,121	1,325,142	1,421,436	1,321,431	1,323,111	1,745,341	1,631,311	1,917,151	1,234,511		
23	AKRA	1,390,010	1,235,135	1,131,984	1,431,241	1,531,431	1,431,753	1,137,538	2,109,870	2,256,430	2,736,930	2,496,680	2,691,848		
24	INDY	1,212,131	1,213,156	1,213,131	1,213,180	1,440,121	1,567,012	1,778,019	2,509,001	1,091,091	2,945,000	2,101,211	2,111,087		
25	MEDC	1,300,012	1,213,131	2,340,000	1,450,000	1,004,510	1,123,500	1,214,470	1,250,001	1,666,001	2,530,091	2,098,046	1,790,001		
26	INPP	1,115,000	1,569,834	1,419,001	1,720,667	1,212,607	1,066,512	1,211,623	1,001,451	1,479,581	1,006,944	1,890,111	1,951,130		