



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
MANAJEMEN LABA PADA PERUSAHAAN PENGAKUISISI
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Bursa Efek
Indonesia Tahun 2001-2010)**

SKRIPSI

**SURYO ADRIANTO
NPM 0806373263**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM EKSTENSI-AKUNTANSI
JAKARTA**

JULI 2012



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP MANAJEMEN LABA PADA PERUSAHAAN
PENGAKUISISI
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Bursa Efek
Indonesia Tahun 2001-2010)**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

**SURYO ADRIANTO
NPM 0806373263**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM EKSTENSI-AKUNTANSI
JAKARTA
JULI 2012**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Suryo Adrianto

NPM : 0806373263

Tanda Tangan : 

Tanggal : 9 Juli 2012

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :

Nama : Suryo Adrianto

NPM : 0806373263

Program Studi : Akuntansi

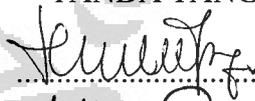
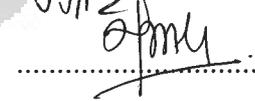
Judul Skripsi :

Indonesia : Analisis Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Pengakuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2001 s.d. 2010)

Inggris : *Analysis of Corporate Governance Influence Toward Earnings Management in Acquiring Firm (Study of Companies Listed in Indonesian Stock Exchange From 2001 to 2010)*

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi S1 Ekstensi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia

DEWAN PENGUJI

	NAMA	TANDA TANGAN
KETUA	: Vera Diyanti, S.E., M.M. 
PEMBIMBING	: Yan Rahadian, S.E., M.S., Ak. 
ANGGOTA PENGUJI	: Nurul Husnah, S.E., M.S., Ak. 
Ditetapkan di	: Depok	
Tanggal	: 9 Juli 2012	

Ketua Program Studi Ekstensi Akuntansi

SRI NURHAYATI, S.E., M.M., S.A.S.
NIP. 196003171986022001

KATA PENGANTAR

Terucap syukur kepada Allah swt. yang telah memberikan segala curahan rahmat dan hidayah sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas ini hingga akhir. Tiada daya dan upaya melainkan dengan pertolongan Allah. Shalawat dan salam senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad Saw. yang menjadi tauladan bagi seluruh umatnya, dan menjadi panutan bagi penulis dalam segala proses penyelesaian tugas ini hingga akhir. Penulis menyadari bahwa keberhasilan penyelesaian penelitian ini tidak lepas dari peran banyak pihak, untuk itu penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Firmanzah, P.HD, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia,
2. Sri Nurhayati, MM., selaku Kepala Program Studi Ekstensi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia,
3. Yan Rahadian, S.E., M.S., Ak., sebagai dosen pembimbing yang telah bersedia menyediakan waktu dan kesempatan yang sangat berharga untuk memberikan arahan, petunjuk, dan bimbingan kepada penulis selama proses pengerjaan penelitian ini,
4. Patia Mamontang S. S.E., M.S.M., Selvy Monalisa, SE., MBA., Taufik Hidayat, SE., MM., Fitriany, SE., M.Si., Ni Made Ria, SE., Dr. Riyanto, Darlis Rabai, MA, dan seluruh dosen di Fakultas Ekonomi khususnya di Program Ekstensi FE-UI Jurusan Akuntansi yang telah memberikan ilmu yang sangat berguna selama penulis menempuh pendidikan di Universitas Indonesia,
5. Seluruh staf tata usaha Program Ekstensi FE-UI,
6. Rekan-rekan di BAPEPAM-LK yang telah bersedia membantu menyediakan data yang diperlukan dalam penelitian ini,
7. Rekan-rekan kerja di Bagian Kepegawaian yang telah memberi kesempatan dan dukungan yang sangat berharga kepada penulis untuk menyelesaikan tugas penulisan ini,
8. Petugas Perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang bersedia meluangkan waktu untuk memberikan informasi yang dibutuhkan dalam pengerjaan skripsi ini,

9. Pegawai Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia yang telah membantu menyediakan data yang dibutuhkan dalam pengerjaan skripsi ini,
10. Ibu, Bapak (alm), dan saudara-saudaraku tercinta yang telah mengajarkan banyak hal tentang kehidupan,
11. Istriku tercinta yang senantiasa menemani, memberikan masukan, kritikan, dukungan, dan dorongan semangat di tiap detik hidupku. Aku sayang kamu, Istriku,
12. Mbak Titik, atas segala bantuannya dan kesediaannya untuk selalu meluangkan waktu membantu penulis, karya ini tidak akan pernah ada tanpa bantuanmu,
13. Rekan-rekan di Stapala, Komunitas Fotografi Itjen (KoFI), Geng Jungkiezt yang membuat hidup penulis menjadi penuh warna dan cita-cita,
14. Teman-teman Program Ekstensi FE-UI Angkatan 2008, teman seperjuangan dalam perjalanan pembelajaran di kampus dan di pergaulan,
15. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa karya ini masih jauh dari kesempurnaan. Hal ini disebabkan keterbatasan pengalaman dan ilmu pengetahuan yang dimiliki oleh penulis. Sangat disadari pula selesainya penulisan skripsi ini berkat bantuan dan bimbingan berbagai pihak. Oleh karena itu saran dan kritik selalu penulis harapkan untuk perbaikan lebih lanjut.

Jakarta, 9 Juli 2012

Penulis,

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Suryo Adrianto
NPM : 0806373263
Program Studi : Program Ekstensi-Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Jenis karya : Skripsi

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

Analisis Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Pengakuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2001-2010)

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 9 Juli 2012

Yang menyatakan,



(Suryo Adrianto)

ABSTRAK

Nama : Suryo Adrianto
Program Studi : Program Ekstensi-Akuntansi
Judul : Analisis Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Pengakuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2001-2010)

Skripsi ini membahas perbedaan manajemen laba yang potensial dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi sebelum merger dan akuisisi dengan motivasi-motivasi tertentu dibandingkan dengan perusahaan lain yang tidak melakukan merger dan akuisisi, serta pengaruh *corporate governance* (CG) dalam menekannya. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan mengambil data dari Bursa Efek Indonesia selama tahun 2001 s.d. 2010. Hasil penelitian menyatakan bahwa manajemen laba pada perusahaan merger dan pengakuisisi lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan merger dan akuisisi, serta membuktikan bahwa mekanisme CG yang diterapkan oleh kedua kelompok sampel perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba.

Kata kunci:

Manajemen laba, merger, akuisisi, *corporate governance*.

ABSTRACT

Name : Suryo Adrianto

Study Program : Program Ekstensi-Akuntansi

Title : Analysis of Corporate Governance Influence Toward Earnings Management in Acquiring Firm (Study of Companies Listed in Indonesian Stock Exchange from 2001 to 2010)

The object of this thesis are to investigate whether there is differences of earning management by acquiring firms in the period preceding the announcement and completion of merger and acquisition with non-acquiring firm in associated merger and acquisition acts and to investigate whether corporate governance influence the earnings management. The current study is a quantitative study of secondary data from Indonesian Stock Exchange in period 2001-2010. The result in the current study provide evidence that earning management in acquiring firms are stronger compared to non-acquiring firms. And also results that Corporate Governance have no significant influence toward earnings management.

Key words:

Earning management, merger, acquisition, corporate governance.

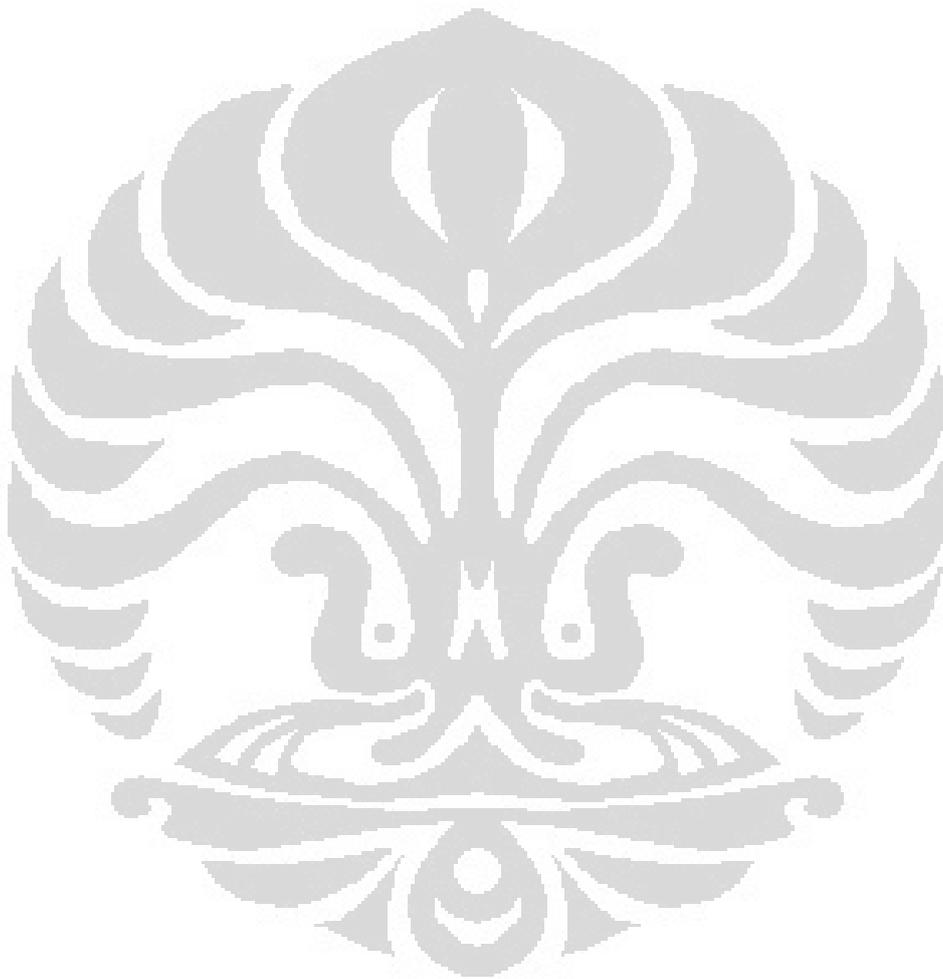
DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vi
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR FORMULA	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Ruang Lingkup.....	5
1.5 Manfaat Penelitian	6
1.6 Kerangka Penulisan.....	6
2. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	8
2.1 Merger dan Akuisisi	8
2.1.1 Pengertian Merger dan Akuisisi	8
2.1.2 Jenis-jenis Merger dan Akuisisi	10
2.1.3 Alasan-alasan Melakukan Merger dan Akuisisi	13
2.2 Manajemen Laba	15
2.2.1 Pengertian Manajemen Laba	15
2.2.2 Alasan Dilakukan Manajemen Laba.....	16
2.2.3 Terjadinya Manajemen Laba	17
2.2.4 Pola Manajemen Laba	18
2.3 <i>Corporate Governance</i>	19
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	21
3. METODOLOGI PENELITIAN	25
3.1 Kerangka Pemikiran	25
3.2 Model Penelitian.....	27
3.3 Variabel Penelitian dan Operasionalisasi Variabel	29
3.3.1 Accruals Discretionary.....	29
3.3.2 Variabel Independen	30
3.3.3 Variabel Kontrol.....	31
3.4 Populasi dan Sampel Penelitian.....	31
3.5 Metode Pengumpulan Data	32
3.6 Metode Analisis.....	33
3.6.1 Pengujian Asumsi Klasik	33
3.6.1.1 Uji Autokorelasi.....	33

3.6.1.2 UjiMultikolinearitas	34
3.6.1.3 UjiHeteroskedastisitas.....	34
3.6.2 AnalisisDeskriptif	35
3.6.3 AnalisisVerifikatif.....	35
3.6.3.1 Uji Beda	35
3.6.3.2 UjiRegresi	36
4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	39
4.1 PopulasidanPengambilanSampel.....	39
4.2 StatistikDeskriptif.....	40
4.3 PengujianNormalitas	43
4.4 PengujianAsumsiKlasik.....	43
4.4.1 UjiAutokorelasi	43
4.4.2 UjiMultikolinearitas.....	44
4.4.3 UjiHeteroskedastisitas	44
4.5 PengujianHipotesis	45
4.5.1 Uji Beda Mann-Whitney.....	45
4.5.2 AnalisisRegresi Linier Berganda	45
5. KESIMPULAN DAN SARAN	49
5.1 Kesimpulan.....	49
5.2 KeterbatasanPenelitian	50
5.3 Saran	51
DAFTAR REFERENSI	52

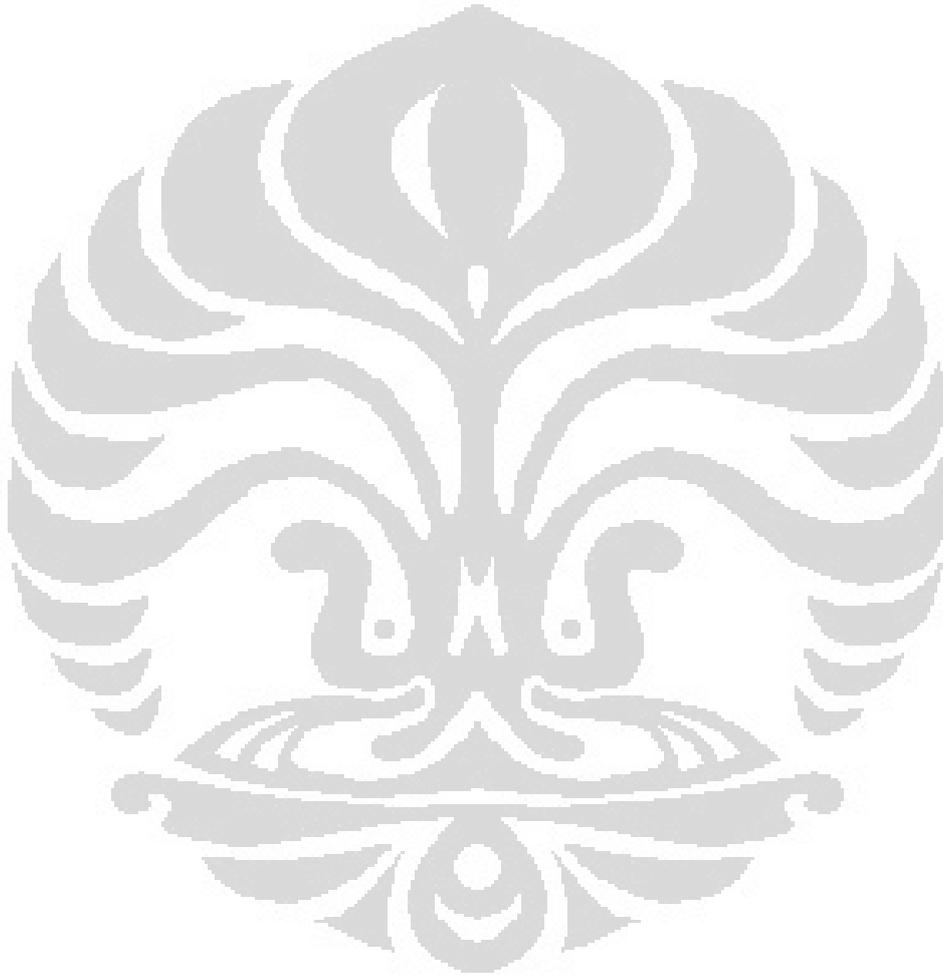
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Skema Merger	8
Gambar 2.2. Skema Akuisisi.....	10



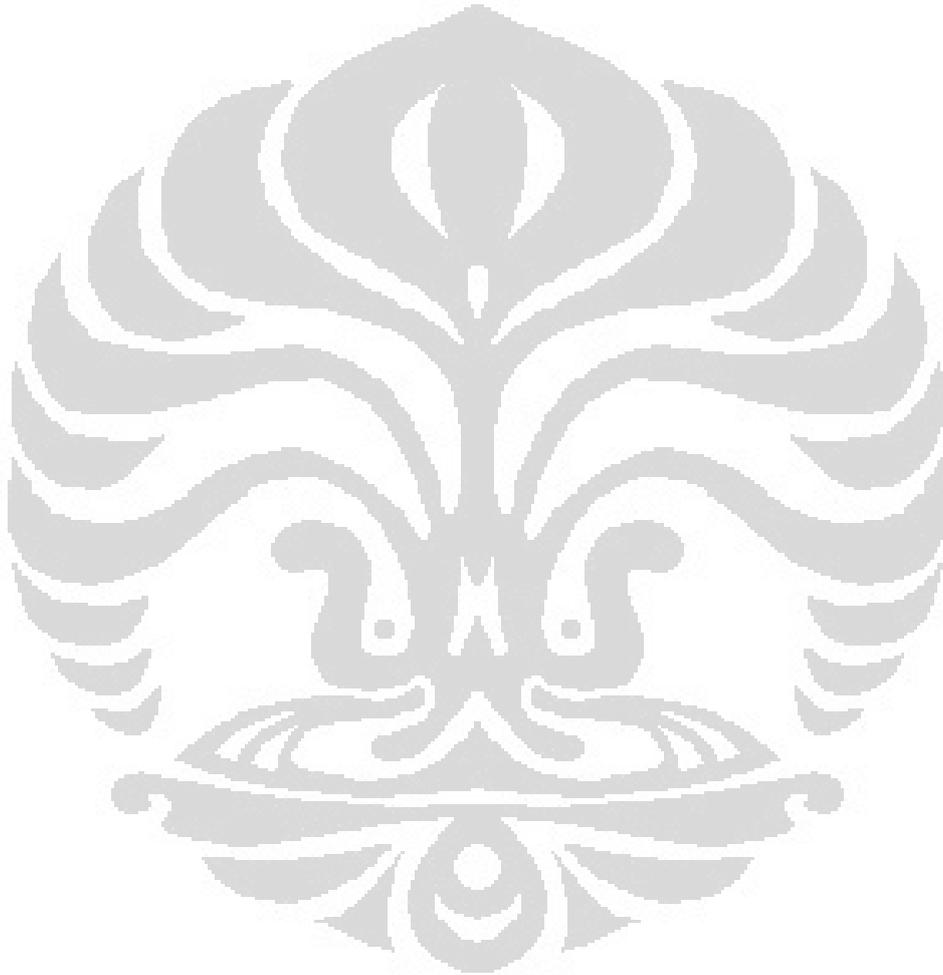
DAFTAR TABEL

Tabel 4.1.	Jumlah Sampel Perusahaan	40
Tabel 4.2.	Statistik Deskriptif	41
Tabel 4.3.	Rangkuman Analisis Uji Normalitas	43
Tabel 4.3.	Rangkuman Analisis Uji Multikolinearitas	44
Tabel 4.4.	Rangkuman Analisis Uji Heteroskedastisitas Park	44
Tabel 4.5.	Rangkuman Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	46



DAFTAR FORMULA

3.1	Model Penelitian Regresi Linier Berganda	28
3.2	Model Modifikasi Jones untuk AkruaI Diskresioner.....	29
3.3	Model Modifikasi Jones untuk Total AkruaI.....	29
3.4	Model Modifikasi Jones untuk AkruaI Nondiskresioner.....	29
3.5	Model Uji F	37
3.6	Model Uji t	38



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Statistik Deskriptif Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi	56
Lampiran 2	Statistik Deskriptif Perusahaan yang Tidak Melakukan Merger dan Tidak Melakukan Akuisisi	57
Lampiran 3	Statistik Deskriptif <i>Corporate Governance</i> Gabungan	58
Lampiran 4	Statistik Deskriptif <i>Corporate Governance</i> Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi	59
Lampiran 5	Statistik Deskriptif <i>Corporate Governance</i> Perusahaan yang Tidak Melakukan Merger dan Tidak Melakukan Akuisisi	60
Lampiran 6	Uji Normalitas	61
Lampiran 7	Mann-Whitney Test	62
Lampiran 8	Uji Multikolinearitas, Autokorelasi, dan Analisis Regresi DA	63
Lampiran 9	Uji Heteroskedastisitas DA Menggunakan Teknik Park	65
Lampiran 10	Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi	66
Lampiran 11	Perusahaan yang Tidak Melakukan Merger dan Akuisisi ..	68

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan zaman yang begitu pesat mendorong pemilik/manajemen perusahaan mengembangkan usahanya dengan berbagai strategi bisnis jangka pendek maupun jangka panjang. Salah satu strategi yang dilakukan perusahaan adalah dengan melakukan penggabungan beberapa usaha melalui aktifitas merger dan akuisisi. Dengan penggabungan beberapa usaha, diharapkan perusahaan-perusahaan tersebut dapat meningkatkan pangsa pasar, diversifikasi usaha, atau meningkatkan integrasi vertikal dari aktivitas operasional yang ada (Wangi, 2010).

Dalam pelaksanaan merger dan akuisisi terdapat suatu kondisi yang mendukung adanya tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi. Pada situasi perusahaan pengakuisisi ingin melakukan merger dan akuisisi dengan cara pembayaran melalui saham, pihak manajemen perusahaan pengakuisisi cenderung akan berusaha untuk meningkatkan nilai laba perusahaannya. Tujuannya adalah selain ingin menunjukkan *earnings power* dan stabilitas laba perusahaan agar dapat menarik minat perusahaan target untuk melakukan akuisisi, juga untuk meningkatkan harga saham perusahaannya (Dharmasetya dan Sulaimin, 2009).

Erikson dan Wang (1999) menyatakan bahwa perusahaan pengakuisisi menggunakan prosedur akuntansi untuk mengelola laba mereka dengan tujuan meningkatkan nilai saham menjelang merger. Kecenderungan adanya praktik manajemen laba menjelang merger dan akuisisi bertujuan untuk meningkatkan harga sahamnya sebelum *stock merger* agar dapat mengurangi biaya pembelian 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 mempengaruhi 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 ketika pasar dalam kondisi *bullish*, yaitu pasar mengalami kenaikan terus menerus dan hanya merespon *good news* saja sedangkan *bad news* tidak mendapat tanggapan (Mayangsari, 2001). Semakin tinggi harga saham perusahaan pengakuisisi, maka semakin sedikit biaya yang diperlukan untuk membeli perusahaan target.

Wangi (2010) mengutip pernyataan Hastutik (2006) menyatakan bahwa penelitian Erickson dan Wang (1999) menunjukkan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba pada periode sebelum merger dan mengidentifikasi bahwa tingkat *income increasing earnings management* berhubungan positif dengan ukuran merger. Sedangkan Payamta (2001) dalam penelitiannya sebagaimana dikutip oleh Wangi (2010) menyatakan bahwa terdapat kemungkinan 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. Di Malaysia, Rahman dan Bakar (2002) seperti yang dikutip oleh Kusuma dan Sari (2003) telah membuktikan adanya manajemen laba melalui *discretionary accrual* pada perusahaan pengakuisisi sebelum merger dan akuisisi di Malaysia pada tahun sebelum akuisisi. Namun demikian, Kusuma dan Sari (2003) dalam penelitiannya menggunakan model yang sama dengan penelitian Rahman dan Bakar (2002), yaitu model Jones (1991), menyatakan bahwa pengujian dengan model Jones tidak membuktikan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba sebelum merger dan akuisisi.

Baik tidaknya manajemen laba sangat tergantung dari motivasi manajemen melakukan manajemen laba tersebut. Scott (2003) membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistis manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan *political costs (opportunistic earnings management)*. Kedua, dengan memandang manajemen laba dari perspektif *efficient contracting (efficient earnings management)*, dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan

dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak.

Tujuan oportunistis mungkin dapat merugikan pemakai laporan keuangan karena informasi yang disampaikan manajemen menjadi tidak akurat dan juga tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan. Sikap oportunistis ini dinilai sebagai sikap curang manajemen perusahaan yang diimplikasikan dalam laporan keuangannya pada saat menghadapi *intertemporal choice* (kondisi yang memaksa eksekutif tersebut menggunakan keputusan tertentu dalam melaporkan kinerja yang menguntungkan bagi dirinya sendiri ketika menghadapi situasi tertentu). Sikap curang tersebut didefinisikan sebagai satu atau lebih tindakan yang disengaja dan didesain untuk menipu orang lain sehingga menyebabkan hilangnya kekayaan (Beneish 2001 dalam Kusuma, 2006).

Dari penjelasan tersebut di atas, tidak menutup kemungkinan perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi juga melakukan praktek manajemen laba. Hal tersebut menjadi salah satu tujuan penelitian ini dilakukan, yaitu untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan merger dan pengakuisisi dengan perusahaan yang tidak melakukan merger dan akuisisi.

Corporate governance (CG) yang merupakan konsep berdasarkan teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan. CG berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny, 1997 dalam Ujijantho dan Pramuka, 2007). Dengan kata lain CG diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) (Ujijantho dan Pramuka, 2007)

Menurut *Forum for Corporate Governance Indonesia* (FCGI), terdapat empat unsur penting, yaitu keadilan, transparansi, pertanggungjawaban dan akuntabilitas, yang diharapkan dapat menjadi suatu jalan dalam mengurangi tindakan manajemen laba. Keempat unsur tersebut terkandung dalam *Corporate Governance* (CG). CG merupakan mekanisme yang dikembangkan dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan dan perilaku pihak manajemen.

Penelitian mengenai CG menghasilkan berbagai mekanisme yang bertujuan untuk meyakinkan bahwa tindakan manajemen selaras dengan kepentingan *shareholders* (terutama *minority interest*). Mekanisme CG dibagi menjadi dua kelompok: (1) berupa *internal mechanism* (mekanisme internal) seperti komposisi dewan direksi/ komisaris, kepemilikan manajerial dan kompensasi eksekutif (2) *external mechanisms* seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing* (Utama, 2003). Penelitian terhadap penerapan CG dapat diproksi menggunakan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kualitas audit

Ujiyantho dan Pramuka (2007) menyatakan dalam penelitiannya bahwa hasil penelitian Dechow, Patricia, Sloan dan Sweeney (1996), Peasnell, Pope dan Young (2001), Klein (2002), Chtourou *et al.* (2001), Pratana dan Mas'ud (2003), dan Xie, Biao, Wallace dan Peter (2003) memberikan simpulan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan atau *outside director* dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba. Dengan kata lain komisaris independen terbukti dapat mempengaruhi manajemen laba. Sedangkan Ujiyantho dan Pramuka sendiri dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa 1) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba; 2) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba; 3) Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba; 4) Jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba; 5) Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan jumlah dewan komisaris secara bersama-sama teruji dengan tingkat pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba; dan 6)

Manajemen laba (*discretionary accruals*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan (*cash flow return on assets*).

Herawaty (2008) menyatakan bahwa penerapan prinsip-prinsip CG memberikan beberapa manfaat yaitu: (1) meminimalkan *agency costs* dengan mengontrol konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara prinsipal dengan agen; (2) meminimalkan *cost of capital* dengan menciptakan sinyal positif kepada para penyedia modal; (3) meningkatkan citra perusahaan; (4) meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari *cost of capital* yang rendah, dan (5) peningkatan kinerja keuangan dan persepsi *stakeholder* terhadap masa depan perusahaan yang lebih baik. Terkait dengan point pertama penjelasan Herawaty di atas, dapat dinyatakan bahwa penerapan praktek CG di perusahaan akan meningkatkan mekanisme pengendalian dalam perusahaan tersebut sehingga mampu menekan praktek manajemen laba.

Penelitian-penelitian di atas menjelaskan bahwa penerapan CG mampu menekan praktek manajemen laba secara umum. Dalam kondisi perusahaan hendak melakukan merger atau akuisisi, sebagaimana dijelaskan dalam paragraf awal, seharusnya penerapan CG juga mampu menekan praktek manajemen laba. Oleh sebab itu penelitian ini juga disusun untuk membuktikan secara empiris apakah penerapan CG berpengaruh terhadap manajemen laba pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, dapat dituliskan rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah praktik manajemen laba pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi?
2. Apakah pengaruh negatif proporsi komisaris independen terhadap praktik manajemen laba pada perusahaan merger dan pengakuisisi lebih kuat dibandingkan pada perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai perumusan masalah penelitian di atas, penelitian ini bertujuan:

1. Untuk membuktikan secara empiris perbedaan tindakan manajemen laba antara perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dengan perusahaan yang tidak melakukan merger dan akuisisi.
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh praktik CG terhadap tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi yang melakukan merger dan akuisisi.

1.4 Ruang Lingkup

Pembatasan masalah dilakukan agar permasalahan yang diteliti lebih terfokus pada tujuan penelitian. Oleh karena itu, dalam penelitian ini dilakukan pembatasan masalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan di Bursa Efek Indonesia (emiten) yang melakukan pengumuman merger dan akuisisi pada tahun 2001-2010 serta perusahaan yang tidak melakukan pengumuman merger dan akuisisi pada tahun 2001-2010 dengan kriteria memiliki jenis usaha sama dan ukuran perusahaan yang mendekati sama dengan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, sebagai perusahaan pembanding. Sampel perusahaan pembanding ini diambil pada tahun yang sama dengan perusahaan merger dan pengakuisisi.
2. Model penelitian menggunakan Model Modifikasi Jones (1995) yang diproksi dengan *Discretionary Accruals*, *Nondiscretionary Accruals*, dan *Total Accruals*.
3. Variabel *corporate governance* yang digunakan adalah Proporsi komisaris independen, sedangkan variabel lainnya tidak digunakan.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan wawasan dan pengetahuan khususnya dalam memahami manajemen laba dalam perusahaan merger dan akuisisi, serta peran CG dalam menekan tindakan manajemen laba tersebut sehingga dapat dijadikan referensi dalam pengembangan penelitian selanjutnya.

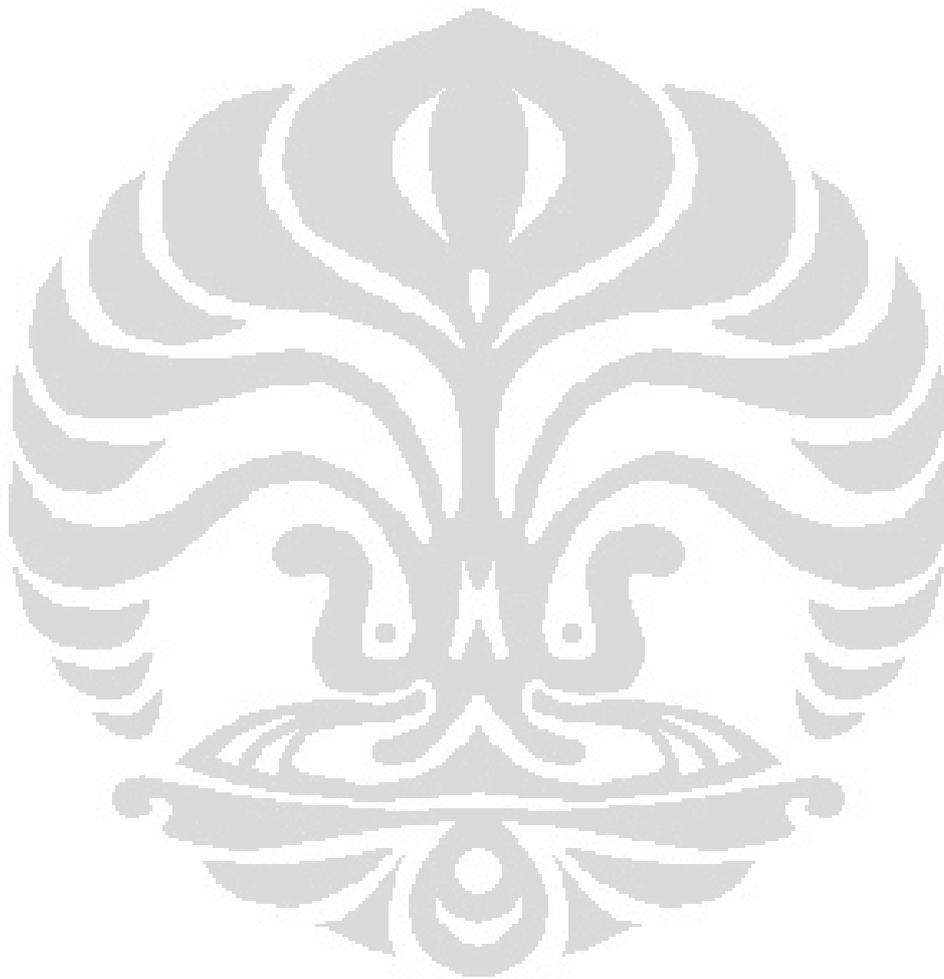
1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian ini akan disusun dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

- Bab 1 Pendahuluan
Unsur-unsur yang dimuat dalam bab ini yaitu: latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, ruang lingkup, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.
- Bab 2 Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis
Bab ini merupakan uraian/deskripsi/gambaran secara umum atas subjek penelitian, meliputi deskripsi merger dan akuisisi, manajemen laba, dan *corporate governance* secara umum. Deskripsi dilakukan dengan merujuk pada hasil dari penelitian-penelitian yang pernah dilakukan pada area penelitian yang sama. Pada bab ini juga dijelaskan tentang penelitian-penelitian serupa yang telah lalu berikut persamaan hasil dan perbedaannya. Dari hasil deskripsi tersebut, akan dijabarkan pengembangan hipotesis penelitian.
- Bab 3 Metodologi Penelitian
Bab ini berisi kerangka penelitian, model penelitian, dasar penentuan populasi dan sample penelitian, metode pengumpulan data, operasionalisasi variabel, dan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.
- Bab 4 Analisis dan Pembahasan Hasil Penelitian
Bab ini berisi populasi dan pengambilan sampel, analisis statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik, pengujian beda antara perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dengan yang tidak melakukannya, dan pembahasan berdasarkan analisis data dengan metode yang telah ditentukan.

- Bab 5 Penutup

Bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.



BAB 2

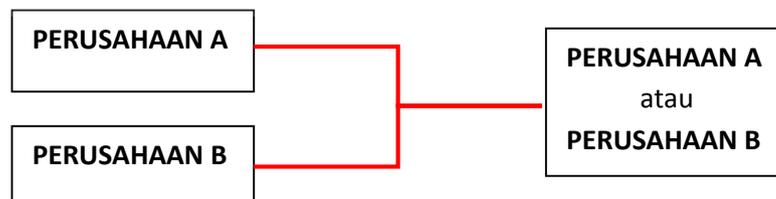
LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Merger dan Akuisisi

2.1.1 Pengertian Merger dan Akuisisi

Merger adalah salah satu strategi perusahaan dalam mengembangkan dan menumbuhkan perusahaan. Merger dalam bahasa Latin berarti bergabung, bersama, berkombinasi yang menyebabkan hilangnya identitas akibat penggabungan ini (Hadiningsih, 2007). Merger didefinisikan penggabungan usaha dari dua atau lebih perusahaan yang pada akhirnya bergabung ke dalam salah satu perusahaan yang telah ada sebelumnya, sehingga menghilangkan salah satu nama perusahaan yang melakukan merger (Fahlevi, 2011). Moin (2007) dalam Nugroho (2010) menyatakan 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 aktivitasnya atau dibubarkan. Pengertian lain dari merger adalah penyerapan suatu perusahaan oleh perusahaan yang lain dimana perusahaan yang membeli akan melanjutkan nama dan identitasnya serta mengambil baik aset maupun kewajiban perusahaan yang dibeli, sedangkan perusahaan yang dibeli akan kehilangan/berhenti beroperasi (Harianto dan Sudomo, 2001).

Berdasarkan uraian definisi di atas, seperti dalam Nugroho (2010), skema merger dapat digambarkan sebagai berikut.



Gambar 2.1 Skema Merger

Sumber : Nugroho (2010)

Berbeda dengan merger, **akuisisi** adalah pengambilalihan (*takeover*) sebuah perusahaan dengan membeli saham atau aset perusahaan tersebut, dan perusahaan yang dibeli tetap ada (Brealey, Myers, & Marcus, 1999). Sementara Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 22 tentang Akuntansi Penggabungan Usaha (2007) menyatakan bahwa akuisisi adalah suatu penggabungan usaha di mana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aset neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*), dengan memberikan aset tertentu, mengakui suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham.

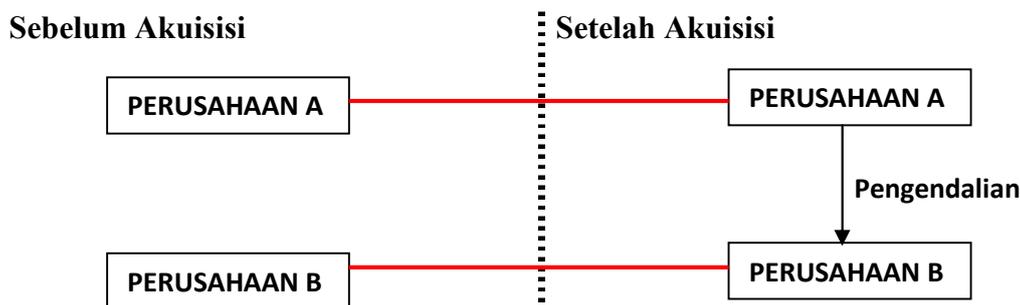
Moin (2003) dalam Nugroho (2010) menyatakan bahwa akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), sehingga secara harfiah akuisisi mempunyai makna membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Dalam terminologi bisnis akuisisi dapat diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2003 dalam Nugroho, 2010).

Sementara dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No.27 tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas akuisisi didefinisikan sebagai 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.

Akuisisi memunculkan hubungan antara perusahaan induk (pengakuisisi) dan perusahaan anak (terakuisisi) dan selanjutnya keduanya memiliki hubungan afiliasi. Secara singkat, seperti dalam Nugrogo (2010), skema akuisisi disajikan pada gambar 2.2 di halaman berikut.

2.1.2 Jenis-jenis Merger dan Akuisisi

Damodaran (2001) menyatakan bahwa suatu perusahaan dapat diakuisisi perusahaan lain dengan beberapa cara, yaitu:



Gambar 2.2 Skema Akuisisi

Sumber: Nugroho (2010)

1. Merger

Pada merger, para direktur kedua pihak setuju untuk bergabung dengan persetujuan para pemegang saham. Pada umumnya, penggabungan ini disetujui oleh paling sedikit 50% *shareholder* dari *target firm* dan *bidding firm*. Pada akhirnya *target firm* akan menghilang (dengan atau tanpa proses likuidasi) dan menjadi bagian dari *bidder firm*.

2. Konsolidasi

Konsolidasi dilakukan seperti merger, namun setelah proses merger selesai, sebuah perusahaan baru tercipta dan pemegang saham kedua belah pihak menerima saham baru di perusahaan ini.

3. Tender offer

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

4. Acquisition of assets

Akuisisi aset dilakukan ketika sebuah perusahaan membeli aset perusahaan lain melalui persetujuan pemegang saham *target firm*.

Hampir senada dengan Damodaran (2001) di atas, Ross, Westerfield, dan Jaffe (2002), menyebutkan tiga cara untuk melakukan akuisisi, yaitu:

1. Merger atau konsolidasi

Merger adalah bergabungnya perusahaan dengan perusahaan lain. *Bidder 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 *bidder 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.

2. *Acquisition of stock*

Akuisisi dapat juga dilakukan dengan cara membeli *voting stock* perusahaan, baik secara tunai, dengan pertukaran saham, atau melalui penerbitan surat berharga lain. *Acquisition of stock* dapat dilakukan dengan pengajuan penawaran dari suatu perusahaan terhadap perusahaan lain, dan pada beberapa kasus, penawaran diberikan langsung kepada pemilik perusahaan yang menjual (disebut juga sebagai *tender offer*).

3. *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*.

Berdasarkan jenis perusahaan yang bergabung, merger atau akuisisi dapat dibedakan (Gitman, 2003):

1. *Horizontal merger* terjadi ketika dua atau lebih perusahaan yang bergerak di bidang industri yang sama bergabung.
2. *Vertical merger* terjadi ketika suatu perusahaan mengakuisisi perusahaan *supplier* atau *customer*-nya.
3. *Congeneric merger* terjadi ketika perusahaan dalam industri yang sama tetapi tidak dalam garis bisnis yang sama dengan *supplier* atau *customer*-nya. Keuntungannya adalah perusahaan dapat menggunakan penjualan dan distribusi yang sama.

4. *Conglomerate merger* terjadi ketika perusahaan yang tidak berhubungan bisnis melakukan merger. Keuntungannya adalah dapat mengurangi risiko.

2.1.3 Alasan-alasan Melakukan Merger dan Akuisisi

Moin (2004) dalam Nugroho (2010) mengatakan bahwa tujuan dilakukannya merger dan akuisisi adalah untuk membangun keunggulan kompetitif perusahaan jangka panjang yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kemakmuran politik perusahaan atau para pemegang saham. Sedangkan menurut Gitman (2003), terdapat beberapa alasan perusahaan melakukan penggabungan baik melalui merger maupun akuisisi, yaitu:

1. Pertumbuhan atau diversifikasi

Perusahaan yang menginginkan pertumbuhan yang cepat, baik dalam hal ukuran perusahaan, pasar saham, maupun diversifikasi usaha, dapat melakukan merger maupun akuisisi. Perusahaan tidak memiliki risiko adanya produk baru. Selain itu, jika melakukan ekspansi dengan merger dan akuisisi, maka perusahaan dapat mengurangi perusahaan pesaing atau mengurangi persaingan.

2. Sinergi

Sinergi dapat tercapai ketika merger menghasilkan tingkat skala ekonomi (*economies of scale*). Tingkat skala ekonomi terjadi karena perpaduan biaya *overhead* meningkatkan pendapatan yang lebih besar daripada jumlah pendapatan perusahaan ketika tidak merger. Sinergi tampak jelas ketika perusahaan yang melakukan merger berada dalam bisnis yang sama karena fungsi dan tenaga kerja yang berlebihan dapat dihilangkan.

3. Meningkatkan dana

Banyak perusahaan tidak dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi internal, tetapi dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi eksternal. Perusahaan tersebut menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi sehingga menyebabkan peningkatan daya pinjam perusahaan dan penurunan kewajiban keuangan. Hal ini memungkinkan meningkatnya dana dengan biaya rendah.

4. Menambah ketrampilan manajemen atau teknologi

Beberapa perusahaan tidak dapat berkembang dengan baik karena tidak adanya efisiensi pada manajemennya atau kurangnya teknologi. Perusahaan yang tidak dapat mengefisiensikan manajemennya dan tidak dapat membayar untuk mengembangkan teknologinya, dapat menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki manajemen atau teknologi yang ahli.

5. 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.

6. 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.

7. Melindungi diri dari pengambilalihan

Hal ini terjadi ketika sebuah perusahaan menjadi incaran pengambilalihan yang tidak bersahabat. *Target firm* mengakuisisi perusahaan lain, dan membiayai pengambilalihannya dengan utang, dan karena beban utang ini, kewajiban perusahaan menjadi terlalu tinggi untuk ditanggung oleh *bidder firm* yang berminat.

Ross, Westerfield, dan Jordan (2002) mengemukakan beberapa keuntungan dari akuisisi yaitu:

1. *Sinergy*

Sinergy terjadi apabila nilai perusahaan pasca akuisisi lebih besar daripada penjumlahan nilai perusahaan sebelumnya.

2. *Revenue Enhancement*

Akuisisi akan meningkatkan kekuatan pasar perusahaan gabungan sehingga akan meningkatkan pula kemampuan perusahaan dalam penjualan.

3. *Cost Reduction*

Salah satu alasan utama untuk melakukan akuisisi adalah dalam rangka meningkatkan efisiensi produksi. Dengan meningkatnya efisiensi produksi perusahaan, maka biaya pun dapat ditekan.

4. *Lower Taxes*

Keuntungan tersebut didapat dari penggunaan *tax losses*, penggunaan kapasitas utang yang tidak dipakai, penggunaan dana surplus (*surplus funds*), dan kemampuan untuk penetapan ulang nilai dari aset yang dapat disusutkan.

5. *Reductions in Capital Needs*

Setiap perusahaan membutuhkan *working capital* dan *fixed assets* yang cukup dalam proses produksi. Dengan melakukan akuisisi, kebutuhan tersebut dapat terpenuhi.

Seluruh aspek di atas merupakan alasan-alasan dan manfaat yang timbul dari hasil merger dan akuisisi. Dalam rangka memperlancar proses merger dan akuisisi tersebut, *acquirer* harus mampu meyakinkan *acquiree* untuk bersedia melakukan merger/akuisisi dengan pihaknya. Salah satu cara untuk meyakinkan *acquiree* adalah dengan menunjukkan kinerja laba perusahaan pengakuisisi yang stabil dan/atau tinggi sehingga menarik perhatian *target firm*. Dalam hal ini manajemen perusahaan pengakuisisi dapat saja melakukan manajemen laba untuk menunjukkan stabilitas dan/atau tingginya laba tersebut. Laba yang tinggi tersebut juga diharapkan dapat mendorong naiknya harga saham, sehingga dapat mengurangi biaya pembelian perusahaan target.

2.2 Manajemen Laba

2.2.1 Pengertian Manajemen Laba

Manajemen laba adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen untuk menaikkan atau menurunkan laba yang dilaporkan dari unit yang menjadi tanggung jawabnya yang tidak mempunyai hubungan dengan kenaikan atau penurunan profitabilitas perusahaan untuk jangka panjang (Wangi,

2010). Scott (2003) menyatakan manajemen laba sebagai upaya yang dilakukan manajer untuk memilih kebijakan akuntansi tertentu demi memperoleh tujuan tertentu. Sementara itu, Sugiri (1998) yang dikutip oleh Widyaningdyah (2001) membagi definisi manajemen laba menjadi dua, yaitu:

1. Definisi Sempit.

Manajemen laba dalam hal ini hanya berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi. Manajemen laba dalam artian sempit ini didefinisikan sebagai perilaku manajer untuk bermain dengan komponen *discretionary accruals* dalam menentukan besarnya laba.

2. Definisi Luas.

Manajemen laba merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit usaha dimana manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomi jangka panjang unit tersebut. Pengertian manajemen laba oleh Merchan (1989) dalam Merchan dan Rockness (1994) didefinisikan sebagai tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mempengaruhi laba yang dilaporkan yang bisa memberikan informasi mengenai keuntungan ekonomis (*economic advantage*) yang sesungguhnya tidak dialami perusahaan, yang dalam jangka panjang tindakan tersebut dapat merugikan perusahaan.

2.2.2 Alasan Dilakukan Manajemen Laba.

Scott (2003) dalam Sukarta (2007) berpendapat bahwa ada beberapa faktor yang dapat memotivasi manajer melakukan manajemen laba seperti berikut ini:

1. **Rencana bonus (*Bonus scheme*).**

Para manajer yang bekerja pada perusahaan yang menerapkan rencana bonus akan berusaha mengatur laba yang dilaporkannya dengan tujuan dapat memaksimalkan jumlah bonus yang akan diterimanya (Healy, 1985; Holthausen dkk., 1995; Gaver dan Austin, 1995). Adanya informasi asimetri mengenai keuangan perusahaan menyebabkan pihak manajemen dapat mengatur laba bersih untuk memaksimalkan bonus mereka.

2. Kontrak utang jangka panjang (*Debt covenant*).

Semakin dekat suatu perusahaan kepada pelanggaran perjanjian utang maka para manajer akan cenderung untuk memilih metode akuntansi yang dapat memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan dengan harapan dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami pelanggaran kontrak utang (Deakin, 1979; Dhalival, 1980; Bowen dkk., 1981; Defond dan Jiambalvo, 1994).

3. Motivasi politik (*Political motivation*).

Perusahaan-perusahaan dengan skala besar dan berada pada industri strategis cenderung untuk menurunkan laba guna mengurangi tingkat visibilitasnya terutama saat periode kemakmuran yang tinggi. Upaya ini dilakukan dengan harapan memperoleh kemudahan serta fasilitas dari pemerintah (Moses, 1987; Naim dan Hartono, 1996; Putra, 2000).

4. Motivasi perpajakan (*Taxation motivation*).

Perpajakan merupakan salah satu motivasi mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan. Tujuannya adalah dapat meminimalkan jumlah pajak yang harus dibayar (Boyton dkk., 1992).

5. Pergantian CEO (*Chief Executive Officer*).

Biasanya CEO yang akan pensiun atau masa kontraknya menjelang berakhir akan melakukan strategi memaksimalkan jumlah pelaporan laba guna meningkatkan jumlah bonus yang akan mereka terima. Hal yang sama akan dilakukan oleh manajer dengan kinerja yang buruk. Tujuannya adalah menghindarkan diri dari pemecatan sehingga mereka cenderung untuk menaikkan jumlah laba yang dilaporkan (DeAngelo, 1988; Pourciau, 1993).

6. Penawaran saham perdana (*Initial public offering*).

Pada awal perusahaan menjual sahamnya kepada publik, informasi keuangan yang dipublikasikan dalam prospektus merupakan sumber informasi yang sangat penting. Informasi ini penting karena dapat dimanfaatkan sebagai sinyal kepada investor potensial terkait dengan nilai perusahaan. Guna mempengaruhi keputusan para investor, manajer akan berusaha untuk menaikkan jumlah laba yang dilaporkan (Neil dkk., 1995; Richardson, 1998;

Sutanto, 2000; Gumanti, 2001). Informasi seperti laba bersih dapat digunakan sebagai sinyal kepada calon investor tentang nilai perusahaan, sehingga manajemen perusahaan yang akan *go public* cenderung melakukan manajemen laba untuk memperoleh harga lebih tinggi atas sahamnya.

Sedangkan Payamta (2001) dalam penelitiannya sebagaimana dikutip oleh Wangi (2010) menyatakan bahwa terdapat kemungkinan 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.

2.2.3 Pola Manajemen Laba

Menurut Ayres (1994), manajer dapat menggunakan kebijakannya untuk menentukan periode manajemen laba yang disesuaikan dengan aktivitas perusahaan yang dapat mempengaruhi aliran kas dan juga keuntungan yang secara pribadi merupakan wewenang dari para manajer. Manajer juga dapat melakukan manajemen laba melalui periode pelaksanaan suatu kebijakan akuntansi yang wajib diterapkan oleh suatu perusahaan, yaitu antara menerapkan lebih awal atau menunda sampai saat berlakunya kebijakan tersebut. Manajer juga dapat melakukan manajemen laba melalui pergantian atau perubahan metode akuntansi tertentu dari berbagai metode yang dapat dipilih dalam standar akuntansi yang berlaku umum.

Sementara itu Scott (2003) membagi pola manajemen laba yang dapat dilakukan oleh manajer perusahaan sebagai berikut:

1. *Taking a Bath*

Pola ini umumnya terjadi pada periode reorganisasi, termasuk pada saat pergantian CEO baru. Jika pada periode tersebut perusahaan mengalami kerugian, maka manajer akan melaporkan kerugian dalam jumlah yang lebih besar dari yang seharusnya. Dengan tindakan tersebut manajer berharap dapat meningkatkan laba yang akan datang (melalui *accrual reversing*) dan

kesalahan atas kerugian periode reorganisasi tersebut dapat dilimpahkan kepada manajer lama.

2. *Income Minimization*

Pola kedua ini serupa dengan *taking a bath* namun dengan cara yang lebih halus. Pola ini dilakukan pada saat profitabilitas perusahaan sangat tinggi, dengan harapan bahwa jika periode yang akan datang diperkirakan laba akan mengalami penurunan drastis, maka penurunan tersebut dapat diatasi dengan mengambil laba periode sebelumnya.

3. *Income Maximization*

Pola ini dilakukan pada saat laba periode berjalan mengalami penurunan. Tindakan *income maximization* bertujuan untuk melaporkan *net income* yang lebih tinggi untuk tujuan bonus yang lebih besar. Pola ini dilakukan juga oleh perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian utang.

4. *Income Smoothing*

Pola ini dilakukan perusahaan dengan cara meratakan laba yang dilaporkan sehingga dapat mengurangi fluktuasi laba yang terlalu besar karena pada umumnya investor lebih menyukai laba yang relatif stabil.

Dua motivasi utama para manajer melakukan manajemen laba, yaitu tujuan oportunistik dan informasi (*signaling*) kepada investor. Tujuan oportunistik mungkin dapat merugikan pemakai laporan keuangan karena informasi yang disampaikan manajemen menjadi tidak akurat dan juga tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan. Sikap oportunistik ini dinilai sebagai sikap curang manajemen perusahaan yang diimplikasikan dalam laporan keuangannya pada saat menghadapi *intertemporal choice* (Kondisi yang memaksa eksekutif tersebut menggunakan keputusan tertentu dalam melaporkan kinerja yang menguntungkan bagi dirinya sendiri ketika menghadapi situasi tertentu). Sikap curang tersebut didefinisikan sebagai satu atau lebih tindakan yang disengaja dan didesain untuk menipu orang lain sehingga menyebabkan hilangnya kekayaan (Beneish 2001 dalam Kusuma, 2006).

Corporate governance (CG) yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan

keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan. CG berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny (1997) dalam Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Dengan kata lain CG diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) (Ujiyantho dan Pramuka, 2007).

2.3 Corporate Governance

Salah satu cara yang digunakan untuk memonitor masalah kontrak dan untuk membatasi perilaku oportunistis manajemen adalah dengan *Corporate Governance* (CG). CG diarahkan untuk mengurangi asimetri informasi antara prinsipal dan agen sehingga diharapkan dapat meminimalkan tindakan manajemen laba. CG merupakan mekanisme yang dikembangkan dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan dan perilaku pihak manajemen. Beberapa mekanisme CG meliputi keberadaan dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, tidak terdapatnya CEO *duality*, tidak terdapatnya *top share* (*controlling shareholder*), dan keberadaan koalisi pemegang saham lainnya dalam rangka menghadapi *controlling shareholder* (Fela, 2010).

Di Indonesia, istilah CG mulai ramai dibicarakan setelah krisis ekonomi tahun 1997/1998. Banyak upaya yang sudah dilakukan oleh pemerintah dalam hal pembuatan regulasi terkait praktek CG, antara lain (Fela, 2010):

1. Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: KEP-117/MBU/2002 tentang Penerapan Praktek *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara;
2. Surat Edaran Bapepam tanggal 5 Mei 2000 Nomor SE-03/PM/2000 yang merekomendasikan perusahaan-perusahaan publik untuk memiliki Komite Audit;

3. Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor 103, 3 Juli 2002 mengenai Pembentukan Komite Audit;
4. Surat Edaran Menteri BUMN No. 106, 17 April 2000 mengenai Kebijakan Penerapan Corporate Governance;
5. Keputusan Direksi BEJ Kep-339/BEJ/07-2001 yang mengharuskan semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta memiliki Komite Audit.

Struktur *governance* di Indonesia memisahkan antara fungsi pengawasan dan fungsi pengambilan keputusan. Sistem ini dikenal dengan *two-tier board system* dimana sudah ada pemisahan wewenang yang jelas antara dewan direksi yang berperan sebagai pihak yang menjalankan perusahaan dan mengambil keputusan dengan dewan komisaris yang menjalankan fungsi pengawasan.

Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengendalian internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Pengawasan oleh dewan komisaris akan menambah keyakinan bahwa manajemen telah bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, karena dewan komisaris diangkat oleh pemegang saham maka mereka harus mewakili kepentingan para pemegang saham dalam mengawasi tindakan manajemen (Widiatmaja, 2010).

Salah satu unsur penting dalam dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan terhadap manajemen tersebut adalah komisaris independen. Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya, dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi perusahaan. Dalam Kep-305/BEJ/07-2004 ditegaskan bahwa jumlah komisaris independen minimal 30% (tiga puluh persen) dari jumlah anggota dewan komisaris.

Komisaris independen memiliki tanggung jawab sebagai berikut:

- a. Mendorong terciptanya iklim yang lebih obyektif dan menempatkan kesetaraan (*fairness*) di antara berbagai kepentingan termasuk kepentingan

perusahaan dan kepentingan *stakeholder* sebagai prinsip utama dalam pengambilan keputusan oleh dewan komisaris.

- b. Mendorong diterapkannya prinsip dan praktek tata kelola perusahaan yang baik pada perusahaan di Indonesia.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Manajemen laba dan Merger/Akuisisi

Dalam pelaksanaan merger dan akuisisi, Darmasetya dan Sulaimin (2009) menyatakan bahwa terdapat suatu kondisi yang mendukung adanya tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi. Pada situasi perusahaan pengakuisisi ingin melakukan merger dan akuisisi dengan cara pembayaran lewat saham, pihak manajemen perusahaan pengakuisisi cenderung akan berusaha untuk meningkatkan nilai laba perusahaannya. Tujuannya adalah selain ingin menunjukkan *earnings power* perusahaan agar dapat menarik minat perusahaan target untuk melakukan akuisisi juga untuk meningkatkan harga saham perusahaannya.

Harga pasar saham suatu perusahaan, secara teoritis dipengaruhi oleh laba, risiko, dan spekulasi. Oleh sebab itu, perusahaan yang labanya selalu mengalami kenaikan dari periode ke periode secara konsisten akan mengakibatkan risiko perusahaan ini mengalami penurunan lebih besar dibandingkan prosentase kenaikan laba. Hal inilah yang mengakibatkan banyak perusahaan yang melakukan pengelolaan dan pengaturan laba sebagai salah satu upaya untuk mengurangi risiko.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk membuktikan adanya manajemen laba pada beberapa kasus merger dan akuisisi. Wangi (2010) menyatakan bahwa penelitian 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.

Penelitian tersebut didukung oleh Rahman dan Bakar (2002), seperti dikutip oleh Kusuma dan Sari (2003), yang melakukan penelitian terhadap 125

sampel perusahaan di Malaysia yang mengakuisisi saham dan 158 sampel yang melakukan *cash acquiring firms* pada tahun 1999-2000. Rahman dan Bakar juga menggunakan sampel kontrol berupa perusahaan yang tidak terlibat sama sekali dalam akuisisi untuk melakukan perbandingan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ditemukan bukti bahwa pada tahun sebelum akuisisi, perusahaan pengakuisisi menaikkan labanya (melalui *discretionary accrual*) dengan tujuan meningkatkan harga saham mereka.

Sedangkan Kusuma dan Sari (2003) melakukan penelitian terhadap perusahaan yang melakukan kegiatan merger dan akuisisi di BEJ selama periode 1997-2002. Dalam penelitian tersebut diperoleh 39 perusahaan sebagai sampel. Model manajemen laba yang digunakan adalah model Jones (1991). Hasilnya, Kusuma dan Sari (2003) menemukan bahwa pengujian dengan model Jones tidak memberikan bukti terhadap hipotesis bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba sebelum merger dan akuisisi. Sedangkan pengujian dengan Indeks Eckel menguatkan bukti adanya manajemen laba melalui tindakan perataan laba. Banyaknya nilai *discretionary accruals* yang negatif memberikan kemungkinan bahwa bentuk manajemen laba tidak dititikberatkan 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 (Kusuma dan Sari, 2003).

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Manajemen laba pada perusahaan merger dan pengakuisisi sebelum melakukan merger dan akuisisi lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi.

2.4.2 Manajemen Laba dan *Corporate Governance*

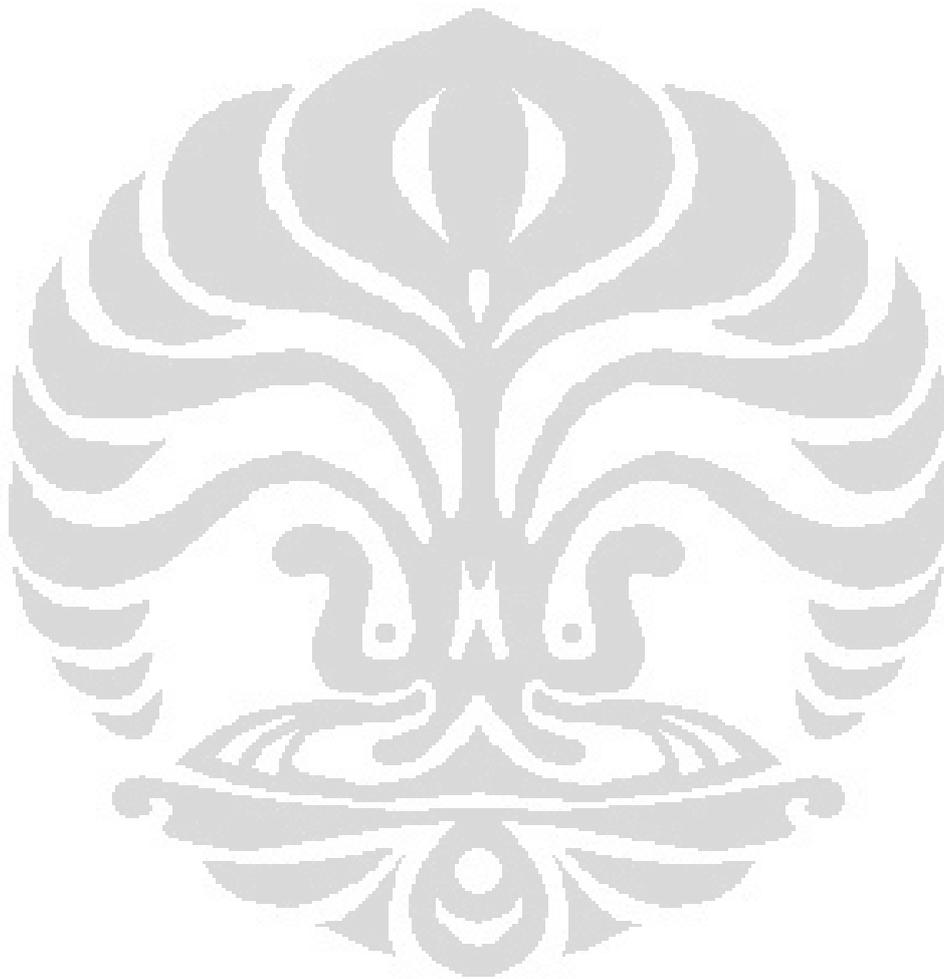
Wedari (2004) menyimpulkan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *discretionary accruals*. Sedangkan Astuti (2010) menyatakan bahwa Perusahaan yang menyelenggarakan sistem CG diyakini akan membatasi pengelolaan laba yang oportunistik. Oleh sebab itu, semakin tinggi proporsi komisaris independen maka semakin kecil kemungkinan manajemen laba dilakukan.

Sementara itu, Ariyanti (2009) meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008 yang berjumlah 150 perusahaan dan menghasilkan sampel penelitian sejumlah 101 perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh komite audit, komisaris independen, *Investment Opportunity Set* (IOS), dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba secara parsial. Ariyanti (2009) membuktikan secara empiris bahwa Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap manajemen laba dengan t-hitung -0,705 dan sig. 0,482. Sefiana (2009) juga menyatakan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Isnanta (2008) yang menyatakan bahwa *corporate governance* tidak terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba.

Kedua penelitian tersebut memiliki hasil yang bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang dijabarkan dalam paragraf sebelumnya. Walaupun secara empiris terdapat perbedaan hasil penelitian terkait pengaruh komisaris independen terhadap manajemen laba, namun secara teoritis seharusnya komisaris independen dapat menjadi faktor penting dalam mencegah kecenderungan manajer untuk melakukan praktek manajemen laba (Xie et. al, 2003 dalam Ariyanti, 2009) dan membatasi pihak manajemen untuk melakukan manajemen laba (Peasnell, et. al., 1998 dalam Ariyanti, 2009).

Peran komisaris independen sebagai salah satu bentuk praktik CG seharusnya juga dapat menekan manajemen laba yang terjadi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Oleh sebab itu penelitian ini mengajukan hipotesis kedua sebagai berikut:

H₂ : Pengaruh negatif proporsi komisaris independen terhadap praktik manajemen laba pada perusahaan merger dan pengakuisisi lebih kuat dibandingkan pada perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi.



BAB 3

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Kerangka Pemikiran

Payamta (2001) sebagaimana dikutip oleh Wangi (2010) telah 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 Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian Payamta tersebut 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 terdapat kemungkinan 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. Darmasetya dan Sulaimin (2009) sebagaimana dikutip dari Wangi (2010) menyatakan bahwa terdapat suatu kondisi yang mendukung adanya tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi. Pada situasi perusahaan pengakuisisi ingin melakukan merger dan akuisisi dengan cara pembayaran lewat saham, pihak manajemen perusahaan pengakuisisi cenderung akan berusaha untuk meningkatkan nilai laba perusahaannya. Tujuannya adalah selain ingin menunjukkan *earnings power* perusahaan agar dapat menarik minat perusahaan target untuk melakukan akuisisi juga untuk meningkatkan harga saham perusahaannya.

Hal tersebut dibuktikan dalam beberapa penelitian. Seperti misalnya, Wangi (2010) yang menyatakan bahwa penelitian 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. Sedangkan Erickson dan Wang (1999) menyatakan bahwa merger

dan akuisisi mempengaruhi perusahaan pengakuisisi untuk berusaha meningkatkan *income earning* sebelum akuisisi dengan tujuan meningkatkan harga saham mereka. Selain manfaatnya adalah perusahaan pengakuisisi mampu mendapatkan perusahaan target dengan harga lebih murah, Erickson dan Wang menyatakan bahwa para pemegang saham lebih memilih harga saham yang tinggi untuk meminimalkan dilusi penghasilan.

Rahman dan Bakar (2002) mendukung pernyataan tersebut dengan penelitiannya yang membuktikan bahwa pada tahun sebelum akuisisi, perusahaan pengakuisisi menaikkan labanya melalui *discretionary accrual* dengan tujuan meningkatkan harga saham mereka. Sedangkan Kusuma dan Sari (2003) dalam penelitiannya menggunakan model Jones (1991) menemukan bahwa pengujian dengan model Jones tidak memberikan bukti terhadap hipotesis bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba sebelum merger dan akuisisi. Sedangkan pengujian dengan Indeks Eckel menguatkan bukti adanya manajemen laba melalui tindakan perataan laba. Banyaknya nilai *discretionary accruals* yang negatif memberikan kemungkinan bahwa bentuk manajemen laba tidak dititikberatkan 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 (Kusuma dan Sari, 2003).

Corporate governance (CG) yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan. CG berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny (1997) dalam Ujiyantho dan

Pramuka, 2007). Dengan kata lain CG diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) (Ujiyantho dan Pramuka, 2007).

Nasution dan Setiawan (2007) menyatakan bahwa salah satu mekanisme yang dapat digunakan dalam meminimalkan manajemen laba adalah menerapkan *Corporate Governance* (CG). Penelitian Nasution dan Setiawan (2007) telah membuktikan bahwa penerapan CG, yaitu komposisi dewan komisaris independen, telah efektif mengurangi praktek manajemen laba. Hasil penelitian Dechow, et.al. (1996), Klein (2002), Peasnell, Pope dan Young (2001), Chtourou et. al. (2001), Pratana dan Mas'ud (2003), dan Xie et.al (2003) sebagaimana dikutip oleh Ujiyantho dan Pramuka (2007) memberikan simpulan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan atau *outside director* dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba. Sehingga, jika anggota dewan komisaris dari luar meningkatkan tindakan pengawasan, hal ini juga akan berhubungan dengan makin rendahnya penggunaan *discretionary accruals* (Cornett et. al., 2006).

Penelitian ini akan menguji kembali peran CG dalam menekan manajemen laba pada perusahaan pengakuisisi. Namun sebelumnya akan diuji terlebih dahulu apakah pola manajemen laba perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi berbeda dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi.

3.2 Model Penelitian

Dalam penelitian ini penulis akan membandingkan apakah praktek manajemen laba antara perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi berbeda dengan perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi atau tidak. Untuk membuktikan hal tersebut di atas akan dilakukan pengujian perbandingan manajemen laba pada kelompok sampel perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dengan perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi. Uji beda pada prinsipnya digunakan untuk membandingkan rerata dari dua kelompok sampel yang independen dengan tujuan

membuktikan apakah kedua kelompok tersebut mempunyai rerata yang sama atau tidak secara signifikan (Santoso dan Tjiptono, 2001).

Perbandingan tersebut akan menggunakan uji beda yang pemilihannya tergantung pada pola distribusi sampel. Jika pola distribusinya mengikuti distribusi normal, akan digunakan uji parametrik yaitu *t-test*. Namun jika data terbukti tidak berdistribusi normal, digunakan uji beda nonparametrik yaitu *Mann-Whitney test*.

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *One Sampel Kolmogorov-Smirnov Test*. *Kolmogorov-Smirnov Test* digunakan karena sampel yang diuji lebih dari 30, yaitu 106 sampel. 106 sampel tersebut merupakan sampel gabungan dari kelompok perusahaan yang melakukan merger dan akuisi serta perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi. Dasar pengambilan keputusan dengan melihat angka probabilitas:

- 1) Nilai probabilitas $> 0,05$ berarti data berdistribusi normal.
- 2) Nilai probabilitas $< 0,05$ berarti data tidak berdistribusi normal.

Jika pada hasil uji normalitas data terbukti berdistribusi normal maka akan digunakan statistik parametrik, yaitu *t-test*. Namun jika data terbukti berdistribusi tidak normal maka pengolahan data akan menggunakan statistik nonparametrik, yaitu menggunakan *Mann-Whitney test* (Santoso dan Tjiptono, 2002).

Sedangkan untuk menguji hubungan antara CG yang diwakili oleh proporsi komisaris independen, variabel interaksi antara komisaris independen dengan variabel *dummy*, dan ukuran perusahaan, penulis menggunakan model penelitian regresi linier berganda berikut ini:

$$EM_t = \alpha + \beta_1(K_IND) + \beta_2(DE_MERGE) + \beta_3(K_IND \times DE_MERGE) + \beta_4(LnSIZE) + \varepsilon \quad (3.1)$$

Dimana:

EM_t : Manajemen laba perusahaan pada periode t

K_IND : Proporsi Komisaris Independen

DE_MERGE : Variabel *dummy* dimana bernilai 1 jika perusahaan melakukan merger dan akuisisi dan bernilai 0 jika tidak melakukannya.

(K_INDxDE_MERGE) : Variabel interaksi antara variabel KI dengan variabel *dummy*

LnSIZE : Ukuran perusahaan yang dilihat dari aset total.

$\beta_{1,2,3,4}$: koefisien regresi

3.3 Variabel Penelitian dan Operasionalisasi Variabel

3.3.1 *Accruals Discretionary*

Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan proksi *discretionary accruals* (DA) yang menggunakan model *Modified Jones* (Jones Modifikasi) yang dikembangkan oleh Dechow (1995). Model ini dipilih karena dapat mendeteksi manajemen laba lebih baik dibandingkan dengan model-model lainnya (Usadha dan Yasa, 2008). Sedangkan Scott (2003) menyatakan bahwa di antara beberapa model yang digunakan untuk mendeteksi manajemen laba, seperti model DeAngelo (1986), model Jones (1991), model Dechow dan Sloan (1991), model Dechow (1995), serta model Modifikasi Jones (1995), diketahui bahwa model Modifikasi Jones memiliki akurasi yang paling tinggi dalam mendeteksi manajemen laba.

Model penghitungan manajemen laba menurut Modifikasi Jones (1995) yang diukur dengan proksi *discretionary accruals* (DA) adalah sebagai berikut:

$$DA_t = \frac{TA_t}{A_{t-1}} - NDA_t \quad (3.2)$$

Dimana nilai TA_t diperoleh dari model perhitungan:

$$TA_t = (NI_t - OCF_t) \quad (3.3)$$

Sedangkan nilai NDA_t diperoleh dari model perhitungan:

$$NDA_t = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{\Delta REV_t - \Delta REG_t}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{PPF_t}{A_{t-1}} \right) \quad (3.4)$$

Estimasi dari parameter spesifik perusahaan, α_1 , β_1 , dan β_2 , diperoleh melalui model analisis regresi OLS (Ordinary Least Squares) berikut ini:

$$\frac{TA_t}{A_{t-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right) + \varepsilon$$

Keterangan:

DA_t : *discretionary accruals* perusahaan pada tahun t

TA_t : *total accruals* pada periode t

NDA_t : *nondiscretionary accruals* pada tahun t

NI_t : *net operating income* pada periode t

OCF_t : *operating cash flow* pada periode t

A_{t-1} : total aset untuk sampel perusahaan pada periode t-1

ΔREV_t : perubahan pendapatan perusahaan pada tahun t

ΔREC_t : perubahan piutang usaha perusahaan pada tahun t

PPE_t : *property plant and equipment* perusahaan pada tahun t

Sulistyanto (2008) dalam Wangi (2010) secara empiris menyatakan bahwa nilai *discretionary accruals* dapat bernilai nol, positif, atau negatif. Nilai nol menunjukkan manajemen laba dilakukan dengan pola perataan laba (*income smoothing*). Sedangkan nilai positif menunjukkan adanya manajemen laba dengan pola peningkatan laba (*income increasing*) dan nilai negatif menunjukkan manajemen laba dengan pola penurunan laba (*income decreasing*).

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen pertama yang digunakan dalam model regresi untuk menguji hipotesis ke-2 adalah proporsi Komisaris Independen (K_IND), yaitu anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham, dan/atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi dan/atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Zehnder, 2000 dalam FCGI, 2003). Komisaris independen diambil dari Dewan Komisaris yang memiliki kriteria seperti dijelaskan di atas. Variabel ini digunakan dalam penelitian Wedari (2004), Ujiyantho dan Pramuka (2007), Isnanta (2008), Ariyanti (2009), dan Sefiana (2009). Dalam CG, secara teoritis komisaris independen dapat menekan praktek manajemen laba dan mencegah manajer untuk

melakukannya, sehingga dalam penelitian ini juga diprediksi bahwa semakin besar jumlah komisaris independen mampu mengurangi aktivitas manajemen laba.

Variabel independen selanjutnya adalah variabel *dummy* (DE_MERGE) dimana bernilai 1 jika perusahaan melakukan merger dan akuisisi dan bernilai 0 jika tidak melakukannya. Variabel ini digunakan untuk membedakan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dengan yang tidak dalam satu pengujian yang sama. Secara teoritis, perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi diprediksi akan melakukan manajemen laba dengan motivasi meningkatkan harga sahamnya sehingga berhubungan positif dengan manajemen laba. Sedangkan variabel independen interaksi (K_INDxDE_MERGE) merupakan variabel yang digunakan untuk melihat peran CG dalam menekan manajemen laba pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Variabel interaksi ini diperoleh dengan cara mengalikan variabel K_IND dengan variabel *dummy* (DE_MERGE). Variabel ini diprediksi berhubungan negatif dengan manajemen laba.

3.3.3 Variabel Kontrol

Variabel terakhir adalah ukuran perusahaan (SIZE) yang diproksi dari total aset. Variabel ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian Lestari (2011). Dalam penelitian ini, variabel ukuran perusahaan diduga memiliki hubungan positif dengan manajemen laba. Perusahaan yang besar biasanya memiliki lebih sedikit dorongan untuk melakukan manajemen laba karena perusahaan yang besar biasanya menjadi subyek analisis bagi analis keuangan dan investor (Chen et.al., 2008). Oleh karena itu perusahaan besar biasanya memiliki angka *discretionary accruals* yang kecil (Lestari, 2011).

3.4 Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel Penelitian

Penelitian mengambil populasi perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2001 sampai dengan tahun 2010. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Sampel penelitian yang diambil adalah jenis perusahaan selain finansial yang melakukan merger atau akuisisi, serta menambahkan sampel pembanding perusahaan yang tidak

melakukan merger dan akuisisi. Perusahaan jenis finansial seperti perbankan, asuransi dan danareksa merupakan *regulated industry* sehingga dikhawatirkan memiliki karakteristik unik yang dapat mempengaruhi hasil penelitian, sehingga dikeluarkan dari sampel penelitian.

Secara singkat, proses seleksi sampel tersebut dapat diikhtisarkan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau disebut emiten yang melakukan pengumuman merger atau akuisisi pada tahun 2001 sampai dengan 2010 dengan kriteria:
 - a. Bukan merupakan perusahaan finansial,
 - b. Memiliki kriteria kecukupan data keuangan yang meliputi *net income*, *operating income*, *operating cash flow*, penjualan, aset tetap, dan aset total selama periode pengamatan,
 - c. Menerapkan CG sebagai bukti ketaatan terhadap regulasi pemerintah terkait penerapan CG dengan memiliki dewan komisaris dan komisaris independen.
2. Perusahaan yang tidak melakukan merger dan akuisisi pada periode tahun 2001 sampai dengan 2010 dengan kriteria:
 - a. Bukan merupakan perusahaan finansial,
 - b. Memiliki jenis usaha yang sama dengan sampel pertama dan ukuran perusahaan yang mendekati sama dan tahun pengamatan yang sama,
 - c. Memiliki kriteria kecukupan data keuangan yang meliputi *net income*, *operating income*, *operating cash flow*, penjualan, aset tetap, dan aset total selama periode pengamatan.
 - d. Menerapkan CG sebagai bukti ketaatan terhadap regulasi pemerintah terkait penerapan CG dengan memiliki dewan komisaris dan komisaris independen.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kepustakaan dengan cara membaca buku-buku pustaka, referensi, koran

dan sebagainya agar diperoleh pengetahuan tentang obyek yang diteliti sehingga dapat memecahkan masalah penelitian. Penulis juga menggunakan metode dokumentasi dalam mengumpulkan data-data laporan keuangan dan *corporate governance* dari sampel yang akan diteliti. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan sampel dalam rentang waktu 2001—2010 yang diperoleh dari *datastream* Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia (PDEB-UI), buku *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2002—2010 dan informasi dari BAPEPAM-LK. Sumber data lainnya berasal dari literatur lain seperti buku-buku, jurnal penelitian, dan data dari internet.

3.6 Metode Analisis

Analisis data adalah cara-cara mengolah data yang telah terkumpul kemudian dapat memberikan interpretasi. Pengolahan data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan aplikasi komputer program *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) 16.0.0 sehingga lebih cepat dan efisien. Hasil pengolahan data ini digunakan untuk menjawab permasalahan yang telah dirumuskan dalam hipotesis Bab 2. Penelitian ini menggunakan metode-metode di bawah ini:

3.6.1 Pengujian Asumsi Klasik

Untuk melakukan analisis data diperlukan beberapa asumsi yang harus dipenuhi. Asumsi-asumsi tersebut adalah autokorelasi, multikolinieritas dan heterokedastisitas.

3.6.1.1 Uji Autokorelasi

Gejala autokorelasi merupakan suatu keadaan dimana variabel gangguan pada periode tertentu berkorelasi dengan variabel gangguan pada periode lain. Untuk mendeteksi adanya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin-Watson Test* (Gujarati, 2003). Pengujian autokorelasi dilakukan dengan

memperhatikan nilai d dan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

- a. Untuk $0 < d < \text{batas bawah } (d_L)$, maka ada autokorelasi positif,
- b. Untuk $\text{batas bawah } (d_L) \leq d \leq \text{batas atas } (d_U)$, maka tidak dapat diputuskan apakah terdapat autokorelasi atau tidak,
- c. Untuk $4 - \text{batas bawah } (d_L) \leq d \leq 4$, maka ada autokorelasi negatif,
- d. Untuk $4 - \text{batas atas } (d_U) \leq d \leq 4 - \text{batas bawah } (d_L)$, maka tidak dapat diputuskan apakah terdapat autokorelasi negatif atau tidak,
- e. Untuk $\text{batas atas } (d_U) \leq d \leq 4 - \text{batas atas } (d_U)$, maka tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif.

3.6.1.2 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah kejadian yang menginformasikan terjadinya hubungan antara variabel-variabel bebas. Pengujian adanya multikolinieritas dilakukan dengan memperhatikan besarnya nilai *tolerance* dan besarnya nilai VIF. Jika nilai *tolerance* mendekati 1 (satu) atau besarnya nilai VIF berkisar 1 (satu), maka tidak terjadi multikolinieritas (Santoso dan Tjiptono, 2001).

3.6.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Salah satu asumsi pada model regresi linier klasik adalah bahwa varians setiap *disturbance terms* yang dibatasi oleh nilai tertentu mengenai variabel-variabel bebas adalah berbentuk suatu nilai konstan yang sama dengan σ^2 . Pendeteksian gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat adanya korelasi yang signifikan antara residual dengan variabel bebasnya, dengan menggunakan teknik Park. Kriteria pengambilan keputusannya adalah, bahwa jika besarnya koefisien masing-masing variabel bebas dengan nilai residualnya tidak signifikan pada taraf kepercayaan 5% atau nilai *p-value* (probabilitas) $> 0,05$, maka tidak terjadi heterokedastisitas pada variabel bebas tersebut.

3.6.2 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan suatu analisis yang memaparkan hasil secara kualitatif terhadap perkembangan data-data yang ada untuk memperkuat analisis empiris yang biasanya tercantum dalam bentuk tabel dan analisis didasarkan pada data di tabel tersebut. Data penelitian tersebut adalah hasil pengamatan terhadap perilaku *discretionary accrual*, *nondiscretionary accruals* dan *total accruals*, serta beberapa variabel pemoderasi lain seperti jumlah komisaris independen, variabel dummy untuk menyatakan perusahaan melakukan merger dan akuisisi atau tidak, variabel interaksi, dan ukuran perusahaan, yang dilakukan pada periode pengamatan. Analisis deskriptif ini terdiri dari rerata, minimum, maksimum dan simpangan baku (Santoso dan Tjiptono, 2001).

3.6.3 Analisis Verifikatif

Analisis verifikatif merupakan analisis model dan analisis pembuktian yang berguna mencari kebenaran dari hipotesis yang diajukan (Pinasih, 2005). Dalam penelitian ini analisis verifikatif bermaksud untuk mengetahui hasil yang berkaitan dengan adanya manajemen laba pada emiten nonfinansial sebelum melakukan merger dan akuisisi serta apakah *corporate governance* yang dilakukan oleh perusahaan tersebut telah efektif menghindari terjadinya manajemen laba. Adapun analisis yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

3.6.3.1 Uji Beda

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap manajemen laba antara perusahaan yang melakukan tindakan merger dan akuisi dengan perusahaan yang tidak melakukan tindakan merger dan akuisisi pada tahun 2001-2010. Pengujian ini menggunakan model Modifikasi Jones (1995) dalam membuktikan apakah terjadi manajemen laba pada perusahaan-perusahaan sampel. Setelah mendapatkan hasil pengujian normalitas, selanjutnya akan dilakukan uji beda antara perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dengan yang tidak melakukannya. Dengan demikian, ada tidaknya

praktek manajemen laba dapat dibandingkan antara perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dengan perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi.

Hasil pengolahan uji normalitas akan menentukan penggunaan teknik pengolahan data statistik apakah menggunakan statistik parametrik atau nonparametrik. Analisis data dilakukan dengan menggunakan bantuan komputer program yang digunakan adalah SPSS 16.00.

Kriteria pengambilan kesimpulan adalah “Jika probabilitas $< 0,05$; maka dikatakan ada perbedaan, sedangkan jika probabilitas $> 0,05$, maka dikatakan tidak ada perbedaan (Santoso dan Tjiptono, 2001).

3.6.3.2 Uji Regresi

Untuk mengetahui apakah variabel komisaris independen, variabel interaksi (K_IND x DE_MERGE), dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba, maka analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Bentuk umum model analisis regresi linier berganda yang digunakan sebagai alat analisis untuk pembahasan mengenai seberapa besar pengaruh antara komisaris independen (K_IND), variabel interaksi (K_IND x DE_MERGE), dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap manajemen laba (EM). Analisis regresi linier berganda merupakan teknik analisis yang mencoba menjelaskan ketergantungan suatu variabel terikat (*dependent variable*), untuk mengestimasi atau meramalkan nilai rata-rata tambahan berdasarkan nilai tetap variabel bebas (*independent variable*) (Gujarati, 1988). Regresi linier tersebut akan diuji menggunakan pengujian berikut ini:

1. Uji f-statistik

Uji F dilakukan untuk menguji apakah pengaruh variabel bebas secara serentak terhadap variabel terikat signifikan atau tidak :

Hipotesa :

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

$$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$$

Statistik F diperoleh dengan rumus :

$$F = \frac{R^2(N-m-1)}{m(1-R^2)} \quad (3.5)$$

Dengan :

m = jumlah variabel independen

N = jumlah sampel

R^2 = koefisien determinasi

Kriteria pengambilan keputusan :

- Jika F-hitung < F-tabel; H_0 diterima dan H_a ditolak
- Jika F-hitung > F-tabel; H_0 ditolak dan H_a diterima.

Uji F-statistik pada dasarnya menunjukkan semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Ghozali, 2005). Setelah F garis regresi ditemukan hasilnya, kemudian dibandingkan dengan F tabel. Untuk menentukan nilai F tabel, tingkat signifikansi yang digunakan sebesar $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = (n-k)$ dimana n adalah jumlah sampel, k adalah jumlah variabel independen yang termasuk intersep. Jika tingkat signifikansi (tingkat probabilitas) kurang dari 5% maka H_0 ditolak, hal ini berarti variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat secara simultan/bersama. Sebaliknya jika tingkat signifikansi lebih dari 5% maka H_0 diterima, hal ini berarti bahwa variabel bebas secara bersama-sama tidak mampu menjelaskan variabel terikatnya.

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan proses variabel tak bebas yang diterangkan oleh pengaruh linier dari variabel bebas. Perlu diketahui bahwa (R^2) adalah sebuah fungsi yang tidak pernah menurun (*non decreasing*) dari jumlah variabel bebas yang terdapat dalam model regresi dengan bertambahnya jumlah variabel bebas, maka R^2 selalu meningkat dan tidak pernah menurun dengan kata lain penambahan variabel bebas tidak akan menurunkan R^2 .

3. Uji t-statistik

Uji t-statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen. Untuk menentukan nilai t-statistik tabel, ditentukan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan $df = (n-k-1)$ dimana n adalah jumlah sampel, k adalah jumlah variabel termasuk intersep. Apabila tingkat signifikansi kurang dari 5% maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti ada pengaruh secara individu antara variabel independen terhadap variabel dependen, begitu juga sebaliknya.

Dalam pengujian ini digunakan hipotesis yang menunjukkan kesamaan sebagai berikut:

$H_{01} : \beta_i = 0$ (Pengaruh negatif proporsi komisaris independen terhadap praktik manajemen laba pada perusahaan merger dan pengakuisisi sama dengan perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi.).

$H_{a1} : \beta_i > 0$ (Pengaruh negatif proporsi komisaris independen terhadap praktik manajemen laba pada perusahaan merger dan pengakuisisi lebih kuat dibandingkan pada perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi.).

Dimana β_i adalah koefisien regresi variabel independent ke-1, ke-2, ke-3, dan ke-4.

Nilai t hitung dapat diperoleh dari rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{\hat{\beta}_i}{SE\hat{\beta}_i} \quad (3.6)$$

Pada tingkat kepercayaan 5%, apabila $-t\text{-tabel} > t\text{-hitung} > +t\text{-tabel}$, H_0 ditolak berarti bahwa variabel independen yang diuji terbukti mempengaruhi variabel dependen. Jika $-t\text{-tabel} < t\text{-hitung} < +t\text{-tabel}$, H_0 diterima, berarti nilai β tidak signifikan, dapat dikatakan variabel independen yang diuji tidak berpengaruh secara nyata terhadap variabel dependen.

BAB 4

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan menguraikan data-data yang berhasil dikumpulkan dan hasil pengolahan data berikut pembahasan serta analisisnya. Sistematis pembahasan dalam bab ini dimulai dari seleksi sampel, statistik deskriptif, regresi dari model modifikasi Jones yang dikembangkan oleh Dechow, Sloan, dan Sweeney (1995), pengujian normalitas, pengujian asumsi klasik, pengujian beda, dan pengujian analisis data hasil regresi. Selanjutnya akan dibahas analisis manajemen laba dilihat dari total akrual, akrual non-diskresioner dan akrual diskresioner, pada perusahaan yang melakukan merger/akuisisi dan yang tidak melakukan merger/akuisisi, serta pengaruh komisaris independen terhadap praktik manajemen laba tersebut.

4.1 Populasi dan Seleksi Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2001-2010. Atas populasi 10 tahun tersebut diperoleh 98 sampel perusahaan yang melakukan tindakan merger dan akuisisi selama periode 2001-2010 (berdasarkan data dan informasi dari BAPEPAM-LK). Sebanyak 39 perusahaan dari jenis usaha keuangan dan perbankan dikeluarkan dari sampel karena perusahaan tersebut termasuk dalam *regulated industry* yang memiliki peraturan dan ketentuan tersendiri dan memiliki struktur laporan keuangan yang berbeda dengan industri lainnya (Lestari, 2011). Selanjutnya enam perusahaan lainnya dikeluarkan dari sampel karena tidak memiliki kecukupan data keuangan yang meliputi *net income*, *operating income*, *operating cash flow*, penjualan, aset tetap, dan total aset selama periode pengamatan. Hasil akhir dari pengambilan sampel ditunjukkan dalam tabel 4.1 di bawah ini:

Tabel 4.1
Jumlah Sampel Perusahaan

Tahun	Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi	Perbankan, Asuransi, dan Sekuritas	Data tidak lengkap	Sampel akhir
2001	11	1	0	10
2002	10	1	1	8
2003	6	0	1	5
2004	9	3	1	5
2005	11	7	0	4
2006	7	2	1	4
2007	19	15	0	4
2008	11	7	2	2
2009	11	4	0	7
2010	4	0	0	4
Jumlah	98	39	6	53

Sumber: Data diolah (2011)

Sebagai pembandingan, diambil 53 perusahaan dengan kriteria yang sama namun tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi pada tahun yang sama dengan tahun merger/akuisisi dilakukan. 53 perusahaan tersebut dipilih berdasarkan klasifikasi usaha yang sama dan memiliki ukuran perusahaan yang tidak jauh beda dengan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

4.2 Statistik Deskriptif

Variabel dalam penelitian ini adalah total akrual, akrual non-diskresioner, akrual diskresioner, proporsi komisaris independen, dan ukuran perusahaan (*size*). Hasil statistik deskriptif variabel yang digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel di halaman berikut ini. Tabel 4.2 menunjukkan bahwa kelompok perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi memiliki rerata nilai akrual diskresioner (DA) negatif. Nilai rerata akrual diskresioner yang negatif tersebut

mengindikasikan perusahaan melakukan *income decreasing*. Pola yang hampir sama juga ditemui pada perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi. Rerata DA perusahaan yang tidak melakukan merger dan akuisisi lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

	N	Minimal	Maksimal	Rerata	Simpangan Baku
Perusahaan yang melakukan merger/akuisisi					
DA	53	(1,81717)	0,31520	(0,23513)	0,30709
K_IND	53	0,25	0,75	0,4	0,13287
SIZE*	53	28.699.565	13.661.504.990	1.056.418.235	3.225.683.772
Perusahaan yang tidak melakukan merger/akuisisi					
DA	53	(0,38047)	0,07031	(0,10710)	0,10960
K_IND	53	0,20	0,67	0,37	0,10198
SIZE*	53	48.129.455	26.329.654.000	2.912.797.000	5.027.028.927
Keterangan:					
TA = <i>Total Accrual</i>					
NDA = <i>Non-Discretionary Accrual</i>					
DA = <i>Discretionary Accrual</i>					
SIZE = Ukuran perusahaan yang diukur dari total asset					
K_IND = Proporsi anggota komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris					
*) dalam ribuan rupiah					

Sumber : data sekunder diolah, 2012

Tabel 4.2 di atas menunjukkan bahwa rentang nilai maksimum-minimum serta simpangan baku nilai *discretionary accrual* (DA) untuk kelompok perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi juga lebih rendah dari kelompok perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Dengan kata lain nilai DA pada kelompok perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi lebih beragam dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi. Hasil ini merupakan indikasi awal adanya perbedaan perilaku manajemen laba dari kelompok perusahaan yang melakukan

merger dan akuisisi dibandingkan perusahaan lainnya. Hasil pengolahan data ditunjukkan dalam Lampiran 3, 4 dan 5.

Tabel 4.2 di atas juga menunjukkan bahwa secara rerata, baik kelompok perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi maupun yang tidak, telah memiliki proporsi komisaris independen di atas syarat minimum yaitu 30%. Berdasarkan rentang nilai maksimum dan minimumnya serta simpangan bakunya, kedua kelompok sampel juga memiliki variasi yang hampir sama. Masih terdapat perusahaan yang proporsinya di bawah 30%, yaitu PT. Bayer Indonesia Tbk., PT. Medco Energi Internasional Tbk., PT. Bat Indonesia Tbk., PT. Mobile-8 Telecom Tbk., dan PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. di kelompok perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, dan PT. Astra International Tbk., PT. Apac Citra Lestari Tbk., PT. Surya Dumai Industri Tbk., PT. Pakuwon Jati Tbk., PT. Prasida Aneka Niaga Tbk., PT. International Nickel Indonesia Tbk., PT. Indofarma Tbk., dan PT. Fast Food Indonesia Tbk. di kelompok perusahaan yang tidak melakukan merger dan akuisisi. Secara keseluruhan tabel statistik deskriptif di atas menunjukkan tidak adanya perbedaan praktik tata kelola perusahaan antara kedua kelompok sampel jika diukur dari proporsi komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris.

Selanjutnya, perbandingan ukuran perusahaan menunjukkan bahwa kelompok perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi memiliki ukuran perusahaan yang setingkat dengan kelompok perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Hal ini dapat dilihat baik dari nilai rerata, simpangan baku, maupun rentang nilai minimum-maksimumnya. Dengan kata lain kelompok sampel perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi dapat berperan sebagai pasangan bagi kelompok perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

4.3 Pengujian Normalitas

Pengujian normalitas atas TA, NDA, dan DA, dengan menggunakan formula *kolmogorov Sminorv Test* mendapatkan hasil sebagaimana disajikan

dalam tabel 4.3 di halaman berikut ini. Pengolahan uji normalitas menghasilkan kesimpulan bahwa semua data TA, NDA, dan DA tidak berdistribusi normal karena signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$. Oleh sebab itu pengolahan data selanjutnya (untuk uji beda rerata) akan menggunakan statistik nonparametrik untuk dua sampel tidak berhubungan (*Mann-Withney Test*). (Hasil pengolahan data ditunjukkan dalam Lampiran 6)

Tabel 4.3 Rangkuman Analisis Uji Normalitas

No	Variabel	Signifikansi	Keterangan
1.	<i>Total Accruals</i> (TA)	0,014	Tidak Normal
2.	<i>Nondiscretionary Accruals</i> (NDA)	0,0000636129	Tidak Normal
3.	<i>Discretionary Accruals</i> (DA)	0,036	Tidak Normal

Sumber : data sekunder diolah, 2012

4.4 Pengujian Asumsi Klasik

4.4.1 Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel *Durbin-Watson* pada tingkat signifikan 5% dimana $k = 4$ dan $n = 106$ diperoleh nilai d_L sebesar 1,606 dan nilai d_U sebesar 1,762. Pengujian autokorelasi menggunakan *Durbin-Watson* menunjukkan nilai *Durbin-Watson* (d) sebesar 2,093. Angka *Durbin-Watson* tersebut berada antara d_U dengan $4-d_U$, yaitu $1,762 \leq 2,093 \leq 2,238$. Sehingga hasil tersebut memenuhi kriteria untuk batas atas (d_U) $\leq d \leq 4 -$ batas atas (d_U), yang bermakna bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi pada model regresi.

4.4.2 Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas menunjukkan hasil bahwa semua nilai *tolerance* mendekati 1 (satu) dan nilai VIF dibawah 10 (sepuluh), maka dapat disimpulkan bahwa pada semua variabel bebasnya tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil analisis pengujian multikolinieritas dirangkum dan disajikan pada tabel 4.8 berikut, sedangkan hasil pengolahan data ditunjukkan dalam Lampiran 8:

Tabel 4.8 Rangkuman Hasil Pengujian Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
K_IND	0,643	1,556	Tidak terjadi Multikolinieritas
LnSIZE	0,994	1,006	Tidak terjadi Multikolinieritas
DE_MERGE	0,210	4,757	Tidak terjadi Multikolinieritas
K_INDxDE_MERGE	0,179	5,585	Tidak terjadi Multikolinieritas

Sumber : data sekunder diolah, 2012

4.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Rangkuman hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada tabel 4.9 berikut. Tabel tersebut menunjukkan bahwa semua *p-value* (probabilitas) > 0,05 (5%), disimpulkan bahwa semua variabel bebas tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. (Hasil pengolahan data ditunjukkan dalam Lampiran 9)

Tabel 4.9 Rangkuman hasil uji Heteroskedastisitas Park

Variabel	Signifikansi	Kesimpulan
K_IND	0,819	Tidak terjadi heteroskedastisitas
LnSIZE	0,880	Tidak terjadi heteroskedastisitas
DE_MERGE	0,182	Tidak terjadi heteroskedastisitas
K_INDxDE_MERGE	0,516	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : data sekunder diolah, 2012

4.5 Pengujian Hipotesis

4.5.1 Uji Beda *Mann-Whitney Test*

Pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan *Mann-Whitney Test* yaitu uji beda dua sampel yang tidak berhubungan satu sama lain pada statistik nonparametrik. Analisis data dilakukan dengan menggunakan bantuan komputer program yang digunakan adalah SPSS 16.00 dan dapat dilihat pada Lampiran 7.

Hipotesis yang diajukan adalah “manajemen laba pada perusahaan merger dan pengakuisisi sebelum melakukan merger dan akuisisi lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi”. Pengambilan kesimpulan dengan menggunakan kriteria sebagai berikut: jika probabilitas $< 0,05$; maka ada perbedaan, dan jika probabilitas $> 0,05$, maka tidak terdapat perbedaan praktek manajemen laba pada kelompok perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dibandingkan dengan kelompok perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi.

Hasil pengolahan data didapatkan nilai probabilitas untuk aktual diskresioner sebesar 0,000749 dan lebih kecil dari 0,05 (5%), maka disimpulkan bahwa manajemen laba pada perusahaan merger dan pengakuisisi sebelum melakukan merger dan akuisisi lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi. Dengan kata lain, hipotesis di atas terbukti kebenarannya. Hasil ini juga memperkuat dugaan awal yang diuraikan pada analisis statistik deskriptif sebelumnya bahwa terdapat perbedaan manajemen laba antara kelompok perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dibandingkan dengan kelompok perusahaan yang tidak melakukan merger dan akuisisi.

4.5.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis dimulai dengan melakukan uji-F untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Pengambilan kesimpulan dengan menggunakan kriteria berikut ”Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, atau probabilitas $< 0,05$; maka ada pengaruh secara bersama-sama variabel independennya terhadap variabel dependennya, dan jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, atau probabilitas $> 0,05$, maka tidak ada pengaruh secara bersama-sama antara variabel independennya terhadap variabel dependennya.

Hasil estimasi model menunjukkan nilai F_{hitung} adalah sebesar 3,056 dengan probabilitas sebesar 0,02. Dengan $F_{hitung} (3,056) > t_{tabel} (2,46)$, dan $p = 0,02 < 0,05$ (5%), maka disimpulkan bahwa komisaris independen, *size*, variabel DE_MERGE, dan variabel interaksi (K_INDxDE_MERGE), secara

bersama-sama memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Adapun ikhtisar hasil pengolahan regresi linier berganda menggunakan program SPSS 16.00 disajikan pada tabel berikut ini, sedangkan hasil pengolahan data selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 8.

Hasil pengujian menunjukkan besarnya koefisien korelasi ganda (R^2) *adjusted* sebesar 0,073 sehingga menunjukkan bahwa 7,3% variasi manajemen laba perusahaan dapat dijelaskan secara bersama-sama oleh variabel proporsi komisaris independen, ukuran perusahaan, kelompok perusahaan merger/akuisisi atau tidak, dan variabel interaksi antara kelompok perusahaan merger/akuisisi atau tidak dengan proporsi komisaris independen. Sedangkan sisanya sebesar 92,7% variasi manajemen laba dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Tabel 4.10 Rangkuman Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

EM = -0,69 + 0,272 (K_IND) - 0,092 (DE_MERGE) - 0,099 (K_INDxDE_MERGE) + 0,023 (LnSIZE)		
Variabel	Koefisien Regresi	Probabilitas
K_IND	0,272	0,242
LnSize	0,023	0,126
DE_MERGE	(0,092)	0,346
K_INDxDE_MERGE	(0,099)	0,647
R^2	= 0,108	
<i>Adjusted R²</i>	= 0,073	

Sumber : data sekunder diolah, 2012

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas komisaris independen sebesar 0,242. Nilai $p = 0,242 > 0,05$ (5%) menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Salah satu penyebab proporsi komisaris independen (K_IND) tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba adalah proporsi komisaris independen dalam perusahaan sampel mendekati proporsi yang dipersyaratkan oleh BAPEPAM-LK, yaitu 30%, sehingga proporsi komisaris independen tidak terlalu bervariasi. Hal

teHasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Siregar dan Sidharta (2005) yang menyatakan bahwa proporsi komisaris independen mempunyai pengaruh positif terhadap manajemen laba, tetapi pengaruh tersebut tidak signifikan dengan nilai probabilitas ($p\text{-value}$) = $0,2191 > 5\%$. Siregar dan Sidharta (2005) menjelaskan lebih lanjut bahwa ketentuan minimum dewan komisaris independen sebesar 30% mungkin belum cukup tinggi untuk menyebabkan para komisaris independen tersebut dapat mendominasi kebijakan yang diambil oleh dewan komisaris. Sehingga Siregar dan Sidharta mengungkapkan kemungkinan komisaris independen dapat lebih efektif jika menjadi pihak mayoritas dengan proporsi lebih dari 50%. Hal tersebut memungkinkan komisaris independen dapat lebih efektif dalam menjalankan peran monitoring dalam perusahaan.

Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh variabel interaksi antara proporsi komisaris independen dan kelompok sampel merger/akuisi atau tidak (K_INDxDE_MERGE). Koefisien variabel interaksi yang tidak signifikan menunjukkan bahwa peran komisaris independen terhadap manajemen laba pada kedua kelompok sampel tidak berbeda secara signifikan. Namun demikian, walaupun tidak signifikan, tanda negatif pada koefisien variabel interaksi merupakan indikasi awal bahwa peran komisaris independen dalam menekan manajemen laba lebih kuat pada kelompok perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa "pengaruh negatif proporsi komisaris independen terhadap praktik manajemen laba pada perusahaan merger dan pengakuisisi lebih kuat dibandingkan pada perusahaan yang tidak melakukan merger/akuisisi" ternyata terbukti namun tidak signifikan.

Koefisien variabel DE_MERGE kelompok sampel perusahaan juga tidak ditemukan signifikan, walaupun tandanya negatif yang menunjukkan bahwa kelompok sampel perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi memiliki nilai akrual diskresioner yang lebih besar dari perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi. Hasil ini konsisten dengan hasil uji beda sebelumnya.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Dechow et al., (1996), Klein (2002), Chtourou et al., (2001), Xie et al., (2003) dan Cornett et al., (2006) yang menemukan adanya pengaruh negatif signifikan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian dari Siregar dan Utama (2005), Boediono (2005), Suranta dan Midiastuty (2005), Ujiyantho dan Pramuka (2007), Antonia (2008), Murhadi (2009), Guna dan Herawaty (2010), Ariyanti (2009), dan Ningsaptiti (2010) yang menyatakan bahwa Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Hal ini dijelaskan oleh Gideon (2005) dalam Ujiyantho dan Pramuka (2007) bahwa penempatan atau penambahan anggota dewan komisaris independen dimungkinkan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal, sementara pemegang saham mayoritas (pengendali/*founders*) masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak meningkat bahkan turun. Siregar dan Siddharta (2005) juga menyatakan bahwa pengangkatan dewan komisaris independen oleh perusahaan mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja tapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan *Good Corporate Governance* (GCG) di dalam perusahaan. Fungsi pengawasan yang seharusnya menjadi tanggung jawab anggota dewan komisaris menjadi kurang efektif.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan Komisaris Independen dalam perusahaan kurang berperan menjadi salah satu mekanisme *good corporate governance* dalam mendeteksi manajemen laba (Guna dan Herawaty, 2010). Sedangkan Putra dalam makalahnya menjelaskan bahwa hal seperti di atas menunjukkan bahwa komisaris independen tidak mempunyai “power” yang cukup dibandingkan dengan pemegang saham mayoritas yang mungkin menyetujui/menginginkan terjadinya manajemen laba. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wedari (2004), Palestin (2006), dan Herni dan Susanto (2008) yang menyatakan bahwa Komisaris Independen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba.

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini dimaksudkan untuk membandingkan manajemen laba dilihat dari *total accruals*, *nondiscretionary accruals*, dan *discretionary accruals* pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dengan perusahaan yang tidak melakukan merger dan akuisisi pada kurun waktu tahun 2001—2010. Penelitian ini juga untuk melihat bagaimana pengaruh komisaris independen, interaksi dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba.

Dari hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa manajemen laba pada perusahaan merger dan pengakuisisi sebelum melakukan merger dan akuisisi lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan merger dan tidak melakukan akuisisi. Selain itu, pada pengujian pengaruh *corporate governance* dapat ditarik kesimpulan bahwa pengaruh negatif proporsi komisaris independen terhadap praktik manajemen laba pada perusahaan merger dan pengakuisisi lebih kuat dibandingkan pada perusahaan yang tidak melakukan merger/akuisisi, namun pengaruh tersebut teruji tidak signifikan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya mengamati sampel terbatas pada periode sebelum merger dan akuisisi dilakukan, yaitu satu tahun sebelumnya untuk mendapatkan laporan keuangan *audited* yang lengkap pada akhir tahun sebelumnya (t-1).
2. Variabel *corporate governance* lain seperti komposisi dewan komisaris, struktur kepemilikan manajerial, dan komposisi komite audit tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Sedangkan variabel proporsi komisaris independen tidak memasukkan unsur frekuensi pertemuan dewan komisaris dengan komite audit dan jenjang pendidikan dari dewan komisaris sehingga

kurang mampu menunjukkan kapabilitas komisaris independen dalam berperan untuk menekan terjadinya manajemen laba.

3. Model penelitian ini tidak memasukkan variabel hutang terkait hubungannya dengan manajemen laba. Karena dalam *debt covenants hypothesis* menyatakan jika perusahaan memiliki potensi melanggar ketentuan hutang, maka manajemen akan cenderung memilih prosedur akuntansi yang dapat mengakomodasi pemerataan laba atau “memindahkan” laba periode mendatang ke periode berjalan untuk menghindari kemungkinan *technical default*.

5.3 Saran

Beranjak dari kesimpulan dan keterbatasan penelitian ini, penulis menyarankan bagi penelitian selanjutnya supaya menambah variabel penelitian terutama dari sisi *corporate governance* dan menambah tahun pengamatan tiap sampel sehingga tren perubahan praktek manajemen laba dapat diketahui dan dibandingkan. Sedangkan bagi para investor pada perusahaan yang akan melaksanakan merger dan yang menjadi target akuisisi, sebaiknya lebih berhati-hati dalam memilih perusahaan yang akan dipilih untuk bergabung, karena berdasarkan penelitian ini, terbukti manajemen laba pada perusahaan pengakuisisi lebih kuat dibandingkan perusahaan lain yang tidak melakukan merger dan akuisisi. Praktek manajemen laba tidak selamanya bernilai positif. Karena untuk jangka panjang, praktek manajemen laba tidak baik untuk perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Abdelghany, Khaled El Moatasem. (2005). Measuring the Quality of Earnings. *Managerial Auditing Journal*. Vol. 20, No. 9, 2005, pp. 1001-1015.
- Adnyana Usadha, I Putu dan Gerianta Wirawan Yasa. (2008). Analisis manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan Pengakuisisi sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi*, Universitas Udayana, Denpasar
- Al Najjar dan Belkaoui. (2001). Growth Opportunities and Earnings Management. *Journal of Managerial Finance*. Vol. 27, No. 12.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. (2004). *Teori Akuntansi*. Buku 1, Jakarta: Salemba Empat
- Damodaran, Aswath. *Corporate Finance: Theory and Practice*. International Edition. Willey, New York, 2001.
- Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review* 70 (2) : 193-225.
- 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
- Dharmasetya, MM.,BKP, Lani dan Sulaimin, Vonny. *Merger dan Akuisisi Tinjauan dari Sudut Akuntansi dan Perpajakan*, Jakarta, PT Elex Media Komputindo KOMPAS GRAMEDIA, 2009.
- Erickson, Merle dan Shiing-wu Wang. (1999). Earning Management by Acquiring Firms in Stock for Stock Mergers. *Journal of Accounting and Economics* 27. 149-176. <http://wenku.baidu.com/view/6at00e260722192e4536f66c.html>
- Gitman, Lawrence. J. *Principles of Managerial Finance (10th ed)*. USA: Addison Wesley, 2003.
- Gujarati, Damodar. *Basic Econometrics*. (3rd Edition ed.). New York: Mc-Graw Hill, Inc, 1995.
- 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 Keuangan, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta

- 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
- Herawaty, Vinola. (2008). Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 10, No 2.
- Isnanta, (2008). Pengaruh *Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja. *Skripsi*. UII: Yogyakarta.
- Jogiyanto, H.M. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* Edisi 3, BPFE Yogyakarta, 1998.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). Pedoman Umum *Good Corporate Governance*.
- Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-305/BEJ/07-2004.
- Kusuma, Hadri dan Wigna Ayu Udiana Sari. (2003). Manajemen Laba oleh Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Vol. 7.
- Kusuma, Hadri. (2006). Dampak Manajemen Laba terhadap Relevansi Informasi Akuntansi: Bukti Empiris dari Indonesia. <http://www.petra.ac.id/~puslit/journals/dir.php?DepartmentID=AKU>.
- Mayangsari, Sekar. (2001). Manajemen Laba dan Motivasi Manajemen. *Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi*. Vol. 1, No. 2, Agustus 2001.
- Ma'ruf Muhammad. (2006). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Jakarta. UII: Yogyakarta.
- Mas'ud Machfoedz. (1999), Pengaruh Krisis Moneter pada Efisiensi Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia 1999*, Vol. 14 No 1, Hal. 37-49.
- Midiastuty, Pratana P., Mas'ud Machfoedz. (2003). Analisis Hubungan Mekanisme *Corporate Governance* dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya 2003*.
- Moin, Abdul. *Merger, Akuisisi & Divestasi*. Penerbit EKONISIA, Kampus Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta, 2003.

- Mufid, Faozan L. (2010). Analisis Manajemen Laba Sebelum dan Sesudah Peristiwa Right Issue pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi AMM. Mataram.
- Palestin, Halima Satila. (2006). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Praktik *Corporate Governance* dan Kompensasi Bonus terhadap Manajemen Laba. Skripsi.
- Parulian, S. R. (2004). Analisis Hubungan antara Komite Audit dan Komisaris Independen dengan Praktek Manajemen Laba: Studi Empiris Perusahaan di BEJ. *Thesis*. Universitas Indonesia. Depok.
- Payamta dan Setiawan. (2004), Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.7, No.3.
- Payamta dan Sholikhah, Nur. (2001). Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Publik di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 1 No. 1 2001 Hal. 17-41.
- Payamta dan Sholikhah, Nur. (2004). Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 1. No.1.
- Rachmawati. (2000). Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Target di Bursa Efek Jakarta. *Thesis Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada*. Yogyakarta.
- Ravenscraft and Scherer. (1998). The Profitability of Merger. *International Journal of Industrial Organization*, No. 7.
- Ross, S.A., Westerfield, R. W. dan Jaffe, Jordan. *Corporate Finance (6th ed)*. USA: Mc Graw-Hill, Inc, 2002.
- Santoso, Singgih dan Tjiptono, Fandy. *Riset Pemasaran: Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Jakarta. PT. Elex Media Komputindo, 2001.
- Schipper, Katherine dan Vincent, Linda. (2003). Earning Quality. *Accounting Horizons*. Vol. 17, 2003.
- Scott, William R. *Financial Accounting Theory*. Scarborough, Ontario: Prentice Hall. Canada Inc, 2003.
- Sefiana, Eka. (2009). Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang Telah Go Publik di BEI.

http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/Artikel_20205399.pdf

- Siallagan, H. dan Mas'ud Machfoedz. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. IAI, Padang, 2006.
- Siregar, Sylvia Veronica N.P. dan Utama, Siddharta, (2005). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek *Corporate Governance* Terhadap Pengelolaan Laba (*Earnings Management*). Simposium Nasional Akuntansi VIII, IAI.
- Siregar, Sylvia Veronica N.P. dan Utama, Siddharta. (2008). Type of Earnings Management and The Effect of Ownership Structure, Firm Size, and Corporate Governance Practises : Evidence from Indonesia. *The International Journal of Accounting*. XX, 2008.
- Sobirin, Achmad. (2001). Merger dan Akuisisi : Sebuah Perkawinan Paradoksal. *Jurnal Siasat Bisnis No. 6*, Volume 1 Th. 2001, Hal 39-59.
- Sukarta, Made. (2007). Pengaruh Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan pada Kesejahteraan Pemegang Saham Perusahaan Target Akuisisi. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 10, No. 3, September 2007 Hal. 243-267
- Sulistiyanto, Sri. *Manajemen Laba Teori dan Model Empiris*, Jakarta: Grasindo, 2008.
- Ujiyantho, Arif Muh. (2007). Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba dan Konsekuensi Manajemen Laba terhadap Kinerja Keuangan. *Tesis*. Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro.
- Ujiyantho, Arif Muh. dan B.A., Pramuka. (2007). Mekanisme *Corporate Governance*, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X*, IAI. Makasar 2007.
- Universitas Indonesia. 2004. Pengantar Penulisan Ilmiah.
- Wangi, Anissa Meta C. (2010). Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2009. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.

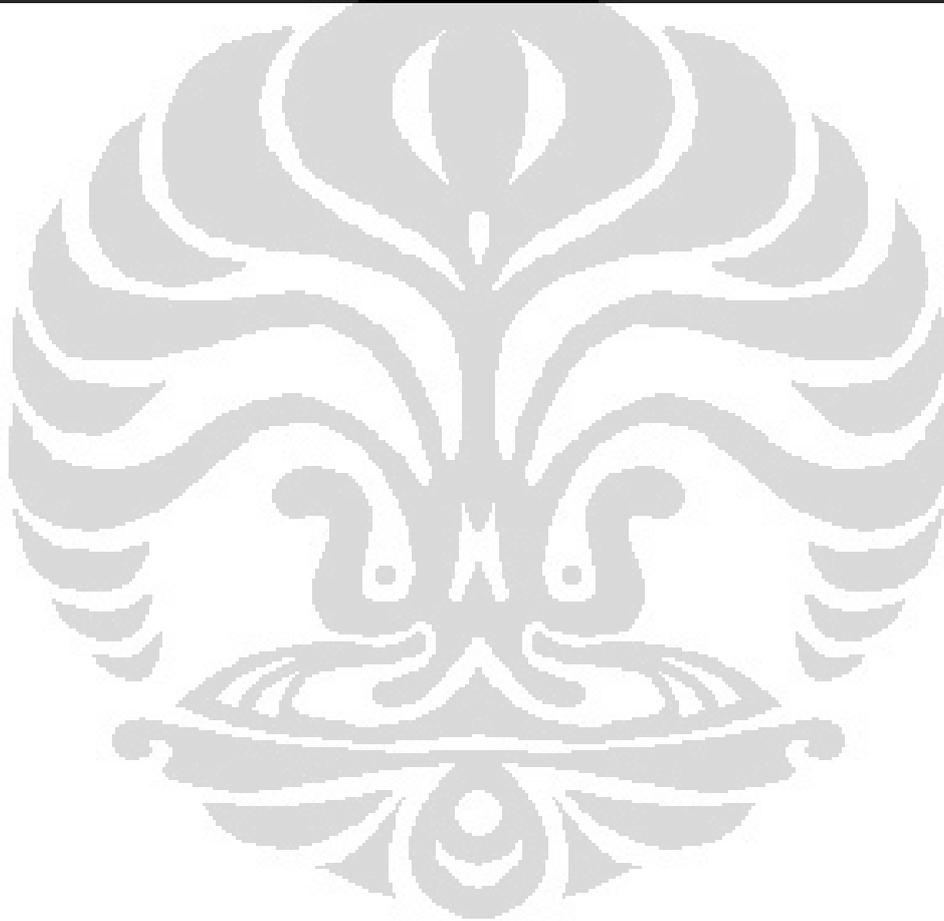
- Wedari, L.K. (2004), Analisis Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris dan Keberadaan Komite Audit Terhadap Aktivitas Manajemen Laba, *Simposim Nasional Akuntansi VII* pp 963-990.
- Wibisono, Haris. (2004). Pengaruh *Earnings Management* terhadap Kinerja di Seputar SEO. *Tesis S2 Tidak Dipublikasikan*, Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro.
- Widiatmaja, Bayu Fatma. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba dan Konsekuensi Manajemen Laba terhadap Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Widyaningdyah, Agnes Utari. (2001). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap *Earnings Management* pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 3, No. 2, November 2001: 89 – 101*.



Lampiran 1 : Statistik Deskriptif Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi

Descriptive Statistics

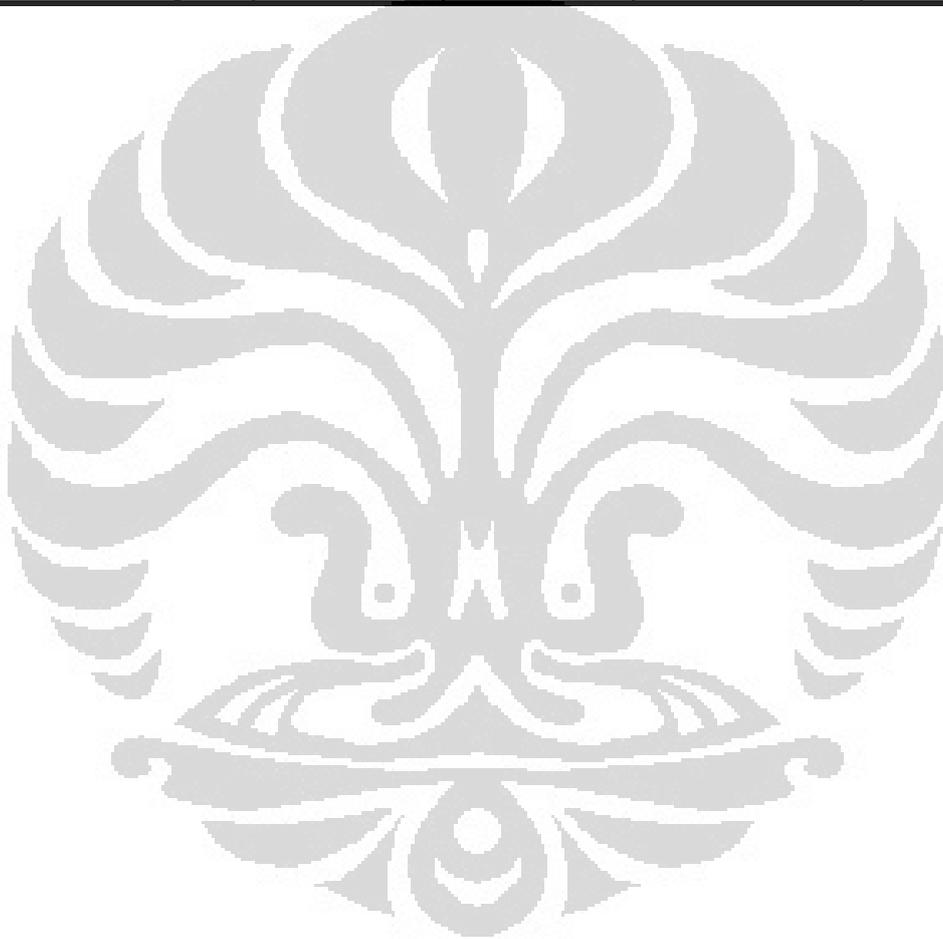
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TA	53	-.3772520870	1.1451748400	.036834264000	.2021864632631
NDA	53	-.2997958100	1.8656344800	.271966962019	.3405169539678
DA	53	-1.8171649020	.3151972600	-.235132697660	.3070921338019
Valid N (listwise)	53				



Lampiran2 : Statistik Deskriptif Perusahaan yang
 Tidak Melakukan Merger
 dan Tidak Melakukan Akuisisi

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TA	53	-.2936630480	.1151316890	-.075624095151	.1042684614890
NDA	53	-.025610030	.321953083	.03146689843	.052487426188
DA	53	-.3804719720	.0703103080	-.107090993075	.1096010432960
Valid N (listwise)	53				



Lampiran3 : Statistik Deskriptif *Corporate Governance* Gabungan

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LnSIZE	106	17.1723924900	23.9939616700	20.810974074434	1.5010442955795
K-Ind	106	.2	.75	.385755	.11876305
Group	106	0	1	.50	.502
Interaksi	106	.00	1.00	.2074	.24491
Valid N (listwise)	106				



Lampiran4 : StatistikDeskriptifCorporate
GovernancePerusahaan yang Melakukan
Merger danAkuisisi

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LnSIZE	106	17.172392490	23.337847860	20.7781531204	1.581341321
K-Ind	106	.25	.75	.400189	.132874877
Group	106	0	1	.50	.502
Interaksi	106	.00	.75	.400188	.1424372
Valid N (listwise)	106				



Lampiran5 : Statistik Deskriptif *Corporate Governance* Perusahaan yang Tidak Melakukan Merger dan Tidak Melakukan Akuisisi

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LnSIZE	106	17.68940492	23.99396167	20.8437950285	1.4306506281
K-Ind	106	.2	.67	.3713208	.101981102
Group	106	0	1	.50	.502
Interaksi	106	.00	.00	.00	.00
Valid N (listwise)	106				

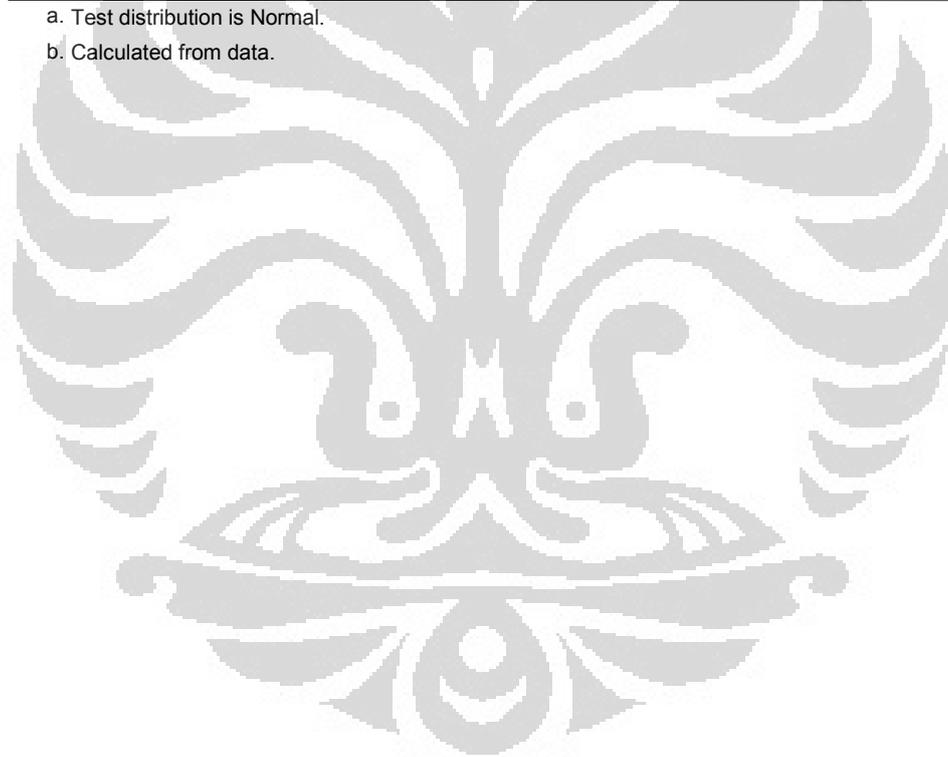
NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TA	NDA	DA
N		106	106	106
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.019393121500	.151716930047	-.1711111845368
	Std. Deviation	.169780020515	.270898279796	.2383073899578
Most Extreme Differences	Absolute	.153	.221	.137
	Positive	.153	.161	.137
	Negative	-.137	-.221	-.125
Kolmogorov-Smirnov Z		1.577	2.276	1.415
Asymp. Sig. (2-tailed)		.014	.0000636129	.036

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



Lampiran7 : Mann-Whitney Test

Test Statistics^a

	TA	NDA	DA
Mann-Whitney U	750.500	301.000	871.000
Wilcoxon W	2181.500	1732.000	2302.000
Z	-4.132	-6.973	-3.371
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.0000359	0.0000000000031112	0.000749

a. Grouping Variable: Dummy

Lampiran 8 : Uji Multikolinearitas, Autokorelasi, dan Analisis Regresi DA

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	K_INDxDE_MERGE, LnSIZE, K_IND, DE_MERGE ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.329 ^a	.108	.073	.2294884563824	2.093

a. Predictors: (Constant), K_INDxDE_MERGE, LnSIZE, K_IND, DE_MERGE

b. Dependent Variable: DA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.644	4	.161	3.056	.020 ^a
	Residual	5.319	101	.053		
	Total	5.963	105			

a. Predictors: (Constant), K_INDxDE_MERGE, LnSIZE, K_IND, DE_MERGE

b. Dependent Variable: DA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.690	.324		-2.129	.036		
	K_IND	.272	.231	.138	1.176	.242	.643	1.556
	LnSIZE	.023	.015	.146	1.544	.126	.994	1.006
	DE_MERGE	-.092	.097	-.194	-.948	.346	.210	4.757
	K_INDxDE_MERGE	-.099	.216	-.102	-.459	.647	.179	5.585

a. Dependent Variable: DA

CollinearityDiagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	K_IND	LnSIZE	DE_ME RGE	K_INDxDE _MERGE
1	1	4.181	1.000	.00	.00	.00	.00	.00
	2	.675	2.488	.00	.01	.00	.04	.06
	3	.111	6.131	.00	.14	.00	.35	.26
	4	.030	11.811	.01	.83	.02	.58	.66
	5	.003	40.884	.98	.02	.98	.02	.02

a. Dependent Variable: DA

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.327937543392	-.013271321543	-.171111845368	.0783054555359	106
Residual	-1.5838500261307	.5480763912201	.0000000000000	.2250748047690	106
Std. Predicted Value	-2.003	2.016	.000	1.000	106
Std. Residual	-6.902	2.388	.000	.981	106

a. Dependent Variable: DA

Lampiran9 : Uji Heteroskedastisitas DA
Menggunakan Teknik Park

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	K_INDxDE_MERGE, LnSIZE, K_IND, DE_MERGE ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: E²DA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.184 ^a	.034	-.004	.24992

a. Predictors: (Constant), K_INDxDE_MERGE, LnSIZE, K_IND, DE_MERGE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.221	4	.055	.885	.476 ^a
	Residual	6.309	101	.062		
	Total	6.530	105			

a. Predictors: (Constant), K_INDxDE_MERGE, LnSIZE, K_IND, DE_MERGE

b. Dependent Variable: E²DA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.018	.353		-.050	.960
	K_IND	-.058	.252	-.028	-.230	.819
	LnSIZE	.002	.016	.015	.151	.880
	DE_MERGE	.142	.106	.287	1.345	.182
	K_INDxDE_MERGE	-.153	.235	-.151	-.652	.516

a. Dependent Variable: E²DA

Lampiran10 : Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi

Tahun	Perusahaan	TA	DA	NDA	LnSize	K_IND	Dummy	Interaksi
2001	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	-0,035347667	-0,400648374	0,365300707	17,75822881	0,67	1	0,67
2001	PT. Tambang Timah Tbk	0,119918433	0,013990271	0,105928162	21,2751357	0,33	1	0,33
2001	PT. Bahtera Adimina Samudra Tbk.	0,003962727	-0,886242089	0,890204815	19,25814355	0,33	1	0,33
2001	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	1,14517484	-0,218297334	0,218047664	23,08506239	0,4	1	0,40
2001	PT. Indosat Persero Tbk.	0,086027939	0,014234365	0,071793573	22,46628962	0,25	1	0,25
2001	PT. Siantar Top Tbk.	0,096153596	-0,398660672	0,494814268	19,25723106	0,5	1	0,50
2001	PT. Arwana Citramulia Tbk.	-0,02422212	-0,447593265	0,423371145	18,79474462	0,33	1	0,33
2001	PT. Tirta Mahakam Plywood Tbk.	-0,056227715	-0,178565565	0,122337849	19,02049218	0,33	1	0,33
2001	PT. Bumi Resources Tbk.	-0,00024967	-0,426501845	1,571676685	20,03000265	0,13	1	0,13
2001	PT. Trafindo Perkasa Tbk.	0,437303757	0,261633286	0,175670471	22,97998111	0,33	1	0,33
2002	PT. H.M. Sampoerna Tbk.	0,115131689	-0,167363678	0,282495366	22,86589014	0,4	1	0,40
2002	PT. Medco Energy Internasional Tbk.	-0,129228757	-0,289128642	0,159899885	22,19815876	0,38	1	0,38
2002	PT. Centrin Online Tbk.	-0,066625271	-0,428760544	0,362135273	17,65846212	0,67	1	0,67
2002	PT. Gudang Garam Tbk.	0,141675678	-0,053645698	0,195321376	23,10680353	0,75	1	0,75
2002	PT. Sarasa Nugraha Tbk.	-0,085882333	-0,134735989	0,048853656	18,98392168	0,43	1	0,43
2002	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	-0,066310839	-0,420396721	0,354085882	21,56984415	0,33	1	0,33
2002	PT. Indomobil Sukses International Tbk	0,000324147	-0,362360814	0,362684961	21,96404558	0,33	1	0,33
2002	PT. Tirta Mahakam Plywood Tbk.	0,00121679	-0,297972955	0,299189744	19,46283908	0,33	1	0,33
2003	PT. Bayer Indonesia Tbk.	0,245710599	0,290436036	-0,04472543	20,10255434	0,25	1	0,25
2003	PT. Indo-Rama Synthetics Tbk.	-0,020219137	0,018054229	-0,03827336	20,12104127	0,5	1	0,50
2003	PT. Kageo Igar Jaya Tbk.	0,015686264	-0,226716953	0,242403217	19,33889312	0,33	1	0,33
2003	PT. Barito Pacific Timber Tbk.	0,048637983	0,003588795	0,045049188	22,50336897	0,6	1	0,60
2003	PT. Bumi Resources Tbk.	0,025133347	-0,365615337	0,390748684	22,02802878	0,38	1	0,38
2004	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	0,125199004	-0,055090562	0,180289566	21,45821885	0,4	1	0,40
2004	PT. Unilever Indonesia Tbk.	0,010584317	-0,201876345	0,212460662	21,94359858	0,67	1	0,67
2004	PT. Lippo Karawaci Tbk.	0,213504211	0,092454407	0,121049804	21,16154335	0,71	1	0,71
2004	PT. Medco Energi Internasional Tbk.	-0,070433245	-0,218635777	0,148202532	20,43798046	0,25	1	0,25

Lampiran10 : Lanjutan

Tahun	Perusahaan	TA	DA	NDA	LnSize	K IND	Dummy	Interaksi
2004	PT. Sinar Mas Agro Resources Corp Tbk.	0,027300098	-0,198497556	0,225797655	21,99158124	0,38	1	0,38
2005	PT. Bat Indonesia Tbk.	-0,123446812	-0,148950961	0,025504149	20,28993198	0,25	1	0,25
2005	PT. Sarasa Nugraha Tbk.	-0,377252087	-0,14177479	-0,23547729	18,74900306	0,33	1	0,33
2005	PT. Kalbe Farma Tbk.	0,019401191	-0,145296543	0,164697734	21,61363797	0,33	1	0,33
2005	PT. Cahaya Kalbar Tbk.	-0,176545857	-0,390289582	0,213743725	19,503329	0,33	1	0,33
2006	PT. Ades Waters Indonesia Tbk.	0,186315807	-0,046810321	0,233126128	19,00156028	0,33	1	0,33
2006	PT. Bumi Resources Tbk.	-0,028500374	-0,312540692	0,284040318	23,33784786	0,38	1	0,38
2006	PT. Metamedia Technologies Tbk.	-0,035300375	-0,414519884	0,379219509	18,24291591	0,5	1	0,50
2006	PT. Selamat Sempurna Tbk.	-0,143777365	-0,364177288	0,220399923	20,29391267	0,33	1	0,33
2007	PT. Mobile-8 Telecom Tbk.	-0,022748346	-0,310047854	0,287299508	21,49978748	0,25	1	0,25
2007	PT. Pania Indosyntex Tbk.	-0,011700544	-0,21172528	0,200024736	20,75914733	0,33	1	0,33
2007	PT. Surya Toto Indonesia Tbk.	-0,0231286	-0,26053373	0,23740513	20,55792646	0,33	1	0,33
2007	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk.	0,116277408	-0,062127654	0,178405062	21,6796127	0,5	1	0,50
2008	PT. Barito Pacific Tbk.	0,048469577	-1,817164902	1,86563448	21,26766704	0,33	1	0,33
2008	PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk.	0,024712344	-0,216686292	0,241398635	22,18441337	0,6	1	0,60
2009	PT. Delta Dunia Property Tbk.	0,015401449	0,31519726	-0,29979581	20,91302659	0,38	1	0,38
2009	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	-0,043794532	-0,19519459	0,151400058	21,80114773	0,67	1	0,67
2009	PT. Cipendawa Tbk.	-0,319442135	-0,628503491	0,309061356	17,17239249	0,33	1	0,33
2009	PT. Keramik Indonesia Asosiasi Tbk.	0,080440469	-0,210095918	0,290536387	20,53784067	0,33	1	0,33
2009	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.	0,269230824	-0,097633384	0,366864208	19,46761287	0,17	1	0,17
2009	PT. Holcim Indonesia	0,089774078	-0,2548822	0,344656279	22,69849204	0,5	1	0,50
2009	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	0,021024596	-0,36826126	0,389285857	22,38794052	0,25	1	0,25
2010	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	-0,026035818	-0,309387579	0,283351761	22,513514	0,25	1	0,25
2010	PT. Tri Polypta Indonesia Tbk.	0,025087021	-0,059791792	0,084878813	21,73410828	0,29	1	0,29
2010	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	0,063092816	-0,060453649	0,123546465	21,17359535	0,33	1	0,33
2010	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk.	0,020762592	-0,067465274	0,088227866	19,03966604	0,33	1	0,33

Lampiran 11 : Perusahaan yang Tidak Melakukan Merger dan Akuisisi

Tahun	Perusahaan	TA	DA	NDA	LnSize	K_IND	Dummy	Interaksi
2001	PT. Semen Gresik Persero Tbk.	-0,026440219	-0,036378616	0,009938397	22,69244663	0,4	0	0,00
2001	PT. Aneka Tambang Tbk	-0,212401698	-0,253825601	0,041423903	21,45682016	0,4	0	0,00
2001	PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk.	-0,263697617	-0,279196894	0,015499277	20,54682456	0,33	0	0,00
2001	PT. Sinar Mas Agro Resources Tbk.	-0,229952767	-0,210506275	-0,01944649	21,74090803	0,38	0	0,00
2001	PT. Telkom Tbk.	-0,091838883	-0,101949374	0,010110492	23,99396167	0,33	0	0,00
2001	PT. Tigaraksa Satria Tbk.	-0,064808959	-0,094239912	0,029430953	19,99086093	0,4	0	0,00
2001	PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk.	-0,282744995	-0,292984188	0,010239193	20,82439632	0,33	0	0,00
2001	PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	-0,216076659	-0,223905546	0,007828887	21,3390471	0,4	0	0,00
2001	PT. Astra International Tbk.	-0,096382224	-0,186061906	0,089679682	23,75176419	0,27	0	0,00
2001	PT. Multipolar Corporation Tbk.	0,083712761	0,070310308	0,013402453	20,7503048	0,4	0	0,00
2002	PT. Sierad Produce Tbk.	-0,293663048	-0,31209397	0,018430922	21,12792762	0,4	0	0,00
2002	PT. Citatah Tbk	-0,266211261	-0,259611271	-0,00659999	19,68819121	0,33	0	0,00
2002	PT. Limas Stokhomindo	-0,142196686	-0,154885657	0,012688971	17,68940492	0,33	0	0,00
2002	PT. HM Sampoerna Tbk.	0,115131689	0,056931233	0,058200456	22,86589014	0,4	0	0,00
2002	PT. Nipress Tbk.	-0,026981052	-0,049429367	0,022448316	18,22665075	0,33	0	0,00
2002	PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk.	-0,226577079	-0,235439191	0,008862112	21,05913289	0,33	0	0,00
2002	PT. United Tractor Tbk.	-0,119114217	-0,161737818	0,042623601	22,30180486	0,5	0	0,00
2002	PT. Daya Sakti Unggul Corporindo Tbk.	-0,184080703	-0,207244943	0,02316424	19,865616	0,33	0	0,00
2003	PT. Schering-Plough Indonesia Tbk.	0,060503541	0,024823042	0,035680499	17,75352323	0,33	0	0,00
2003	PT. Apac Citra Lestari Tbk.	-0,067042987	-0,060240359	-0,00680262	21,69201163	0,25	0	0,00
2003	PT. Surya Dumai Industri Tbk.	-0,24988503	-0,254957876	0,005072846	21,09620044	0,2	0	0,00
2003	PT. Asiaplast Industries Tbk.	-0,089338068	-0,102762972	0,013424904	19,26911934	0,33	0	0,00
2003	PT. Apexindo Pratama Duta Tbk.	-0,091196319	-0,083103442	-0,00809287	21,00414043	0,2	0	0,00
2004	PT. JAPFA Tbk.	0,054226895	0,0345759	0,019650995	21,74107074	0,33	0	0,00
2004	PT. Kimia Farma Tbk.	-0,26564965	-0,304748372	0,039098722	20,75290458	0,33	0	0,00
2004	PT. Pakuwon Jati Tbk.	0,039977357	0,031793109	0,008184248	21,30421641	0,25	0	0,00
2004	PT. Central Korporindo Internasional Tbk.	0,002092132	-0,010661008	0,012753141	19,29633114	0,33	0	0,00

Lampiran11 : Lanjutan

Tahun	Perusahaan	TA	DA	NDA	LnSize	K IND	Dummy	Interaksi
2004	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Co.	0,003554146	-0,009258938	0,012813084	20,69342615	0,33	0	0,00
2005	PT. Bentoel International Tbk.	0,026504129	0,024424858	0,002079271	21,39331684	0,33	0	0,00
2005	PT. Ever Shine Tex Tbk.	-0,090993266	-0,115410615	0,024417349	20,16830219	0,67	0	0,00
2005	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	-0,056561036	-0,076585264	0,020024228	21,38565841	0,67	0	0,00
2005	PT. Suba Indah Tbk.	-0,071526446	-0,092173882	0,020647435	20,84370854	0,4	0	0,00
2006	PT. Sinar Mas Multiartha Tbk.	0,038688017	-0,003605011	0,042293029	21,0652024	0,5	0	0,00
2006	PT. Prasida Aneka Niaga Tbk.	-0,0852906	-0,170353336	0,085062736	18,9978389	0,25	0	0,00
2006	PT. International Nickel Indonesia Tbk.	-0,003777124	-0,019104203	0,015327079	23,35668691	0,2	0	0,00
2006	PT. Toko Gunung Agung Tbk.	-0,058518889	-0,380471972	0,321953083	18,17233476	0,33	0	0,00
2007	PT. Bakrie Telecom Tbk.	-0,073055235	-0,115152117	0,042096882	21,14234781	0,4	0	0,00
2007	PT. Sunson Textile Manufacture Tbk.	-0,049816331	-0,050786491	0,00097016	20,61572406	0,33	0	0,00
2007	PT. Mulia Industrindo Tbk.	-0,158225549	-0,155927355	-0,00229819	22,10474663	0,33	0	0,00
2007	PT. Intikeramik Alamasri Industry Tbk.	-0,029801216	-0,028456005	-0,00134521	20,37176179	0,5	0	0,00
2008	PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	0,062470414	0,028170385	0,034300029	21,13565823	0,4	0	0,00
2008	PT. Central Proteina Prima Tbk.	-0,047232817	-0,059915206	0,012682389	22,77668368	0,5	0	0,00
2009	PT. Indofarma Tbk.	-0,039861652	-0,18240764	0,142545988	20,68675077	0,2	0	0,00
2009	PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk.	-0,000801675	0,001024025	-0,0018257	19,14708503	0,33	0	0,00
2009	PT. Arwana Citramulia Tbk.	-0,03273659	-0,054773268	0,022036678	20,41686529	0,67	0	0,00
2009	PT. Sekar Laut Tbk.	0,005535726	-0,049674588	0,055210314	19,11883263	0,33	0	0,00
2009	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	-0,038786119	-0,065457206	0,026671087	23,14689149	0,43	0	0,00
2009	PT. Multibreeder Adirama Indonesia Tbk.	0,021028368	-0,041119822	0,06214819	20,51465739	0,33	0	0,00
2009	PT. FKS Multi Agro Tbk.	-0,014347007	-0,16478825	0,150441243	20,09224541	0,33	0	0,00
2010	PT. Charoen Pokhand Indonesia Tbk.	-0,036572503	-0,068029857	0,031457354	22,39609142	0,4	0	0,00
2010	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0,042758658	0,029181604	0,013577054	19,2905835	0,33	0	0,00
2010	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	-0,090238773	-0,143413618	0,053174845	20,76384028	0,17	0	0,00
2010	PT. Argo Pantes Tbk	-0,079837927	-0,054227895	-0,02561003	21,10242528	0,4	0	0,00