

HUBUNGAN ANTARA TINGKAT KONSERVATISME PIHAK PENGAKUSISI DAN TINGKAT RETURN KEGIATAN MERGER-AKUISISI DARI PERSPEKTIF PIHAK PENGAKUISISI

Leona Ami
Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Surabaya
amileona@gmail.com

Yie Ke Feliana
Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Surabaya
yiekefeliana@staff.ubaya.ac.id

***Abstract** – This research investigate if timely loss recognitionis associated with return of merger - acquisition. In order to measure conservatism, we used Basu (1997) and Francis and Martin (2010) in Demsetz and Lehn (1985) to measure return. Model I with AcqCAR +/- 30 days and Model II with AcqCAR +/- 365 days shows there is no significant relation between conservatism and return from merger and acquisition decision. In addition, we find that Basu (1997) is not significant for sample in Indonesia .Paired sample t-test shows there is no significant changes in return related merger and acquisition decision.*

***Keywords:**1: Acquisition, 2: Merger, 3: Conservatism, 4: return, 5: profitability.*

PENDAHULUAN

Aktivitas merger maupun akuisisi telah berlangsung di Indonesia sejak tahun 1995 ketika UU No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas diperkenalkan kepada masyarakat. Aksi atau tindakan merger mulai lazim dikenal oleh masyarakat yaitu pada tahun 1998 ketika terjadi krisis ekonomi yang melanda Indonesia.Pada saat itu, sangat banyak perusahaan terutama perbankan yang goyah sehingga untuk memperkuat pondasinya, beberapa bank kemudian melakukan merger dan akhirnya membentuk Bank Mandiri yang luas dikenal saat ini.

Adanya suatu upaya untuk melakukan merger-akuisisi ternyata tidak hanya terjadi di Indonesia.Djalil (2001) dan Kusmargiani (2006), menjelaskan bahwa hal ini juga terjadi pada Negara-negara industri maju misalnya di Amerika, Jerman maupun Jepang. Pada tahun 1998 misalnya, Travelers Group dan Citicorp mengumumkan

terjadinya merger dan membentuk Citi Group. Selanjutnya pada tahun 1999 Deutsche Bank di Jerman melakukan merger dengan Banker Trust yang berasal dari Amerika.

Lee dan Lee (2006), berpendapat bahwa merger dan akuisisi adalah dua hal yang berbeda. Akuisisi adalah aktivitas mengambil alih control perusahaan dengan membeli lebih dari 50% kepemilikan atas perusahaan lain sedangkan merger adalah salah satu aktivitas kombinasi bisnis untuk membentuk satu bentuk baru yang berbeda dibandingkan sebelumnya.

Ketika sebuah perusahaan melakukan aktivitas merger maupun akuisisi, perusahaan pasti memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai. Rezaee (2001), secara singkat menjelaskan bahwa tujuan utama dilakukannya merger dan akuisisi adalah terkait dengan masalah efektivitas dan efisiensi kegiatan operasional. Namun motif atau tujuan utama dibalik semua kegiatan atau aktivitas merger dan akuisisi yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Wang (2009) mendefinisikan konservatisme dipandang sebagai prinsip dimana akuntan melaksanakan suatu praktik kehati-hatian yang memadai dalam mengakui suatu transaksi yang berakibat pada ketidakpastian secara ekonomi. Konsep akuntansi secara modern memandang prinsip konservatisme sebagai suatu prinsip yang tidak mencakup atau mengizinkan adanya salah saji atau manipulasi dalam suatu akun baik dengan melakukan *understating* maupun *overstating* dalam suatu periode, jika tidak ada ketidakpastian secara ekonomi.

Peningkatan kekayaan pemegang saham akibat adanya proses merger dan akuisisi dapat tercipta melalui keuntungan akibat transaksi maupun adanya transfer asset dari entitas yang di merger maupun di akuisisi. Ketika perusahaan melakukan merger dan akuisisi, ada dua kemungkinan yang dihadapi yaitu mengalami kerugian atau mendapatkan keuntungan. Jika perusahaan menerapkan prinsip konservatisme, maka ketika terdapat indikasi bahwa perusahaan akan mengalami kerugian maka ia akan segera mengakui kerugian itu di awal. Namun sebaliknya, jika perusahaan tidak menerapkan prinsip konservatisme pada perusahaan, maka ketika belum ada

kepastian mengenai kondisi perusahaan apakah mengalami kerugian atau tidak, maka manajer tidak akan mengakui adanya kerugian di awal melainkan di masa yang akan datang.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Sebuah perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi adalah dengan tujuan untuk mendapatkan laba maupun adanya transfer kekayaan dari perusahaan target kepada perusahaan miliknya. Ketika melakukan aktivitas merger maupun akuisisi ada dua kemungkinan yang dihadapi oleh perusahaan yaitu keuntungan maupun kerugian.

Jika sebuah perusahaan menerapkan prinsip konservatisme, maka ia akan cenderung mengakui adanya kerugian di awal dan mengakui adanya keuntungan ketika sudah ada kepastian bahwa keuntungan tersebut benar – benar akan diperoleh. Hal ini didasarkan dari pemikiran bahwa ketika perusahaan sudah mengakui semua kerugian di awal, diharapkan setelah mengalami kerugian yang bersifat temporer ini perusahaan akan memperbaiki keuangannya. Jika semua kerugian sudah diumumkan pada kuartal pertama, maka pada akhir periode setelah semua keuntungan atau pendapatan diakui, maka grafik kinerja perusahaan akan mengalami peningkatan. Sehingga jika dilihat berdasarkan grafik yang ada, maka perusahaan cenderung memperoleh keuntungan.

Basu (1997) menjelaskan bahwa konservatisme menyebabkan laba menggambarkan atau merefleksikan berita buruk lebih cepat dibandingkan dengan berita baik. Ia menjelaskan bahwa konservatisme menggambarkan kecenderungan akuntan dalam memverifikasi potensi keuntungan secara lebih hati – hati dibandingkan dengan potensi kerugian. Basu menemukan bahwa jika perusahaan menerapkan prinsip konservatisme maka mereka akan lebih tepat waktu dalam mengakui terjadinya kerugian arus kas dibandingkan mengakui adanya potensi keuntungan dalam arus kas. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan adanya

konservatisme maka ketika melakukan suatu aktivitas, fokusnya akan berusaha menghindari aktivitas yang berpotensi menimbulkan kerugian arus kas.

Kravet (2014) melakukan penelitian untuk menguji apakah konservatisme berhubungan dengan tindakan manajer dalam mengambil keputusan investasi. Penelitian ini membuktikan bahwa jika manajer semakin bersikap semakin konservatif, maka ia cenderung melakukan akuisisi yang memiliki risiko lebih rendah. Hal ini konsisten dengan teori dimana perusahaan yang bersikap konservatif cenderung menghindari risiko untuk menghindari terjadinya kerugian dalam jumlah besar yang akhirnya berdampak pada dilakukannya hutang.

Francis dan Martin (2010) melakukan penelitian mengenai hubungan antara pengakuan kerugian secara tepat waktu dengan pengambilan keputusan investasi. Keduanya menemukan bahwa perusahaan yang menerapkan konservatisme semakin tinggi menghasilkan laba akuisisi yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan karena pengakuan kerugian pada lebih awal dapat membuat kinerja perusahaan pada akhir periode terlihat lebih baik karena terjadi perbaikan atas kerugian yang sebelumnya dialami. Akhirnya, hal ini berdampak pada nilai perusahaan.

Jika perusahaan tidak menerapkan prinsip konservatisme, maka tidak ada yang mengontrol tindakan manajemen dalam melakukan pengambilan keputusan. Manajemen akan cenderung ceroboh dalam pengambilan keputusan karena ia akan berusaha mencari cara untuk memaksimalkan nilai perusahaan untuk mendapatkan bonus yang lebih tinggi. Hal ini juga cenderung mengarahkan tindakan manajer pada kegiatan atau aktivitas yang negatif yaitu dengan melakukan manipulasi laba ketika investasi atau akuisisi yang dilakukan menghasilkan nilai negatif. Dalam penelitian ini peneliti berusaha membuktikan bahwa dengan adanya konservatisme yang diterapkan oleh pengakuisisi maka ada kemungkinan lebih tinggi bagi perusahaan pengakuisisi untuk mendapatkan *abnormal return*.

H1 = Terdapat hubungan yang positif antara tingkat konservatisme pihak pengakuisisi dengan tingkat *return* perusahaan pengakuisisi.

METODE PENELITIAN

Obyek penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website BEI. Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan yang memiliki data lengkap terkait laporan tahunan serta harga sahamnya. Periode penelitian yaitu perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi sejak tahun 2010- 2015. Penelitian dimulai sejak tahun 2010 dimana hal ini berkaitan dengan adanya penerapan PP No 57 Tahun 2010 dan diakhiri pada tahun 2015 dimana data pada tahun 2015 merupakan data terakhir atau terbaru yang tersedia. Dalam penelitian ini, peneliti melihat dari perpektif pihak pengakuisisi dan bukan sebaliknya karena adanya keterbatasan data. Keterbatasan data disebabkan karena pihak yang diakuisisi belum tentu merupakan perusahaan yang sudah *listing* sehingga ketersediaan datanya juga sangat minim. Hal ini juga menjadi bahan pertimbangan bagi peneliti dalam memilih variabel dimana peneliti tidak mengikutsertakan variabel dari pihak yang diakuisisi karena sebagian besar datanya tidak tersedia, misalnya : harga akuisisi.

Model yang digunakan untuk penelitian adalah model yang digunakan untuk membuktikan hipotesis 1, peneliti menggunakan model pengukuran oleh Basu (1997). Penulis menggunakan model Basu karena dalam mengukur penerapan konservatisme, model ini adalah model yang paling umum digunakan. Obyek penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah perusahaan yang sudah *go public* sehingga model yang paling cocok digunakan adalah model pendekatan berdasarkan pasar seperti yang digunakan oleh Basu. Model penelitian ini adalah model penelitian modifikasi yang dilakukan oleh Francis dan Martin (2010) .Model tersebut kemudian disesuaikan oleh penulis dengan kondisi ketersediaan data di Indonesia.

Selanjutnya, penulis melakukan modifikasi dengan membagi model yang dibuat oleh Francis dan Martin (2010) kedalam dua bentuk yaitu *event studies* dengan AcqCAR +/- 30 Hari dan *accounting studies* dengan +/- AcqCAR 365 Hari. Menurut Grigorieva dan Petrunina (2013) *Event studies* berusaha mempelajari reaksi pasar atas

pengumuman aktivitas merger dan akuisisi sedangkan *accounting studies* berusaha melihat perubahan pada laporan keuangan sebelum dan sesudah aktivitas merger dan akuisisi dalam rangka memahami perubahan pada *performance* perusahaan.

Hipotesis yang akan dibuktikan adalah Terdapat hubungan yang positif antara profitabilitas yang diharapkan dari pihak peng-akuisisi dengan tingkat konservatisme pihak peng-akuisisi dengan menggunakan model berikut:

$$\begin{aligned}
 x_{it-1} = & \beta_1 + \beta_2 D_{i,t-1} + \beta_3 R_{i,t-1} + \beta_4 D_{i,t-1} * R_{i,t-1} + \beta_5 AcqCAR_{i,t} \\
 & + \beta_6 AcqCAR_{i,t} * D_{i,t-1} + \beta_7 AcqCAR_{i,t} * R_{i,t-1} + \beta_8 AcqCAR_{i,t} \\
 & * D_{i,t-1} * R_{i,t-1} + \beta_9 Leverage_{i,t-1} * R_{i,t-1} + \beta_{10} Leverage_{i,t-1} \\
 & * D_{i,t-1} * R_{i,t-1} + \beta_{11} Log(assets)_{i,t-1} * R_{i,t-1} \\
 & + \beta_{12} Log(assets)_{i,t-1} * D_{i,t-1} * R_{i,t-1} + \beta_{13} MB_{i,t-1} * R_{i,t-1} \\
 & + \beta_{14} MB_{i,t-1} * D_{i,t-1} * R_{i,t-1} + e_{i,t}
 \end{aligned}$$

$x_{i,t-1}$ merupakan variabel dependen dalam persamaan (1) $\frac{net\ income}{market\ value\ of\ equity}_{i,t-1}$ merupakan laba perusahaan dibagi dengan nilai pasar. Dengan kata lain x_{t-1} dapat diartikan dengan *net income* dibagi dengan *market value of equity* pada tahun t-1 yaitu tahun sebelum terjadinya akuisisi. Variabel *Dummy* pada penelitian akan dianggap bernilai sama dengan 0 (nol) jika $Return \geq 0$ (positif), dan bernilai sama dengan 1 jika $Return < 0$ (negative). *Return* adalah selisih nilai pasar pada akhir tahun buku dibandingkan dengan nilai pasar pada awal tahun buku dibagi dengan nilai pasar pada awal tahun sebelum terjadi akuisisi. Ketiga variable ini merupakan variabel utama dalam pengukuran konservatisme menurut model Basu (1997).

CAR pihak pengakuisisi dihitung dengan menggunakan *cumulative abnormal return* sesuai dengan $AcqCAR$ +/- 30 Hari dan model $IIAcqCAR$ +/- 365 Hari. *Abnormal return* pada penelitian ini adalah $return\ company - return\ market$ (di Indonesia menggunakan IHSB). *Leverage* diperoleh dari nilai buku dari hutang yang dibagi dengan nilai buku dari total asset pada t-1 (1 tahun sebelum terjadinya akuisisi). *Firm size* diperoleh dengan *natural logarithm* dari total assets pada tahun t-1 yaitu tahun sebelum terjadinya akuisisi. *Market to book* adalah nilai pasar dari ekuitas yang diperoleh dari harga pasar per lembar saham dikali jumlah saham beredar

dibagi dengan total ekuitas berdasarkan nilai buku yaitu harga saham pada akhir periode t-1 dikali dengan lembar jumlah saham beredar pada t-1 kemudian dibagi dengan total buku ekuitas pada tahun t-1.

Hipotesis dalam penelitian ini dianggap terbukti berhubungan positif apabila $\beta_8 > 0$ yaitu *incremental timeliness* digunakan untuk mengukur ketepatan pengakuan kerugian dan jumlah $\beta_7 + \beta_8 > 0$ dan secara signifikan tidak sama dengan 0 apabila jumlah *timeliness* digunakan untuk mengukur ketepatan pengakuan kerugian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil regresi pada model I dengan *AcqCAR* +/- 30 Hari ditemukan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara kedua variabel independen CARR dan CARDR dengan variabel x_{t-1} . Hal ini x_{t-1} dilihat berdasarkan hasil uji t dengan signifikansi di atas 5%. Hal ini membuktikan bahwa tidak terdapat hubungan antara tingkat konservatisme sebelum akuisisi yang menggunakan model Basu (1997) dengan *return* yang diperoleh pihak pengakuisisi setelah aktivitas merger dan akuisisi dilakukan sehingga hipotesis dalam model ini *ditolak*.

Hasil regresi pada model II ditemukan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara kedua variabel independen CARR dan CARDR dengan variabel x_{t-1} . Hal ini bisa dilihat berdasarkan hasil uji t dengan signifikansi di atas 5%. Hal ini membuktikan bahwa tidak terdapat hubungan antara tingkat konservatisme sebelum akuisisi yang menggunakan model Basu (1997) dengan *return* yang diperoleh pihak pengakuisisi setelah aktivitas merger dan akuisisi dilakukan sehingga hipotesis dalam model ini *ditolak*.

Peneliti kemudian melakukan pengujian tambahan untuk menemukan penyebab tidak signifikannya model regresi dalam penelitian ini. Selanjutnya, peneliti melakukan uji regresi dasar terhadap model Basu (1997) yaitu $x_{t-1} = R, D, DR$ untuk

melihat apakah variabel dasar dalam mengukur konservatisme di Indonesia signifikan.

Dalam model I maupun model II, model dasar yang digunakan dalam mengukur tingkat konservatisme tidak signifikan dengan kondisi yang ada di Indonesia. Hal ini terlihat dari signifikansi masing – masing variabel dasar independen yang digunakan dalam mengukur tingkat konservatisme yang memiliki tingkat signifikansi di atas 5%. Hal ini menunjukkan bahwa karena model dasar yang digunakan untuk mengukur tingkat konservatisme tidak signifikan sehingga hubungan antara tingkat konservatisme dan tingkat *return* juga menjadi tidak signifikan.

Pengujian tambahan lainnya yang dilakukan oleh peneliti adalah uji beda rata-rata *paired sample t-test* terhadap variabel CAR sebelum dan sesudah dengan menggunakan sampel yang sama. Dalam regresi 1, peneliti melakukan uji beda rata – rata dari CAR tepat pada 30 hari sebelum akuisisi dan 30 hari setelah akuisisi. Tidak hanya itu, peneliti juga melakukan uji beda rata – rata pada CAR selama 30 hari sebelum akuisisi hingga tanggal akuisisi dan CAR selama 30 hari sejak tanggal akuisisi. Dalam regresi ke II, peneliti juga melakukan pengujian tambahan yaitu melakukan uji beda rata-rata *paired sample t-test* terhadap variabel CAR +/- 365 Hari sebelum dan sesudah dengan menggunakan sampel yang sama. Tidak hanya itu, peneliti juga melakukan uji beda rata – rata pada CAR selama 365 hari sebelum akuisisi hingga tanggal akuisisi dan CAR selama 365 hari sejak tanggal akuisisi.

Hasil uji beda rata- rata baik dalam model maupun model II menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *return* baik sebelum dan sesudah tanggal akuisisi tidak dipengaruhi oleh aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh pihak pengakuisisi.

Dari hasil uji t pada model II, diketahui bahwa LeverageRD memiliki tingkat signifikansi dibawah 5% yaitu 0.003. Hal ini dimungkinkan karena dengan dengan

menurunnya *return* perusahaan (dalam hal ini menjadi negative) yang dikaitkan dengan tingkat *leverage* yang tinggi mengindikasikan bahwa sebuah perusahaan memiliki kinerja yang rendah sehingga prospek di masa yang akan datang kemungkinan mengalami penurunan yang akhirnya berdampak pada *earnings* perusahaan. Tidak hanya itu, semakin tinggi tingkat *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan, maka jumlah *interest* yang harus dibayarkan juga akan semakin tinggi dimana hal ini akhirnya mempengaruhi *earnings after interest and tax*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Moradiet al. (2010), menemukan bahwa semakin rendah *abnormal return* suatu perusahaan, maka hal ini akan berdampak pada menurunnya tingkat kepercayaan yang diberikan oleh pihak investor. Jika *capitral structure* mengalami perubahan yang signifikan seperti perubahan pada *leverage*, maka hal ini akan semakin menimbulkan pertanyaan bagi investor mengenai kinerja perusahaan yang sesungguhnya dimana investor merasa bahwa *earnings* yang dilaporkan merupakan hasil dari manajemen laba.

Dari hasil uji t pada model II, Variabel LogAssetR dan LogAssetRD diketahui tidak memiliki hubungan dengan *earnings*. Jika *returns* mengalami peningkatan maupun penurunan yang dikaitkan dengan ukuran perusahaan tidak memiliki hubungan dengan *earnings* perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Niresh dan Velnampy (2014) yang menemukan bahwa tinggi rendahnya tingkat *return* dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi laba bersih perusahaan dimana hal ini dimungkinkan ketika perusahaan melakukan *listing* di bursa, akan terjadi perubahan kepemilikan yang juga dapat berdampak pada perubahan manajemen. Ketika terjadi perubahan kepemilikan, maka focus perusahaan juga dapat mengalami perubahan yaitu dari focus pada profit menjadi focus pada *managerial utility*. Hal ini sejalan dengan kondisi sample dalam penelitian ini yaitu semuanya merupakan perusahaan yang *listing* di bursa efek Indonesia.

Dari hasil uji t pada model II, Variabel lainnya yaitu MBR dan MBRD diketahui tidak memiliki hubungan dengan *earnings*. Jika *returns* mengalami peningkatan maupun penurunan yang dikaitkan dengan *market to book* pihak

pengakuisisi tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan *earnings*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Senthilkumar (2009) dan Shafana *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa ukuran *market to book* tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan *earnings* karena dalam mengambil keputusan operasional yang nantinya akan berdampak pada *earnings* yang diperoleh oleh perusahaan, manajemen tidak memasukkan *market to book* sebagai bahan pertimbangan.

KESIMPULAN

Baik dalam model I maupun model II menunjukkan bahwa hipotesis I ditolak. Hal ini dikarenakan model dasar yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Selain itu, hasil uji beda rata-rata menunjukkan bahwa baik sesudah maupun sebelum dilakukannya aktivitas merger dan akuisisi tidak terdapat perubahan yang signifikan pada tingkat *return* perusahaan.

Terdapat beberapa indikasi lainnya yang mungkin menyebabkan mengapa tidak terdapat hubungan antara tingkat konservatisme dengan tingkat *return* pihak pengakuisisi salah satunya adalah baik dalam regresi I maupun regresi II, variabel *earnings*, *Leverage*, *Log Asset* dan *market to book* merupakan nilai dari *prior year* sedangkan untuk variabel pada *Dummy*, *returns* dan *Acquisition CAR* merupakan nilai pada tahun akuisisi. Selain itu, pengujian yang dilakukan oleh Patatoukas dan Thomas (2010) menemukan bahwa tidak semua pasar dapat menggunakan model Basu. Jenis pasar yang lambat dalam merespon *good news* dan *bad news* tidak cocok menggunakan model Basu karena hasilnya akan menjadi bias. Hal ini disebabkan karena ketika perusahaan melaporkan adanya *lagged earnings* sebelum informasi mengenai laba tersebut direspon oleh pasar, maka hal ini menyebabkan tidak sampainya informasi kepada pasar secara tepat waktu yang akhirnya berdampak pada kebingungan masyarakat apakah laba perusahaan merupakan *good news* atau *bad news*.

LAMPIRAN

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	<i>Regresi 1 - AcqCAR +/- 30 hari</i>					<i>Regresi 2 - AcqCAR +/- 365 hari</i>				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X		(0.22)	0.82	0.07	0.11		(0.22)	0.27	0.06	0.08
R		(1.00)	3.75	0.43	1.01		(1.00)	3.75	0.40	0.97
DR		(1.00)	0	(0.10)	0.19		(1.00)	0	(0.11)	0.20
CAR		(0.01)	0.02	0.00	0.00		(0.05)	0.36	0.02	0.05
CARD		(0.01)	0.02	(0.00)	0.00		(0.05)	0.36	0.01	0.05
CARR	88	(0.02)	0.03	0.00	0.01	86	(0.30)	0.30	0.02	0.07
CARDR		(0.01)	0.00	0.00	0.00		(0.30)	0.02	(0.00)	0.03
LEVERAGERD		(245.82)	0	(2.85)	26.20		(245.82)	0	(2.92)	26.50
LOGASSETR		(13.72)	42.56	5.22	12.10		(13.72)	42.56	4.88	11.64
LOGASSETRD		(13.72)	0	(1.34)	2.54		(13.72)	0	(1.37)	2.56
MBR		(1.91)	12.45	0.55	1.67		(1.91)	12.45	0.56	1.69
MBRD		(1.91)	0	(0.18)	0.37		(1.91)	0	(0.19)	0.37

Tabel 2. Statistik Frekuensi Dummy Return

Variabel Dummy	<i>+/- 30 hari</i>			<i>+/- 365 hari</i>		
	Frequency	Percent	Valid Percent	Frequency	Percent	Valid Percent
0	54	61.363	61.363	52	60.465	60.465
1	34	38.636	38.636	34	39.534	39.534
Total	88	100	100	86	100	100

Tabel 3. Hasil Uji Korelasi CAR +/- 30 Hari

		X	D	R	DR	CAR	CARD	CARR	CARDR	LEVERAGERD	LOGASSETR	LOGASSETRD	MBR	MBRD
X	Pearson Correlation	1	-0.19	0.226*	0.103	0.14	0.117	0.07	-0.208	-0.194	0.236*	0.102	-0.029	0.156
	Sig. (2-tailed)		0.076	0.034	0.338	0.195	0.277	0.514	0.052	0.071	0.027	0.343	0.791	0.146
D	Pearson Correlation	-0.19	1	0.555**	0.676**	-0.184	-0.027	-0.116	0.021	-0.138	-0.572**	-0.667**	0.491**	0.637**
	Sig. (2-tailed)	0.076		0	0	0.086	0.8	0.282	0.845	0.2	0	0	0	0
R	Pearson Correlation	0.226*	0.555**	1	0.480**	0.109	0.014	0.01	0	0.096	0.998**	0.476**	0.473**	0.426**
	Sig. (2-tailed)	0.034	0		0	0.311	0.896	0.929	0.995	0.372	0	0	0	0
DR	Pearson Correlation	0.103	0.676**	0.480**	1	0.121	0.013	0.087	0.042	0.196	0.501**	0.999**	0.414**	0.807**
	Sig. (2-tailed)	0.338	0	0		0.263	0.904	0.42	0.695	0.067	0	0	0	0
CAR	Pearson Correlation	0.14	-0.184	0.109	0.121	1	0.682**	0.511**	-0.524**	-0.314**	0.124	0.127	0.136	0.149
	Sig. (2-tailed)	0.195	0.086	0.311	0.263		0	0	0	0.003	0.249	0.239	0.208	0.167
CARD	Pearson Correlation	0.117	-0.027	0.014	0.013	0.682**	1	-0.115	-0.768**	-0.497**	0.017	0.024	0.024	0.064
	Sig. (2-tailed)	0.277	0.8	0.896	0.904	0		0.288	0	0	0.876	0.825	0.827	0.556
CARR	Pearson Correlation	0.07	-0.116	0.01	0.087	0.511**	-0.115	1	0.151	0.136	0.028	0.083	0.08	0.071
	Sig. (2-tailed)	0.514	0.282	0.929	0.42	0	0.288		0.161	0.205	0.793	0.442	0.461	0.512
CARDR	Pearson Correlation	0.208	0.021	0	0.042	0.524**	0.768**	0.151	1	0.782**	-0.004	0.023	-0.015	-0.033
	Sig. (2-tailed)	0.052	0.845	0.995	0.695	0	0	0.161		0	0.968	0.833	0.891	0.757

Leona Ami&Yie Ke Feliana, Hubungan Antara Tingkat Konservatisme Pihak Pengakuisisi Dan Tingkat Return Kegiatan Merger-Akuisisi Dari Perspektif Pihak Pengakuisisi

LEVERAGERD	Pearson Correlation	-0.138	0.096	0.196	0.314**	0.497**	0.136	0.782**	1	0.097	0.181	0.07	0.098
	Sig. (2-tailed)	0.071	0.372	0.067	0.003	0	0.205	0		0.366	0.092	0.517	0.361
LOGASSETR	Pearson Correlation	0.236*	0.998**	0.501**	0.124	0.017	0.028	-0.004	0.097	1	0.498**	0.479**	0.445**
	Sig. (2-tailed)	0.027	0	0	0.249	0.876	0.793	0.968	0.366		0	0	0
LOGASSETRD	Pearson Correlation	0.102	0.476**	0.999**	0.127	0.024	0.083	0.023	0.181	0.498**	1	0.412**	0.811**
	Sig. (2-tailed)	0.343	0	0	0.239	0.825	0.442	0.833	0.092	0		0	0
MBR	Pearson Correlation	0.029	0.473**	0.414**	0.136	0.024	0.08	-0.015	0.07	0.479**	0.412**	1	0.443**
	Sig. (2-tailed)	0.791	0	0	0.208	0.827	0.461	0.891	0.517	0	0		0
MBRD	Pearson Correlation	0.156	0.426**	0.807**	0.149	0.064	0.071	-0.033	0.098	0.445**	0.811**	0.443**	1
	Sig. (2-tailed)	0.146	0	0	0.167	0.556	0.512	0.757	0.361	0	0	0	

Tabel 4. Hasil Uji Korelasi CAR +/- 365 Hari

		X	D	R	DR	CAR	CARD	CARR	CARDR	LEVERAGERD	LOGASS ETR	LOGAS SETRD	MBR	MBRD
X	Pearson Correlation	1	-0.194	0.000	0.093	-0.070	-0.117	-0.027	0.054	-0.297**	0.014	0.093	-0.035	0.175
	Sig. (2-tailed)		0.073	0.994	0.392	0.520	0.282	0.807	0.621	0.005	0.896	0.396	0.752	0.107
D	Pearson Correlation	-0.194	1	-0.564**	-0.673**	-0.082	0.154	-0.316**	-0.121	-0.137	-0.582**	-0.664**	-0.498**	-0.634**
	Sig. (2-tailed)	0.073		0.000	0.000	0.455	0.158	0.003	0.265	0.209	0.000	0.000	0.000	0.000
R	Pearson Correlation	0.000	-0.564**	1	0.491**	0.236*	-0.123	0.837**	0.130	0.098	0.998**	0.487**	0.500**	0.435**
	Sig. (2-tailed)	0.994	0.000		0.000	0.028	0.260	0.000	0.232	0.369	0.000	0.000	0.000	0.000
DR	Pearson Correlation	0.093	-0.673**	0.491**	1	-0.109	-0.281**	0.352**	0.385**	0.195	0.513**	0.999**	0.419**	0.806**
	Sig. (2-tailed)	0.392	0.000	0.000		0.317	0.009	0.001	0.000	0.072	0.000	0.000	0.000	0.000
CAR	Pearson Correlation	-0.070	-0.082	0.236*	-0.109	1	0.889**	-0.077	-0.761**	0.017	0.235*	-0.096	0.138	0.114
	Sig. (2-tailed)	0.520	0.455	0.028	0.317		0.000	0.480	0.000	0.877	0.030	0.381	0.205	0.294
CARD	Pearson Correlation	-0.117	0.154	-0.123	-0.281**	0.889**	1	-0.433**	-0.853**	-0.015	-0.125	-0.264*	-0.062	-0.030
	Sig. (2-tailed)	0.282	0.158	0.260	0.009	0.000		0.000	0.000	0.892	0.251	0.014	0.573	0.787
CARR	Pearson Correlation	-0.027	-0.316**	0.837**	0.352**	-0.077	-0.433**	1	0.492**	0.039	0.826**	0.342**	0.303**	0.195

Leona Ami&Yie Ke Feliana, Hubungan Antara Tingkat Konservatisme Pihak Pengakuisisi Dan Tingkat Return Kegiatan Merger-Akuisisi Dari Perspektif Pihak Pengakuisisi

	Sig. (2-tailed)	0.807	0.003	0.000	0.001	0.480	0.000		0.000	0.718	0.000	0.001	0.005	0.072
CARDR	Pearson Correlation	0.054	-0.121	0.130	0.385**	-0.761**	-0.853**	0.492**	1	0.008	0.134	0.367**	0.058	0.065
	Sig. (2-tailed)	0.621	0.265	0.232	0.000	0.000	0.000	0.000		0.938	0.220	0.001	0.596	0.550
LEVERA	Pearson Correlation	-0.297**	-0.137	0.098	0.195	0.017	-0.015	0.039	0.008	1	0.099	0.180	0.071	0.098
GERD	Sig. (2-tailed)	0.005	0.209	0.369	0.072	0.877	0.892	0.718	0.938		0.363	0.097	0.519	0.372
LOGASS	Pearson Correlation	0.014	-0.582**	0.998**	0.513**	0.235*	-0.125	0.826**	0.134	0.099	1	0.509**	0.505**	0.455**
ETR	Sig. (2-tailed)	0.896	0.000	0.000	0.000	0.030	0.251	0.000	0.220	0.363		0.000	0.000	0.000
LOGASS	Pearson Correlation	0.093	-0.664**	0.487**	0.999**	-0.096	-0.264*	0.342**	0.367**	0.180	0.509**	1	0.416**	0.810**
ETRD	Sig. (2-tailed)	0.396	0.000	0.000	0.000	0.381	0.014	0.001	0.001	0.097	0.000		0.000	0.000
MBR	Pearson Correlation	-0.035	-0.498**	0.500**	0.419**	0.138	-0.062	0.303**	0.058	0.071	0.505**	0.416**	1	0.447**
	Sig. (2-tailed)	0.752	0.000	0.000	0.000	0.205	0.573	0.005	0.596	0.519	0.000	0.000		0.000
MBRD	Pearson Correlation	0.175	-0.634**	0.435**	0.806**	0.114	-0.030	0.195	0.065	0.098	0.455**	0.810**	0.447**	1
	Sig. (2-tailed)	0.107	0.000	0.000	0.000	0.294	0.787	0.072	0.550	0.372	0.000	0.000	0.000	

Tabel 5. Hasil Uji Regresi

	AcqCAR +/- 30 hari			AcqCAR +/- 365 hari		
	B	t	Sig.	B	t	Sig.
(Constant)	0.07	3.256	0.002	0.072	4.177	0
D	-0.018	-0.482	0.631	-0.023	-0.84	0.404
R	-0.304	-1.355	0.179	-0.212	-1.328	0.188
DR	1.346	1.032	0.305	0.772	0.824	0.413
CAR	-3.579	-0.611	0.543	0.667	1.109	0.271
CARD	0.185	0.022	0.982	-1.042	-1.526	0.131
CARR	2.643	0.772	0.442	-0.239	-0.544	0.588
CARDR	-28.158	-0.935	0.353	-0.107	-0.154	0.878
LEVERAGERD	0	-0.697	0.488	0	-3.033	0.003
LOGASSETR	0.028	1.49	0.14	0.018	1.399	0.166
LOGASSETRD	-0.112	-1.119	0.267	-0.065	-0.932	0.355
MBR	-0.016	-1.886	0.063	-0.009	-1.482	0.143
MBRD	0.06	1.083	0.282	0.056	1.402	0.165
<i>F-test (sig.)</i>			0.115			0.027
<i>Adj. R Square</i>			0.074			0.135

Tabel 6. Hasil Uji CAR +/- 30 Hari

Variabel	AcqCAR +/- 30 Hari	
	T	Sig.
D	-0.92941	0.355342
R	1.444069	0.152439
DR	-0.56687	0.572312
<i>F-test (Sig.)</i>		0.152
<i>R Square</i>		0.61

Tabel 7. Hasil Uji CAR +/- 365 Hari

Variabel	AcqCAR +/- 365 Hari	
	T	Sig.
D	-1.97015	0.052196
R	-1.17966	0.241547
DR	-0.24679	0.805691
F-test (Sig.)		0.189
R Square		0.056

Tabel 8. Hasil Uji Beda Rata – Rata untuk AcqCAR +/- 30 Hari

Keterangan	Uji t	
	Sig. (2-tailed)	
-30 & +30	Equal variances assumed	0.168
	Equal Variances not assumed	0.169
-30 s.d 0 & 0 s/d +30	Equal variances assumed	0.503
	Equal Variances not assumed	0.503

Tabel 9. Hasil Uji Beda Rata – Rata untuk AcqCAR +/- 365 Hari

Keterangan	Uji t	
	Sig. (2-tailed)	
-365 & +365	Equal variances assumed	0.488
	Equal Variances not assumed	0.489
-365 s.d 0 & 0 s/d +365	Equal variances assumed	0.199
	Equal Variances not assumed	0.199

DAFTAR PUSTAKA

- Anataranews.2015.*Tren Merger Perusahaan di Indonesia Belum akan Berubah*.
- Ball,R.,2001.*Infrastructure requirements for an economically efficient system of public financial reporting and disclosure*.Brookings—Wharton Paperson Financial Services,127–182.
- Ball, R., Shivakumar, L., 2005. *Earnings quality in UK private firms*. Journal of Accounting and Economics 39, 83–128.
- Bushman, R., Chen, Q., Engel, E., Smith, A., 2004. *Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems*. Journal of Accounting and Economics 37, 167–201.
- Demsetz, H., Lehn, K., 1985. *The structure of corporate ownership: causes and consequences*. Journal of Political Economy 93, 1155–1177.
- Easton, Peter D *et al.*2008. *Price-convexity, debt – related agency costs, and timely loss recognition*.
- Francis, Jere R., Martin, Xiumin. 2010. *Acquisition Profitability and Timely Loss Recognition*. Journal of Accounting and Economics 49, 161-178
- Hayn, C. 1995. *The Information Content of Losses*. Journal of Accounting and Economics 20: 125-153.
- Indonesia Stock Exchange.2010
- Komisi Pengawas Persaingan Usaha.2015.*Gelombang Merger Melanda : Bangga atau Waspada?*
- Lin, Hsiou-wei and Maureen F. McNichols.*Underwriting Relationships, Analysts' Earnings Forecasts and Investment Recommendations*.Journal of Accounting and Economics.
- Masulis, R., Wang, C., Xie, F., 2007.*Corporate governance and acquirer returns*. Journal of Finance 62, 1851–1889.
- Moradi, Mehdi *et al.* 2010. *A study of The Effect of Financial Leverage on Earnings Respone Coefficient through out Income Approach : Iranian Approach*. International Review of Accounting, Business, and Finance, Vol.2 ,No.2, 103-115.
- Niresh, J. Aloy and Velnampy,T. 2014. *Firm Size and Profitability : a study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka*. International Journal of Business and Management, Vol. 9,No. 4.
- Patatoukas, Panos N. 2010. *More Evidence of Bias in Basu (1997) Estimates of Conditional Conservatism*.
- Roberts, Alexander *et al.* 2003. *Mergers and Acquisitions*.Heriot-Watt University.

Schwert, G. William. 1996. *Markup Pricing in Mergers and Acquisitions*. Journal of Finance Economics 41, pg. 153-192.

Skinner, Douglas J. 1994. *Why Firm Voluntarily Disclosure Bad News*. Journal of Accounting Research 32, 38-60

Sugiarto, Agus. 2000. *The Effect of Mergers and Acquisitions of Shareholder Returns*. Victoria University of Technology.

Wang, zhe. 2009. *Accounting Conservatism*. Victoria University of Wellington

Watts, R., 2003. *Conservatism in accounting. Part I: explanations and implications*. Accounting Horizons 17, 207–221.

Weygandt, Jerry J *et al. accounting principles*. 2013.