

MANAJEMEN LABA OLEH PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM MERGER DAN AKUISISI DI INDONESIA

Hadri Kusuma & Wigiya Ayu Udiana Sari¹

Abstract

The primary objective of this study is to investigate whether there is any manipulation of accounting earnings through discretionary accrual choices by acquiring firms in the period preceding the announcement and completion of mergers and acquisitions. The current study hypothesised that the process of merger and acquisition may provide incentives for management of the company to make accounting choices that increase the earnings of the firm. The results in the current study provide evidence that in the years prior to the acquisition, acquiring firms do not manage accounting earnings through discretionary accruals. The result, however, indicates that acquiring firms in Indonesia manipulate accounting earnings through income smoothing.

Keywords: *mergers and acquisitions, discretionary accruals, earnings management, and income smoothing.*

PENDAHULUAN

Salah satu sumber informasi dari pihak eksternal dalam menilai kinerja perusahaan adalah laporan keuangan. Kinerja manajemen perusahaan tersebut tercermin pada laba yang terkandung dalam laporan laba rugi. Oleh karena itu proses penyusunan laporan keuangan dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu yang dapat menentukan kualitas laporan keuangan. Manajemen perusahaan dapat memberikan kebijakan dalam penyusunan laporan keuangan tersebut untuk mencapai tujuan tertentu. Scott (2000:296) mengatakan bahwa pilihan kebijakan akuntansi yang dilakukan manajer untuk tujuan spesifik itulah disebut dengan manajemen laba. Berbagai penelitian telah membuktikan bahwa manajemen laba dilakukan untuk mencapai tujuan spesifik dan bersifat jangka pendek misalnya Rahman dan Bakar (2002), Burgsahler dan Dichev (1997) Dechow, et. al (1995), dan Perry dan William (1994). Akan tetapi, Gumanti (2000) mengatakan bahwa fenomena manajemen laba tidak selamanya terbukti, walaupun secara teoritis memungkinkan atau ada peluang bagi manajemen untuk memanaj laba yang dilaporkan.

Penelitian bertujuan untuk membuktikan apakah terjadi praktek manajemen laba oleh perusahaan pengakuisisi sebelum merger dan akuisisi di Indonesia. Merger dan akuisisi merupakan bentuk kontrak

¹ Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

antara dua pihak, pihak pengakuisisi dan yang diakuisisi (perusahaan target). Tindakan *window dressing* atas laporan keuangan dapat terjadi ketika manajer perusahaan pengakuisisi mengharapkan harga saham yang tinggi pada tanggal persetujuan akuisisi. Keinginan untuk menaikkan harga saham memberi peluang bagi manajemen perusahaan pengakuisisi untuk menaikkan laba akuntansi. Ketika laba perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan keuangan tinggi, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan cenderung naik. Semakin tinggi harga saham perusahaan pengakuisisi, maka semakin sedikit biaya yang diperlukan untuk membeli perusahaan target. Akan tetapi, Rahman dan Bakar (2002) mengatakan bahwa ada kemungkinan bagi perusahaan pengakuisisi untuk tidak melakukan manajemen laba. Hal itu bisa terjadi karena perusahaan target mempunyai kemampuan menyewa akuntan dan *investment banker* untuk mengevaluasi dan memberi jaminan bahwa laporan keuangan perusahaan pengakuisisi, termasuk laba yang terkandung di dalamnya, bebas dari manipulasi akuntansi.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENELITIAN TERDAHULU

Manajemen laba didasari oleh adanya *teory agency* yang menyatakan bahwa setiap individu cenderung untuk memaksimalkan utilitasnya. Konsep *Agency Theory* menurut Govindarajan (1998) 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 adakah para pemegang saham, sedangkan yang termasuk dalam agen adalah CEO (*Chief 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.

Scott (2000) menjelaskan definisi manajemen laba pilihan kebijakan akuntansi oleh manajer yang dilakukan untuk mencapai tujuan yang spesifik. Scott mengatakan bahwa kita dapat memikirkan manajemen laba sebagai sikap oportunistis manajer untuk memaksimalkan kepuasannya ketika berhadapan dengan kompensasi dan perjanjian utang. Dalam hal kompensasi, perusahaan akan mengantisipasi kesempatan manajer untuk melakukan manajemen laba. Pemberi pinjaman akan melakukan hal yang sama dalam menentukan tingkat bunga

yang mereka minta. Manajemen laba memberikan fleksibilitas kepada manajer untuk melindungi mereka sendiri dan perusahaan dalam berhadapan dengan realisasi keadaan yang tidak dapat diantisipasi terhadap kontrak tersebut.

Ada beberapa bentuk manajemen laba, diantaranya menurut Scott (2000:296) adalah *taking a bath*, *income minimization*, *income maximization* dan *income smoothing*. *Taking a bath* digunakan selama periode *organizational stress* atau reorganisasi. Jika manajer merasa harus melaporkan kerugian, maka ia akan melaporkan dalam jumlah yang besar. Dengan tindakan ini manajer berharap dapat meningkatkan laba yang akan datang dan kesalahan atas kerugian perusahaan dapat ditimpahkan ke manajer lama, jika terjadi pergantian manajer. *Income minimization* dipilih selama periode dengan profitabilitas tinggi, sehingga jika periode yang akan datang diperkirakan laba turun drastis, dapat diatasi dengan pengambilan jatah laba sebelumnya. *Income maximization* dilakukan manajer terutama untuk tujuan mendapatkan bonus. Perusahaan yang berada pada pelanggaran syarat perjanjian utang juga melakukan *income maximization*. *Income smoothing* dilakukan dengan meratakan laba yang dilaporkan, dengan tujuan pelaporan eksternal, terutama bagi investor, karena umumnya investor adalah *risk averse* dan menyukai laba yang relatif stabil (Indraningrum: 2002).

Secara umum penelitian tentang manajemen laba menggunakan pengukuran berbasis akrual (*accrual-based measure*) dalam mendeteksi ada tidaknya manipulasi. Salah satu kelebihan dalam pendekatan total akrual adalah pendekatan tersebut berpotensi untuk dapat mengungkap cara-cara untuk menurunkan atau menaikkan keuntungan, karena cara-cara tersebut kurang mendapat perhatian untuk diketahui oleh pihak luar. (Gumanti, 2000). Menurut Perry dan William (1994), total akrual terdiri dari komponen *discretionary accruals* dan *non discretionary accrual*. *Discretionary accrual* adalah komponen akrual yang berada dalam kebijakan manajemen, artinya manajer memberikan intervensinya dalam proses pelaporan keuangan. Sedangkan *non discretionary accrual* adalah komponen akrual diluar kebijakan manajemen.

Dalam hal merger atau akuisisi, perusahaan pengakuisisi berharap laba perusahaannya tinggi dan stabil, sehingga menarik bagi perusahaan target. Selain itu laba yang ditunjukkan diharapkan dapat mendorong naiknya harga saham, sehingga dapat mengurangi biaya pembelian perusahaan target. Pendekatan akrual sering digunakan sebagai dasar untuk melakukan manajemen laba, karena pihak manajemen dapat memberikan kebijakannya dalam laporan keuangan melalui pos akrual tersebut. Disamping itu, standar akuntansi keuangan

juga memberikan kelonggaran kepada manajemen untuk memberikan kebijakan atas pelaporan keuangan perusahaan.

Penelitian-penelitian terdahulu telah membuktikan adanya manajemen laba pada beberapa kasus. Rahman dan Bakar (2002) telah membuktikan adanya manajemen laba melalui *discretionary accrual* pada perusahaan pengakuisisi sebelum merger dan akuisisi di Malaysia pada tahun sebelum akuisisi. Sementara Erickson dan Wang (1999) menginvestigasi apakah perusahaan pengakuisisi cenderung untuk menaikkan harga sahamnya sebelum *stock merger* agar mengurangi biaya pembelian perusahaan target. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa perusahaan pengakuisisi memanaj laba pada periode sebelum persetujuan merger. Hasil penelitian juga mengindikasikan bahwa tingkat *income increasing earning management* berhubungan positif dengan ukuran merger.

Perry dan William (1994) melakukan penelitian untuk membuktikan adanya manipulasi *discretionary accrual*. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa *unexpected accrual* adalah negatif (*income-decreasing*) sebelum manajemen buyout. Penelitian oleh Burgsahler dan Dichev (1997) membuktikan bahwa perusahaan melakukan manajemen pada laba yang dilaporkan untuk menghindari penurunan laba dan kerugian. Dechow, Sloan dan Sweeney (1995) melakukan penelitian untuk mengevaluasi *accrual-based model* untuk mendeteksi manajemen laba. Model yang dievaluasi antara lain: The Healy Model, The DeAngelo Model, The Jones Model, The Modified Jones Model dan The Industry Model. Menurut penelitian tersebut model yang dikembangkan Jones (1991) mempunyai kemampuan yang paling baik dalam mendeteksi manajemen laba.

Di Indonesia Payamta (2001) melakukan penelitian mengenai pengaruh keputusan merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan dan harga saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi di Burs Efek Jakarta. Hasil penelitian Payamta menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja yang signifikan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi baik dari segi rasio keuangan dan harga saham. Payamta menyatakan bahwa tujuan ekonomis atas keputusan merger dan akuisisi tidak terwujud sampai akhir tahun kedua. Selanjutnya Payamta menambahkan bahwa ada kemungkinan terjadi adanya tindakan *window dressing* atas pelaporan keuangan perusahaan pengakuisisi untuk tahun-tahun sebelum merger dan akuisisi, dengan maksud menunjukkan *power* perusahaan yang lebih baik sehingga menarik bagi perusahaan target.

Penelitian yang dilakukan Gumanti (2000) menyelidiki apakah pemilik perusahaan yang akan *go public* memilih metode-metode

akuntansi dengan melakukan *income-increasing discretionary accrual* pada periode sebelum penawaran perdana. Pengujian dilakukan terhadap 39 perusahaan yang go publik tahun 1995-1997 di Bursa Efek Jakarta. Model yang dikembangkan oleh Friedlan (1994) dipilih untuk keperluan pengujian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba ditemukan pada periode dua tahun sebelum *go public*. Hipotesis bahwa nilai median *discretionary accrual*, perubahan *total accrual*, *operating earning*, dan *cash flow from operation* lebih besar daripada nol tidak dapat ditolak. Manajemen laba tidak dapat ditemukan dengan kuat (ada bukti lemah) pada periode setahun sebelum *go public*.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa belum ada penelitian di Indonesia yang mengkaji apakah terjadi praktek manajemen laba oleh perusahaan pengakuisisi sebelum melakukan merger dan akuisisi. Akan tetapi, hasil empiris di luar negeri menunjukkan perusahaan pengakuisisi melakukan praktek manajemen laba.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang melakukan merger dan akuisisi. Penentuan sampling dilakukan secara *purposive*, yaitu sampel perusahaan yang terpilih didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang dimaksud adalah kecukupan data keuangan yang meliputi *net income*, *operating income*, *pretax income*, *operating cash flow*, penjualan dan aktiva tetap selama periode pengamatan. Di samping itu, sampel yang diteliti adalah perusahaan yang melakukan pengumuman merger atau akuisisi pada tahun 1997 sampai dengan 2002.

Variabel Penelitian

Sesuai dengan Dechow et al. (1995), umumnya poin awal dalam pengukuran *discretionary accruals* adalah *total accruals*, dimana *total accruals* tersebut terdiri dari komponen *non discretionary* (NDA) dan *discretionary* (DA). Selanjutnya model model yang dipakai oleh Jones digunakan untuk menciptakan komponen *non discretionary*. Model pengukuran atas *accruals* pada penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

a) *Total Accruals*

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Erickson dan Wang (1999) dalam Abdul Rahman dan Abu Bakar (2002), *total accruals* pada penelitian ini didefinisikan sebagai selisih antara *net income* dengan *operating cash flow*.

$$TA_t/A_{it-1} = (NI_t - OCF_t)/A_{it-1} \quad (1)$$

Dimana:

TA_t : *total accruals* pada periode t

NI_t : laba bersih operasi (*net operating income*) pada periode t

OCF_t : aliran kas dari aktivitas operasi (*operating cash flow*)

A_{it-1} : total aset untuk sampel perusahaan i pada akhir tahun t-1

b) *Non Discretionary Accruals*

Model Jones mengasumsikan bahwa komponen *non discretionary accruals* adalah konstan (Dechow et al., 1995). Model tersebut mengontrol efek perubahan perputaran ekonomi perusahaan terhadap *non discretionary accruals*. Model NDA tersebut adalah sebagai berikut:

$$NDA_t = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3 (PPE_{it}/A_{it-1}) \quad (2)$$

Dimana:

NDA_t : *non discretionary accruals* pada tahun t

A_{it-1} : total aset untuk sampel perusahaan i pada akhir tahun t-1

ΔREV_{it} : perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

PPE_{it} : aktiva tetap (*gross property plant and equipment*) perusahaan i pada tahun t

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: parameter spesifik perusahaan

Estimasi dari parameter spesifik perusahaan, $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ diperoleh melalui model analisis regresi OLS (*Ordinary Least Squares*) berikut ini:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3 (PPE_{it}/A_{it-1}) + \epsilon_{it} \quad (3)$$

Dimana:

TA_{it} : *total accruals* pada periode t

A_{it-1} : total aset untuk sampel perusahaan i pada akhir tahun t-1

ϵ_{it} : sampel error perusahaan i pada tahun t

Variabel aktiva tetap dan perubahan pendapatan digunakan untuk mengontrol perubahan *non discretionary accrual* yang terjadi karena perubahan kondisi ekonomi. *Total accruals* memasukkan perubahan *working capital* yang ditunjukkan pada tingkat perubahan *revenue*. Variabel aktiva tetap (PPE) menunjuk pada biaya depresiasi yang *non discretionary*. Model ini memasukkan besarnya PPE, bukan perubahan rekening tersebut, karena total biaya depresiasi termasuk dalam pengukuran *total accruals*. Semua variabel dideflasi dengan total aktiva tahun sebelumnya

c) *Discretionary Accruals*

Karena total accruals terdiri dari discretionary accruals dan non discretionary accruals, maka discretionary accrual dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DA_{it} = TA_{it}/A_{it-1} - NDA_{it} \quad (4)$$

Dimana:

DA_{it} : discretionary accruals perusahaan i pada tahun t

TA_{it} : total accrual perusahaan i pada akhir tahun t

NDA_{it} : non discretionary accrual perusahaan i pada akhir tahun t

Selain model Jones tersebut, penelitian ini juga menggunakan Index Eckel. Model ini digunakan untuk menentukan index perataan laba, dimana perataan laba merupakan salah satu bentuk manajemen laba. Pada penelitian ini index Eckel digunakan untuk mengklasifikasi perusahaan apa saja yang melakukan perataan laba. Aplikasi model tersebut adalah sebagai berikut:

$$\text{Income Smoothing Index} = CVAI/CV \Delta S \quad (5)$$

Dimana:

ΔI : perubahan laba pada satu periode

ΔS : perubahan penjualan pada satu periode

CV : koefisien variasi

Untuk mengukur koefisien variasi, formula yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$CV = \frac{\text{Standar Deviasi}}{\text{Expected Value}} \quad (6)$$

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Kumalasari (2003), penelitian ini memilih 3 sasaran pokok perataan laba, yaitu: *Operating Income After Depreciation* (OIADP), *Pretax Income* (PI) dan *Net Income* (NI). Penulis menggunakan rasio koefisien variasi dari ketiga pengukuran tersebut yang berkenaan dengan koefisien variasi dalam penjualan untuk mengidentifikasi sampel, sebagai perata atau non perata untuk setiap pengukuran *income*. Penulis kemudian menjumlahkan rasio-rasio tersebut berdasarkan pada data 5 tahun sebelum pengumuman merger dan akuisisi, untuk menyediakan sebuah runtut waktu (*time series*) data yang cukup untuk mengidentifikasi perusahaan yang melakukan perataan selama beberapa tahun secara realistis.

Pengujian Hipotesis

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Gumanti (2002) pengujian ada tidaknya tindakan manajemen laba ditekankan pada pengamatan terhadap perilaku *discretionary accrual* dan *total accruals*. Pengujian terhadap perilaku *discretionary accrual* dilakukan selama

periode pengamatan. Bukti adanya manajemen laba ditunjukkan oleh hasil uji Wilcoxon terhadap median perubahan *operating earning*, *total accruals*, *cash flow from operation* dan *discretionary accruals* lebih besar daripada nol. Adapun nilai acuan tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,01.

Disamping itu, ada tidaknya tindakan manajemen laba juga ditentukan dengan Index Eckel. Index Eckel digunakan untuk menentukan persentase perusahaan pengakuisisi yang melakukan perataan laba. Untuk mengklasifikasikan perusahaan sebagai perata dan bukan perata, penulis menggunakan rasio ketiga variabel (OIADP, PI dan NI) yang berkenaan dengan koefisien variasi penjualan. Perusahaan diklasifikasikan sebagai perata jika ketiga rasio tersebut kurang dari satu.

HASIL PENGUJIAN

Pengujian dengan Model Jones.

Setelah keseluruhan variabel yang diperlukan terkumpul, variabel tersebut disusun berdasarkan kode perusahaan sampel dan tahun yang diperlukan. Langkah awal pengolahan data adalah menghitung besarnya total akrual. Selanjutnya pengolahan data dilakukan dengan meregresikan persamaan model Jones dengan menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS), dimana variabel dependen diregresikan dengan variabel independen untuk mendapatkan koefisien masing-masing variabel. Setelah diperoleh koefisien masing-masing variabel independen, peneliti menghitung besarnya nilai *Non Discretionary Accrual* dan *Discretionary Accrual*.

Selanjutnya peneliti melakukan pengujian terhadap *discretionary accrual* dan perubahan *operating income*, total akrual dan *operating cash flow* selama periode pengamatan. Uji Wilcoxon digunakan untuk menguji apakah selisih kelompok variabel bernilai positif (persen positif) dan kelompok variabel bernilai negatif (persen negatif) berbeda dari nol secara signifikan. Persen positif ditentukan bila nilai variabel periode T-1 lebih besar dari nilai variabel periode T, begitu pula sebaliknya.

Pengujian statistik dilakukan pada tingkat keyakinan 99% dan tingkat signifikansi yaitu 0.01%. Indikasi adanya manajemen laba ditunjukkan melalui hasil uji Wilcoxon terhadap median perubahan *operating income*, total akrual, *operating cash flow* dan *discretionary accruals* lebih besar daripada nol secara signifikan.

Hasil pengolahan data, menunjukkan sebagian besar penghitungan total akrual menghasilkan nilai negatif. Hal ini dikarenakan perusahaan sampel memiliki *net income* yang lebih kecil daripada *operating cash flow*. Regresi persamaan 3 menghasilkan nilai negatif untuk koe-

fisien perubahan *revenue* yaitu sebesar -0.141 (t -statistik = -1.744) dan nilai koefisien *property, plant and equipment* sebesar -0.102 (t -statistik = -1.237). Nilai koefisien perubahan *revenue* yang negatif mengindikasikan bahwa tidak terdapat kenaikan akrual melalui kenaikan rekening *working capital* yang ditunjukkan pada tingkat perubahan *revenue*, misalnya penangguhan pengakuan biaya ketika mengeluarkan kas kepada suplier atau penundaan pengakuan utang dan piutang. Sedangkan nilai koefisien *property, plant and equipment* (aktiva tetap) yang negatif menunjukkan adanya penurunan nilai aktiva tetap, atau kenaikan nilai depresiasi aktiva tetap.

Tabel 1 menunjukkan pengujian terhadap perubahan *operating earning, total accrual, operating cash flow dan discretionary accrual*. Panel A melaporkan hasil pengujian untuk periode T0 dan T-1, yaitu periode setahun sebelum merger atau akuisisi. Rata-rata dan median *operating earning* pada periode ini berturut-turut adalah 0.0182538 dan 0.0373, dimana ada 30.77% perusahaan mengalami kenaikan *operating earning*. Median *total accruals* dan *cash flow* masing-masing adalah 0.1210 dan 0.0091. Uji ranking tanda Wilcoxon yang menguji bahwa median variabel lebih besar dari nol menunjukkan bahwa median *total accruals, operating earning dan operating cash flow* tidak berbeda secara signifikan dengan nol, dengan p -value masing-masing sebesar 0.861; 0.101 dan 0.600. Pengujian terhadap perilaku *discretionary accrual* pada periode tersebut menunjukkan rata-rata dan median *discretionary accruals* sebesar 0.0128 dan 0.0136. Pada periode itu hanya terdapat 46.15% perusahaan yang memiliki nilai *discretionary accrual* positif, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai *discretionary accrual* negatif lebih besar yaitu sebesar 53.85%. Hasil uji Wilcoxon menunjukkan bahwa tingkat median *discretionary accrual* tidak signifikan berbeda dari nol (p -value 0.463).

Pada periode T-2 dan T-1, pengujian terhadap perubahan *operating earning, total accrual, operating cash flow dan discretionary accruals* menghasilkan nilai rata-rata sebesar 0.879569; 0.274338; 0.00578462 dan -0.0373 . Sedangkan nilai median keempat variabel tersebut adalah 0.06060; 0.126400; -0.0513 dan -0.0166 . Terdapat 23.08% perusahaan yang mengalami kenaikan *operating earning* dan *total accrual*. Pengujian terhadap pertumbuhan *operating cash flow* menunjukkan bahwa terdapat 61.54% perusahaan yang mengalami kenaikan *operating cash flow*. Nilai positif *discretionary accrual* pada periode T-2 dan T-1 sebesar 38.46%. Hasil uji Wilcoxon atas median variabel-variabel tersebut tidak signifikan berbeda dari nol (p -value 0.101; 0.101; 0.917 dan 0.650). Hasil pengujian pada periode tersebut tidak memberikan bukti yang kuat adanya manajemen laba.

Tabel 1: Hasil Pengujian *Discretionary Accruals* dan Perubahan *Operating Earning*, *Total Akrua*, dan *Operating Cash Flow* pada Periode Sebelum Merger dan Akuisisi

Keterangan	Operating Earning	Total Akrua	Operating Cash Flow	Discretionary Accruals
Panel A : Pengujian Periode T0 dan T-1				
Mean	0.0182538	0.005823	-0.032623	0.0138
Median	0.0373000	0.01210	0.0091	0.0126
Standar Deviasi	0.0694116	0.296896	0.233242	0.1260174
Persen Positif (%)	30.77%	46.15%	46.15%	46.15%
Persen Negatif (%)	69.23%	53.85%	53.85%	53.85%
Wilcoxon Z-value	-1.642	-0.175	-0.524	-0.734
Panel B : Pengujian Periode T-1 dan T-2				
Mean	0.879569	0.274338	0.00578462	-0.0373
Median	0.06060	0.126400	-0.0513	-0.0166
Standar Deviasi	3.121576	0.814439	0.264447	0.2061675
Persen Positif (%)	23.08%	23.08%	61.54%	38.46%
Persen Negatif (%)	76.92%	76.92%	38.46%	61.54%
Wilcoxon Z-value	-1.642	-1.642	-0.105	-0.454
Panel C : Pengujian Periode T-2 dan T-3				
Mean	0.04186	0.103862	0.103862	-0.027
Median	0.02740	0.06840	0.0684	-0.0136
Standar Deviasi	0.140535	0.286486	0.286486	0.2131712
Persen Positif (%)	46.15%	61.54%	30.77%	76.92%
Persen Negatif (%)	53.85%	38.46%	69.23%	23.08%
Wilcoxon Z-value	-1.013	-0.524	-1.503	-1.433
Panel D : Pengujian Periode T-3 dan T-4				
Mean	0.05885	-0.0384	-0.00732308	0.0212
Median	0.03060	0.0001	0.0244	-0.0219
Standar Deviasi	0.08691	0.260445	0.178673	0.1550935
Persen Positif (%)	15.38%	46.15%	46.15%	46.15%
Persen Negatif (%)	84.62%	53.85%	53.85%	53.85%
Wilcoxon Z-value	-2.621	-1.013	-0.943	-0.175

Pengujian pada periode tiga tahun sebelum merger dan akuisisi terhadap perubahan *operating earning*, *total accrual* dan *operating cash flow* tidak memberikan bukti adanya manajemen laba sebelum merger dan akuisisi. Nilai rata-rata untuk ketiga variabel tersebut adalah 0.04186; 0.103862 dan 0.103862. Median masing-masing

variabel berturut-turut adalah 0.02740, 0.06840 dan 0.06840. Uji Wilcoxon terhadap median ketiga variabel tersebut menunjukkan bahwa nilai median tidak berbeda secara signifikan dengan nol (p-value 0.311, 0.600 dan 0.133). Pengujian terhadap *discretionary accrual* tidak memberikan bukti yang kuat adanya manajemen laba. Nilai rata-rata dan median menghasilkan nilai negatif, masing-masing sebesar -0.027 dan -0.0136. Uji Wilcoxon terhadap *discretionary accrual* menunjukkan bahwa median tidak berbeda secara signifikan dengan nol (p-value 0.152). Nilai positif dari *discretionary accruals* sebesar 76.92%.

Pada periode T-4 dan T-3 pengujian terhadap perubahan *operating earning*, *total accrual* dan *operating cash flow* tidak menunjukkan adanya manajemen laba. Nilai rata-rata ketiga variabel tersebut berturut-turut adalah 0.05885; -0.0384; -0.0732308. Nilai median ketiga variabel tersebut adalah 0.03060; 0.0001 dan 0.0244. Uji Wilcoxon untuk ketiga variabel tersebut menunjukkan bahwa median tidak berbeda secara signifikan dengan nol (p-value 0.009, 0.311 dan 0.345). Untuk pengujian terhadap *discretionary accrual* menghasilkan nilai rata-rata sebesar 0.0212, dan terdapat 46.15% perusahaan yang memiliki nilai *discretionary* positif. Uji Wilcoxon atas *discretionary accrual* menunjukkan bahwa median variabel tersebut tidak berbeda secara signifikan dengan nol (p-value 0.861).

Secara keseluruhan hasil pengujian dengan menggunakan model Jones terhadap manajemen laba sebelum merger dan akuisisi memberikan bukti yang lemah. Pengujian terhadap perubahan *operating earning*, *total accrual*, *operating cash flow* dan *discretionary accrual* pada periode-periode tersebut tidak memberikan bukti adanya manajemen laba.

Pengujian dengan Indeks Eckel

Analisa dan pengolahan data dilakukan dengan menghitung koefisien variasi dari masing-masing perubahan variabel, yaitu: perubahan *operating income*, *pretax income* dan *net income*. Kemudian masing-masing koefisien variasi dibagi dengan koefisien variasi penjualan. Adapun koefisien variasi diperoleh dari pembagian antara standar deviasi dengan rata-rata variabel selama periode pengamatan. Langkah selanjutnya adalah menentukan persentase perusahaan yang melakukan manajemen laba. Indikasi adanya manajemen laba ditunjukkan oleh nilai Indeks Eckel kurang dari 1.

Tabel 2: Perata Laba Dengan Metode Eckel

Operating Income		
Sampel	CV I / CV S	Status
1	0.853056801	perata
2	2.034960466	non perata
3	1.153447841	non perata
4	1.076144876	non perata
5	1.087952461	non perata
6	0.541672429	perata
7	0.597851753	perata
8	0.831042489	perata
9	1.966501117	non perata
10	0.754417741	perata
11	0.468325078	perata
12	1.256284505	non perata
13	2.21893675	non perata
Pretax Income		
Sampel	CV I / CV S	Status
1	0.114815529	perata
2	3.642721442	non perata
3	1.823914665	non perata
4	0.95500003	perata
5	0.68484575	perata
6	0.600098244	perata
7	0.496600239	perata
8	0.88744266	perata
9	0.883398278	perata
10	0.405732596	perata
11	0.968664139	perata
12	0.959912415	perata
13	3.729014264	non perata
Net Income		
Sampel	CV I / CV S	Status
1	0.118403157	perata
2	1.738955507	non perata
3	1.874462397	non perata
4	0.998755795	perata
5	0.472010205	perata
6	0.738843963	perata
7	0.506693854	perata
8	0.864944783	perata
9	1.130504209	non perata
10	0.481274216	perata
11	0.901431008	perata
12	1.272733676	non perata
13	3.754863721	non perata

Hasil pada tabel 2 menunjukkan, terdapat 6 perusahaan yang melakukan perataan laba atau sebesar 46.15% bila dilihat dari perubahan operating income. Tabel 2 juga mengindikasikan bila dilihat dari perubahan pretax income 10 perusahaan yang, dan 8 perusahaan bila dilihat dari perubahan net income yang melakukan perataan laba. Pengujian dengan menggunakan indeks Eckel tersebut memberikan bukti adanya manajemen laba sebelum merger atau akuisisi dalam bentuk perataan laba (*income smoothing*).

Hasil pengujian terhadap manajemen laba dengan menggunakan indeks Eckel memberikan hasil yang bertolak belakang dengan model Jones. Pada indeks Eckel penentuan ada tidaknya manajemen laba berkenaan dengan nilai koefisien variasi masing-masing variabel. Indeks Eckel tersebut dapat menunjukkan perusahaan mana yang melakukan manajemen laba dan perusahaan mana yang tidak melakukan manajemen laba. Sedangkan pada model Jones, bukti adanya manajemen laba ditentukan melalui estimasi nilai *discretionary accrual*. Pendekatan akrual tersebut berpotensi untuk dapat mengungkap cara-cara untuk menurunkan atau menaikkan keuntungan. Pada penelitian ini, pendekatan akrual tidak dapat memberikan bukti yang kuat mengenai adanya manajemen laba.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya di luar negeri. Rahman dan Bakar (2002) memberikan bukti adanya manajemen laba pada periode sebelum merger dan akuisisi melalui pendekatan akrual. Hasil pengujian melalui pendekatan akrual pada penelitian ini sejalan dengan apa yang diungkapkan oleh Watts dan Zimmerman (1986) dalam Abdul Rahman dan Abu Bakar (2002) yang menyatakan bahwa perusahaan pengakuisisi memilih untuk tidak memanipulasi laba agar lebih tinggi, ketika kecenderungan bahwa terdeteksinya manajemen laba besar. Hal tersebut dapat dikarenakan perusahaan target mempunyai kemampuan untuk menyewa akuntan dan *investment banker* untuk mengevaluasi laporan keuangan perusahaan pengakuisisi, dan memastikan bahwa laba yang terkandung di dalamnya bebas dari manipulasi.

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan apakah perusahaan pengakuisisi di Indonesia melakukan manajemen laba sebelum merger dan akuisisi. Model Jones dipakai untuk membuktikan adanya manajemen laba melalui pendekatan akrual. Indikasi adanya manajemen laba ditunjukkan bila median variabel perubahan *operating earning, operating cash flow, total accrual* dan *discretionary accrual*

lebih besar dari nol. Uji ranking tanda Wilcoxon menguji bahwa median variabel-variabel tersebut secara signifikan berbeda dari nol. Selain itu penelitian ini juga menggunakan index Eckel untuk mengklasifikasi perusahaan yang melakukan manajemen laba, dalam bentuk perataan laba. Perusahaan digolongkan kedalam perata laba bila nilai index Eckel kurang dari 1.

Pembuktian manajemen laba melalui kedua model ini memberikan hasil yang berbeda. Pengujian dengan model Jones tidak memberikan bukti terhadap hipotesis bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba sebelum merger dan akuisisi. Sedangkan pengujian dengan Index Eckel menguatkan bukti adanya manajemen laba melalui tindakan perataan laba.

Banyaknya nilai *discretionary accruals* yang negatif memberikan kemungkinan bahwa bentuk manajemen laba tidak dititik beratkan pada *income increasing discretionary accrual*, tetapi lebih kepada tindakan perataan laba. Bukti adanya perataan laba tersebut memberikan kemungkinan bahwa perusahaan pengakuisisi ingin menunjukkan power perusahaan agar menarik perusahaan target, atau supaya harga saham perusahaan pengakuisisi meningkat sehingga dapat mengurangi pengeluaran untuk membeli perusahaan target.

Agar mendapatkan gambaran yang lebih luas mengenai praktek manajemen laba sebelum merger dan akuisisi di Indonesia, penelitian berikutnya perlu mempertimbangkan kemungkinan menambahkan sampel kontrol perusahaan yang tidak melakukan merger dan akuisisi. Dengan demikian, ada tidaknya praktek manajemen laba dapat dibandingkan antara sampel penelitian dengan perusahaan dalam industri dan ukuran yang sejenis. Penelitian selanjutnya juga perlu memisahkan sampel perusahaan atas dasar cara pembiayaan merger atau akuisisi, agar lebih jelas kaitan antara manajemen laba dengan cara pembayaran merger dan akuisisi. Dengan demikian penelitian selanjutnya dapat memberikan gambaran yang lebih luas mengenai logika hubungan manajemen laba dengan merger dan akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

Abdul Rahman, Rashidah dan Abu Bakar, Afidah, *Earning Management and Acquiring Firm Preceding Acquisition in Malaysia*, Makalah Dipresentasikan dalam APFA/PACAP/FMA Finance International Conference, Tokyo, Jepang, 14-17 Juli 2002.

Abdul Moin, *Merger, Akuisisi & Divestasi*, Ekonisia, Yogyakarta, April 2003

- Agnes Utari Widyaningdyah, *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Earning Management Pada Perusahaan Go Publik di Indonesia*, Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 3 No. 2, 2001.
- Ahmad Samlawi dan Bambang Sudibyo, *Analisis Perilaku Perataan Laba Didasarkan Pada Kinerja Perusahaan di Pasar*, Simposium Nasional Akuntansi, Ikatan Akuntan Indonesia, 2000.
- Anita Mediana Hutagalung, *Analisis Reaksi Pemegang Saham terhadap Pengumuman Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Jakarta*, Tesis MM UII, Yogyakarta, 2003.
- Anthony, Robert N dan Govindarajan, *Management Control System 9th Ed*, 1998.
- Ataina Hidayati, *Merger dan Akuisisi Berbagai Permasalahan dan Kemungkinan Penyalahgunaannya*, JAAI, Vol. 1 No. 2, Yogyakarta, 1997.
- Beaver, William H dan Engel Ellen E, *Discretionary Behavior With Respect To Allowances For Loan Losses And The Behavior Of Security Prices*, Journal of Accounting and Economics Vol.22 pp 177-206, 1996.
- Belkoui, Ahmed R, *Accounting Theory*, Cambridge: The University Press, 1993.
- Burgstahler, David dan Dichev, Ilia, *Earning Management To Avoid Earning Decreases And Losses*, Journal of Accounting and Economics Vol. 24, 1997.
- Dechow, Patricia M., Sloan, Richard G., dan Sweeney, Amy P, *Detecting Earning Management*, The Accounting Review Vol. 70 No. 2, 1995.
- Erickson, Merle dan Wang, Shiing-wu, *Earning Management By Acquiring Firm in Stock for Stock Mergers*, Journal of Accounting and Economics Vol. 7.
- Healy, Paul M dan Wahlen, James M, *A Review of The Earning Management Literature and Its Implication for Standart Setting*, Accounting Horizon Vol.13, 1999.
- Ikatan Akuntan Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta, 2002.
- Jatiningrum, *Analisis Faktor Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Perataan Penghasilan Bersih/Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEJ*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 2 No. 2, 2000.

- Lilis Setyawati, *Manajemen Laba dan IPO di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi 5, IAI, Jakarta, 2002.
- Lilis Setyawati, Ainun Na'im, *Manajemen Laba*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol. 15 No. 4, 2000.
- Mahmudi, *Manajemen Laba (Earning Management): Sebuah Tinjauan Etika Akuntansi*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 3 No. 2, 2001.
- Noor Aida Kumalasari, *The Relationship Between Income Smoothing And Risk Adjusted Return on The Case of Manufacturing Companies Listed in Jakarta Stock Exchange*, Skripsi International Program FE UII, 2003.
- Payamta, *Analisis Pengaruh Keputusan Merger dan Akuisisi Terhadap Perubahan Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*, Simposium Nasional Akuntansi IV, 2000.
- Perry, Susan E, dan William Thomas H, *Earning Management Preceeding Management Buyout Offers*, Journal of Accounting and Economics Vol. 18, 1994.
- Tatang Ary Gumanty, *Earning Management dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi, IAI, 2000.
- Tri Hartono, *Merger dan Akuisisi Sebagai Suatu Keputusan Strategik*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 2 No. 1, 2003.
- Scott, William R, *Financial Accounting Theory*, Prentice Hall Inc, New Jersey, 2000.
- Sekar Mayasari, *Manajemen Laba dan Motivasi Manajemen*, Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi Vol.1 No. 2, 2001.
- Silvia Siregar, *Pengaruh Pertumbuhan Hutang dan Asimetri Informasi Terhadap Penilaian Pasar Atas Discretionary Accruals*, Simposium Nasional Akuntansi V, IAI, 2002
- Slamet Sugiri, *Earning Management: Teori, Model dan Bukti Empiris*, Telaah, 1998.
- Suyatmin dan Agus Endro Suwarno, *Review Atas Earning Management dan Implikasinya Dalam Standar Setting*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 1 No. 2, 2002.
- Wahyu Indraningrum, *Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Management Laba pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Th. 1998-2000*, Skripsi FE UII, Yogyakarta, 2002.