



### **Hak cipta dan penggunaan kembali:**

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

### **Copyright and reuse:**

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

## BAB II

### TELAAH LITERATUR

#### 2.1 Kombinasi Bisnis (Penggabungan Usaha)

Kombinasi bisnis dalam PSAK 22 (Juan dan Ersya Tri Wahyuni, 2013) adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan (entitas) yang terpisah menjadi satu entitas pelaporan. Kombinasi bisnis dapat dilakukan dengan berbagai cara. Misalnya, suatu entitas mengakuisisi saham atau bertukar saham dengan entitas lain sehingga menyebabkan timbulnya hubungan induk dan anak perusahaan, atau suatu entitas mengakuisisi aset dan liabilitas dari entitas lain.

Secara Pajak, penggabungan usaha dapat diartikan sebagai penggabungan dua atau lebih Wajib Pajak Badan yang modalnya terbagi atas saham dengan cara tetap mempertahankan berdirinya salah satu badan usaha yang tidak mempunyai sisa kerugian atau mempunyai sisa kerugian yang lebih kecil (Waluyo, 2012).

Pihak pengakuisisi (*bidder*) menurut PSAK 22 (Juan dan Ersya Tri Wahyuni, 2013) adalah perusahaan yang bergabung (*combining entity*) yang memperoleh pengendalian atas entitas tergabung lain. Entitas dapat dikatakan telah memperoleh pengendalian apabila memenuhi hal hal berikut:

- 1) Kekuasaan lebih dari 50% hak suara berdasarkan perjanjian.
- 2) Kekuasaan untuk mengatur berdasarkan anggaran dasar atau perjanjian.

- 3) Kekuasaan untuk mengangkat atau memberhentikan sebagian besar anggota dewan direksi.
- 4) Kekuasaan untuk mendapatkan hak suara mayoritas dalam rapat dewan direksi.

Menurut Dharmasetya dan Sulaimin (2010) dalam Hamidah dan Manasye Noviani (2013), motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi tertuang dalam beberapa teori antara lain:

1. Teori Efisiensi

Menurut teori ini, *merger* dan akuisisi dapat meningkatkan efisiensi karena akan terbentuk sinergi. Sinergi tersebut dapat berupa sinergi manajemen, sinergi operasi dan sinergi keuangan.

2. Teori Diversifikasi

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

3. Teori Kekuatan Pasar

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

#### 4. Teori Keuntungan Pajak

Keuntungan di bidang perpajakan melalui pengurangan kewajiban pembayaran pajak dapat menjadi motivasi yang melatarbelakangi suatu *merger* atau akuisisi. *Merger* atau akuisisi dapat dipilih untuk meminimalkan pajak dan menggunakan kas yang berlebih dan mengurangi laba kena pajak.

#### 5. Teori *Undervaluation*

Penilaian harta yang lebih rendah dari harga sebenarnya pada suatu perusahaan akan mendorong minat perusahaan lain untuk menggabungkan diri ke dalam perusahaannya melalui *merger* atau akuisisi.

#### 6. Teori Prestise

Meskipun sulit untuk diterima secara logika, namun kenyataannya banyak *merger* atau akuisisi dilakukan bukan karena motivasi ekonomis, melainkan karena motivasi ingin meningkatkan prestise.

Tanggal akuisisi juga menjadi salah satu unsur penting dalam kombinasi bisnis. Tanggal dilakukannya kombinasi bisnis harus jelas. PSAK 22 (Juan dan Ersa Tri Wahyuni, 2013) mendefinisikan tanggal akuisisi sebagai tanggal pada saat kendali atas aset dan operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*) secara efektif beralih ke perusahaan pengakuisisi (*acquirer*).

Tujuan dilakukannya kombinasi bisnis adalah untuk menggabungkan suatu perusahaan dengan satu atau lebih perusahaan lain kedalam satu kesatuan

ekonomis. Kombinasi bisnis merupakan salah satu solusi eksistensi maupun ekspansi perusahaan menghadapi persaingan usaha. Eksistensi adalah kelangsungan usaha untuk dapat bertahan menghadapi persaingan sedangkan ekspansi merupakan upaya perusahaan dalam usahanya untuk menjadi besar dan kuat (Rusnanda dan Pardi, 2013). Ekspansi perusahaan dapat dilakukan baik dalam bentuk ekspansi internal yaitu perluasan usaha dari usaha yang telah ada, sedangkan ekspansi eksternal yaitu mengadakan kombinasi bisnis (penggabungan badan usaha) (Payamta (2001) dalam Rusnanda dan Pardi, 2013).

## **2.2 Merger**

*Merger* berasal dari kata "*mergere*" (Latin) yang berarti bergabung bersama, menyatu, berkombinasi. *Merger* dapat diartikan pula hilangnya suatu identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. *Merger* atau penggabungan kombinasi dari dua atau lebih perusahaan, dengan salah satu nama perusahaan yang bergabung tetap digunakan. (Foster (1986), dalam Rusnanda dan Pardi, 2013).

Undang-undang nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas memberikan istilah 'penggabungan' untuk *merger*. Menurut ketentuan Pasal 1 butir 9 Undang-undang nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang dimaksud dengan penggabungan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu Perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Perseroan lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada Perseroan yang menerima

penggabungan dan selanjutnya status badan hukum Perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum (Zulmawan, 2013).

Menurut Fuady (2002), *merger* dapat dikategorikan menjadi 4 yaitu:

a) *Merger* Vertikal

*Merger* vertikal adalah *merger* yang terjadi antar perusahaan yang beroperasi pada industri yang sejenis tetapi berbeda tahapan pada sistem produksi atau distribusi.

Contohnya : perusahaan produsen minyak kelapa sawit melakukan *merger* dengan perusahaan perkebunan sawit.

b) *Merger* Horizontal

*Merger* horizontal adalah *merger* antara dua perusahaan atau lebih yang beroperasi pada industri yang sejenis. Dengan kata lain *merger* ini merupakan gabungan antar perusahaan yang menjual barang yang saling menggantikan (substitusi). *Merger* ini bertujuan untuk mengurangi jumlah kompetitor pada industri yang sejenis dan memperluas skala perusahaan.

c) *Merger* Konglomerasi

*Merger* konglomerasi adalah *merger* antar perusahaan yang memproduksi produk yang berbeda dengan tujuan untuk mengurangi risiko keuangan melalui diversifikasi.

#### d) *Concentric Merger*

*Concentric merger* adalah penggabungan antar perusahaan yang berada pada industri yang berbeda. Namun masih terkait erat teknologi produksi dan distribusinya.

### **2.3 Akuisisi**

Akuisisi merupakan salah satu bentuk dari ekspansi perusahaan, dimana ekspansi adalah perluasan modal. Akuisisi pada umumnya dilakukan oleh perusahaan yang ingin menambah kapasitas produksi perusahaan yang sudah mencapai kapasitas penuh, sehingga perusahaan dapat terus tumbuh berkembang menjadi perusahaan yang lebih besar (Lesmana dan Adi Gunardi, 2012).

Akuisisi merupakan pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau asset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa baik perusahaan pengambil alih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah. (Moin (2003), dalam Rusnanda dan Pardi, 2013).

PSAK No. 22 (Juan dan Ersa Tri Wahyuni, 2013), menyatakan bahwa akuisisi adalah penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aset neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi, dengan memberikan aset tertentu, mengakui suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham.

Akuisisi dianggap dapat menciptakan sinergi atau nilai tambah, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Sinergi yang terjadi akibat

akuisisi ini bisa memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, *skill* manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi (Hitt, dalam Lesmana dan Adi Gunardi, 2012).

Menurut Fuady (2002), akuisisi dapat digolongkan sebagai berikut :

a) Akuisisi Horizontal

Perusahaan yang diakuisisi adalah perusahaan pesaingnya, baik pesaing yang memproduksi produk yang sama, atau yang memiliki teritorialpemasaran yang sama. Tujuan dari akuisisi ini adalah untuk memperbesar pangsa pasar atau membunuh pesaing.

b) Akuisisi Vertikal

Akuisisi vertikal dimaksudkan sebagai akuisisi oleh suatu perusahaan terhadap perusahaan lain yang masih dalam satu mata rantai produksi, yakni suatu perusahaan dalam arus pergerakan dari hulu ke hilir.

c) Akuisisi Konglomerat

Akuisisi konglomerat adalah akuisisi terhadap perusahaan-perusahaan yang tidak terkait baik secara horizontal maupun secara vertikal.



## 2.4 Tujuan *Merger* dan *Akuisisi*

Tujuan dari dilakukannya *merger* dan *akuisisi* antara lain (Saliman, 2011):

- a) Membeli *product lines* atau *lines* untuk melengkapi *product lines* dari perusahaan yang akan mengambil alih atau menghilangkan ketergantungan perusahaan tersebut pada *product lines* atau *service lines* yang ada pada saat ini.
- b) Untuk memperoleh akses pada teknologi baru atau teknologi yang lebih baik yang dimiliki oleh perusahaan yang menjadi objek *merger* dan *akuisisi*.
- c) Memperoleh pasar atau pelanggan-pelanggan baru yang tidak dimiliki, namun dimiliki oleh perusahaan yang menjadi objek *merger* dan *akuisisi*.
- d) Memperoleh hak-hak pemasaran dan hak-hak produksi yang belum dimiliki, namun dimiliki oleh perusahaan yang menjadi objek *merger* dan *akuisisi*.
- e) Memperoleh kepastian atas pemasokan bahan-bahan baku yang kualitasnya baik yang selama ini dipasok oleh perusahaan yang menjadi objek *merger* dan *akuisisi*.
- f) Melakukan investasi atas keuangan perusahaan yang berlebih dan tidak terpakai.
- g) Mengurangi atau menghambat persaingan.

- h) Mempertahankan kontinuitas bisnis.

## 2.5 Keunggulan dan Kelemahan *Merger* dan Akuisisi

Menurut Moin (2003), aktivitas *merger* dan akuisisi memiliki keunggulan sebagai berikut :

- a) Mendapatkan *cash flow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas.
- b) Memperoleh kemudahan dana dan pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan.
- c) Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman di bidangnya.
- d) Memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan.
- e) Mengurangi resiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.
- f) Menghemat waktu dan biaya untuk memasuki bisnis baru.
- g) Sudah memiliki infrastruktur sehingga dapat mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Selain memiliki keunggulan, *merger* dan akuisisi juga memiliki kelemahan sebagai berikut (Moin, 2003):

- a) Proses integrasi yang tidak mudah dan cenderung memakan waktu yang lama.

- b) Biaya konsultan dan koordinasi untuk melakukan *merger* dan akuisisi yang mahal.
- c) Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham.

## 2.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu (Husnan (2008) dalam Gunardi, 2012). Profitabilitas menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan dan keberlangsungan jangka panjang dari perusahaan tersebut.

Komponen utama dalam profitabilitas ini adalah *net income* atau laba bersih. Laba bersih mempresentasikan laba setelah seluruh pendapatan dan beban dalam suatu perusahaan diperhitungkan. Berikut adalah komponen umum yang terkait laba bersih (Kieso, *et al.*, 2013):

1. *Operating Section*: bagian yang melaporkan pendapatan dan beban operasi utama perusahaan.
  - a. *Sales or revenue section*: menyajikan penjualan, diskon, *allowance*, retur, dan informasi terkait lainnya untuk menghasilkan penjualan.
  - b. *Gross profit*: diperoleh dari hasil pendapatan dikurangi beban pokok penjualan.

c. *Selling expense*: merupakan beban yang timbul akibat usaha perusahaan untuk menghasilkan penjualan.

d. *Administrative or general expense*: merupakan beban terkait administrasi umum.

*Income from operation*: hasil yang diperoleh perusahaan dari aktivitas normal.

2. *Nonoperating Section*: melaporkan pendapatan dan beban yang berasal dari aktivitas sekunder atau tambahan dari perusahaan.

a. *Other revenue and gain*: daftar pendapatan yang dihasilkan atau keuntungan yang terjadi dari transaksi nonoperasi, yang umumnya berupa nilai bersih dari beban yang terkait.

b. *Other expense and loses*: daftar beban atau kerugian yang terjadi dari transaksi nonoperasi, yang umumnya berupa nilai bersih dari setiap pendapatan yang berhubungan.

3. *Income before income tax*: total penghasilan perusahaan sebelum dikenali pajak penghasilan.

4. *Income tax*: pajak penghasilan yang dikenai atas *income before income tax*.

5. *Discontinued operations*: keuntungan maupun kerugian yang dihasilkan dari pelepasan salah satu komponen yang dimiliki perusahaan.

6. *Net income*: hasil bersih yang diperoleh atas kinerja perusahaan dalam suatu periode tertentu.
7. *Extraordinary items*: keuntungan dan kerugian material yang bersifat tidak biasa dan jarang terjadi.
8. *Earning per share*: jumlah per saham yang dilaporkan.

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan. Untuk menganalisis profitabilitas ini dapat digunakan rasio-rasio, diantaranya adalah *return on assets*, *return on equity* dan *profit margin* (Ross, 2008).

### **2.6.1 Return on Assets**

Rasio yang diukur dengan *return on assets* ini untuk menunjukkan keseluruhan profit yang dihasilkan oleh aset yang dimiliki oleh perusahaan (Ross, 2008). *Return on assets* dapat juga diartikan sebagai indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba (Gunardi, 2012).

Semakin besar *return on assets* suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asetnya. Tingkat *return on assets* yang rendah dapat disebabkan oleh banyaknya aset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, aset tetap beroperasi dibawah normal, dan lain lain (Aujie, 2013). *Return on assets* ini dihitung dengan

membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah aset secara keseluruhan. *Return on assets* dirumuskan dengan (Ross, 2008) :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

*Return on Assets* : Perbandingan antara *net income* dengan *net assets*.

*Net income* : Laba bersih atau laba tahun berjalan

*Total Assets* : Jumlah keseluruhan aset pada periode berjalan.

Pembilang *return on assets* adalah laba bersih atau laba tahun berjalan, Ross (2008) menyatakan bahwa *net income* mempresentasikan laba setelah seluruh pendapatan dan beban dalam suatu periode diperhitungkan. Sedangkan, penyebut *return on assets* adalah *total asset*, dimana *total asset* merupakan total aset dalam laporan posisi keuangan selama periode berjalan. Menurut Kieso *et al.* (2013), aset adalah manfaat ekonomi yang mungkin diperoleh di masa depan, atau dikendalikan oleh entitas tertentu sebagai hasil dari transaksi atau kejadian masa lalu. Kieso *et al.* (2013), mengklasifikasikan aset menjadi 2 bagian yaitu *current assets* dan *non current assets*. Dalam penelitian ini, *total assets* merupakan total dari *current assets* dan *non current assets*, dimana *current assets* merupakan aset yang diharapkan perusahaan akan dibayarkan dalam waktu dekat atau dalam periode satu tahun (Kieso, *et al.*, 2013). *Non current assets* menurut Kieso *et al.* (2013), adalah aset yang dapat dikonversikan ke dalam bentuk kas dalam jangka panjang.

## 2.6.2 Return on Equity

*Return on equity* memiliki peran penting untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam memenuhi harapan pemegang saham. *Return on equity* menunjukkan efisiensi perusahaan dalam penggunaan modal (Ross, 2008). Semakin tinggi *ROE* menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. *Return on equity* menjadi pusat perhatian para pemegang saham karena berkaitan dengan modal saham yang diinvestasikan untuk dikelola oleh pihak manajemen perusahaan. *Return on equity* dapat dirumuskan dengan (Ross, 2008):

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan:

*Return on Equity* : Perbandingan antara *net income* dengan *total equity*.

*Net Income* : Laba Bersih atau Laba Tahun Berjalan

*Total Equity* : Jumlah ekuitas selama periode berjalan.

Pembilang *return on equity* merupakan *net income*. Ross (2008) menyatakan bahwa *net income* mempresentasikan laba setelah seluruh pendapatan dan beban dalam suatu periode diperhitungkan. Sedangkan, penyebut *return on equity* adalah total ekuitas selama periode berjalan. Ekuitas menurut Kieso *et al.* (2013) merupakan bagian hak pemilik dalam perusahaan yaitu selisih antara aktiva dan kewajiban yang ada, dan dengan demikian tidak merupakan ukuran nilai jual perusahaan tersebut.

### 2.6.3 Profit margin

*Profit margin* merupakan salah satu rasio untuk mengukur laba yang dihasilkan dari setiap unit penjualan. *Profit margin* dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih perusahaan (Ross, 2008). *Profit margin* ini dapat dirumuskan dengan (Ross, 2008):

$$\text{Profit margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

Keterangan:

*Profit Margin* : Perbandingan antara *net income* dan *net sales*.

*Net Income* : Laba Bersih atau Laba Tahun Berjalan

*Net Sales* : Penjualan Bersih.

Pembilang *profit margin* merupakan *net income*. Ross (2008) menyatakan bahwa *net income* mempresentasikan laba setelah seluruh pendapatan dan beban dalam suatu periode diperhitungkan. Sedangkan penyebut pada *profit margin* adalah *net sales* dimana penjualan bersih diperoleh setelah seluruh penjualan dan beban serta potongan terkait penjualan diperhitungkan selama periode berjalan.

### 2.7 Merger atau Akuisisi terhadap Profitabilitas

Kinerja perusahaan akan menjadi barometer bagi investor, melalui *merger* atau akuisisi perusahaan diharapkan akan mampu meningkatkan kinerja perusahaannya.



Tingkat kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, menyatakan bahwa akuisisi berpengaruh secara positif terhadap profitabilitas operasi bank dan lembaga keuangan lainnya (Reddy (2007) dalam Lesmana dan Adi Gunardi, 2012). Hal ini juga dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh (Ismail (2010), dalam Lesmana dan Adi Gunardi, 2012), penelitian ini menunjukkan bahwa beberapa ukuran kinerja perusahaan, seperti profitabilitas, menunjukkan keuntungan yang signifikan secara statistik setelah *merger* dan akuisisi terutama di sektor konstruksi. Dalam penelitian Altunbas dan Ibanez (2004), dalam Gunawan dan Sukartha (2013), menunjukkan hasil profitabilitas mengalami perubahan setelah dilakukannya *merger* atau akuisisi. Dengan periode 4 tahun setelah *merger* atau akuisisi, seperti dalam penelitian Novaliza dan Djajanti (2013), profitabilitas mengalami perubahan yang signifikan.

Rasio untuk mengukur profitabilitas, menurut Wild, dkk. (2005) salah satu alasan ekonomis penggabungan usaha adalah untuk menjamin sumber keuangan atau akses terhadap sumber keuangan, setelah adanya pengambilalihan suatu usaha maka diharapkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan berasal pendapatan yang diterima dari kegiatan operasionalnya akan meningkat.

Hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian Pascual (2007) dalam Lesmana dan Gunardi (2012), rasio profitabilitas menunjukkan hasil yang tidak signifikan setelah *merger* dalam jangka pendek. Studi menyimpulkan bahwa *merger* di industri pelayaran Filipina tidak mengarah pada perbaikan kinerja, baik jangka pendek dan jangka panjang. Dalam penelitian Auqie (2013) juga menghasilkan bahwa kinerja keuangan dengan menggunakan rasio profitabilitas

menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan *merger* memerlukan proses dan waktu untuk melakukan konsolidasi secara menyeluruh, sehingga dampak *merger* dan akuisisi ini belum dapat terlihat secara nyata dalam jangka pendek (Restika (2013) dalam Auqie, 2013)

Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis dari masalah ini yaitu :

Ha<sub>1.1</sub>: Terdapat perbedaan atas rasio *return on assets* sebelum dan sesudah aktivitas *merger* atau akuisisi.

Ha<sub>1.2</sub>: Terdapat perbedaan atas rasio *return on equity* sebelum dan sesudah aktivitas *merger* atau akuisisi.

Ha<sub>1.3</sub>: Terdapat perbedaan atas rasio *profit margin* sebelum dan sesudah aktivitas *merger* atau akuisisi.

## **2.8 Earning per Share**

*Earning per share* digunakan untuk menghitung kinerja pasar terhadap saham yang dikeluarkan oleh perusahaan (Ross, 2008). Menurut Ross (2008), *earning per share* merupakan tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. *Earning per share* dapat dihitung dengan laba bersih perusahaan dibagi dengan jumlah saham beredar.

Rumus untuk *earning per share* (Ross,2008) adalah :

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Weighted Average Ordinary Shares Outstanding}}$$

Keterangan:

*Earning per share* : Laba bersih yang diterima dalam setiap lembar saham yang beredar.

*Net Income* : Laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik induk.

*Weighted Average Ordinary Shares Outstanding*: Jumlah rata rata tertimbang saham beredar.

Pembilang dalam *earning per share* adalah *net income*, dengan penyebut *weighted average ordinary shares outstanding*. Sesuai dengan PSAK 56 (Juan dan Ersu Tri Wahyuni, 2013) "Laba Per Saham", laba per saham dihitung dengan membagi laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik induk dengan jumlah rata-rata tertimbang saham yang beredar pada tahun yang bersangkutan (setelah dikurangi dengan saham yang dibeli kembali).

## **2.9 Merger atau Akuisisi terhadap *Earning per Share***

Menurut Lesmana dan Adi Gunardi (2012), kondisi *earning per share* perusahaan pengakuisisi dan diakuisisi setelah akuisisi mengalami peningkatan daripada sebelum melakukan akuisisi. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa setelah akuisisi, kondisi *earning per share* meningkat yang disebabkan karena adanya peningkatan laba tiap lembar saham yang beredar pada perusahaan yang melakukan akuisisi.

Akuisisi berpengaruh positif terhadap *earning per share* hal ini ditunjukkan dengan terjadinya peningkatan pada *earning per share* setelah perusahaan melakukan akuisisi, baik untuk perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi (Mulherin dan Boone (2000), dalam Lesmana dan Adi Gunardi, 2012).

*Merger* atau akuisisi akan mempengaruhi *earning per share* perusahaan karena investor kemungkinan akan berfikir bahwa dengan dilakukannya *merger* atau akuisisi akan mempengaruhi kinerja perusahaan ke arah yang lebih baik.

Hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian Hamidah dan Noviani (2013), dimana *earning per share* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk periode pengujian satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah aktivitas *merger* atau akuisisi.

Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis dari masalah ini yaitu:

Ha<sub>2</sub>: Terdapat perbedaan *earning per share* sebelum dan sesudah aktivitas *merger* atau akuisisi.

### **2.10 Abnormal Return**

*Abnormal return* adalah selisih (positif atau negatif) dari *return* aktual di seputar pengumuman ( $R_{it}$ ) dengan *return* pasar saham pada hari ke  $t$  ( $R_{mt}$ ), atau dapat dituliskan dalam rumus sebagai berikut : (Tandelilin, 2012)

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

$R_{it}$  = rata-rata *actual return* pada periode ke  $t$

$R_{mt}$  = rata-rata *return* pasar saham pada hari ke t

*Actual return* adalah return yang benar benar diterima oleh investor pada satu periode. *Actual return* saham diperoleh dengan mencari selisih antara harga saham penutupan harian dikurangi dengan harga saham hari sebelumnya kemudian dibagi dengan harga saham hari sebelumnya. *Actual return* dapat dirumuskan sebagai (Bever, 1968 dalam Aritonang, dkk., 2009):

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

$R_{it}$  = actual return saham i pada periode ke t

$P_{it}$  = harga saham (*closing price*) i pada periode ke t

$P_{it-1}$  = harga saham (*closing price*) i pada periode ke t-1

*Expected Return* merupakan return yang diharapkan oleh investor. *Expected Return* dihitung dengan menggunakan *Market Adjusted Model*. Dalam model ini, *expected return* diukur dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), *return* ini diperoleh dengan cara mencari selisih antara IHSG pada hari tertentu dikurangi IHSG harga sebelumnya kemudian dibagi IHSG hari sebelumnya. Dapat dirumuskan dengan (Budiarto dan Baridwa, 1999 dalam Aritonang, dkk., 2009) :

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

$R_{mt}$  = *Return* pasar

$IHSG_t$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t

$IHSG_{t-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t-1

Bila tidak terdapat peristiwa, return aktual cenderung tidak berbeda dengan return harapan. Namun bila terdapat suatu peristiwa yang diduga dapat menyebabkan perubahan aliran kas di masa mendatang, pasar akan bereaksi terhadap pengumuman tersebut sehingga return aktual cenderung berbeda dari return harapan. Oleh karena itu peristiwa yang ada menyebabkan return tak normal cenderung berbeda dari nol secara signifikan.

### **2.11 Merger atau Akuisisi terhadap *Abnormal Return* Saham**

*Merger* atau akuisisi dilakukan untuk membantu perusahaan agar mampu bertahan di tengah persaingan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Salah satu cara menyejahterakan pemegang saham adalah dengan memberikan return yang tinggi.

Dalam penelitian Syaichu (2006), mendapatkan kesimpulan bahwa *merger* akan menghasilkan kesejahteraan pemegang saham dengan diperolehnya *abnormal return* yang positif bagi perusahaan pengkuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi. Penelitian yang dilakukan oleh Sumarsih (2004), mendapatkan hasil bahwa peristiwa akuisisi memiliki dampak terhadap kemakmuran pemegang saham perusahaan yang melakukan uji.

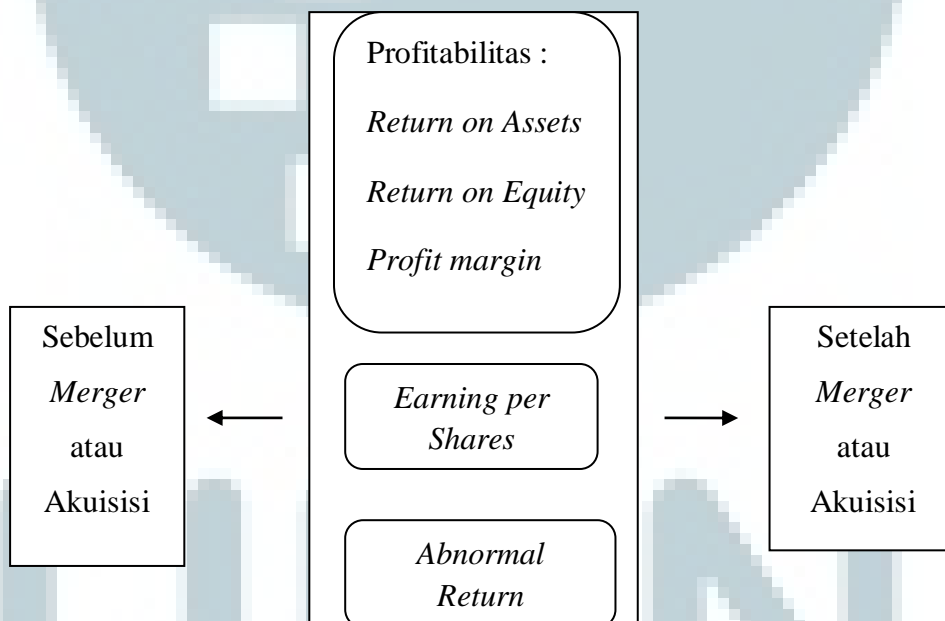
Hasil yang berbeda di dalam penelitian juga dilakukan oleh Lesmana dan Gunardi (2012), dilakukan dalam periode 2005-2007 menghasilkan bahwa tidak

ada perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah akuisisi. Penelitian yang dilakukan Rusnanda dan Pardi (2013), dimana penelitian dilakukan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah dan mengambil periode *merger* di tahun 2006-2010 menghasilkan bahwa *abnormal return* negatif sebelum dan sesudah dilakukannya *merger*.

Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis dari masalah ini yaitu:

Ha<sub>3</sub>: Terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah aktivitas *merger* atau akuisisi.

## 2.12 Model Penelitian



Gambar 2.1  
Model Penelitian