

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Merger

2.1.1.1 Pengertian Merger

Merger merupakan salah satu strategi yang diambil perusahaan untuk mengembangkan dan menumbuhkan perusahaan. Merger berasal dari kata “*mergere*” (Latin) yang artinya (1) bergabung bersama, menyatu, berkombinasi (2) menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu.

Merger menurut Pringle dan Harris (1987) dalam Samosir (2003) dijelaskan sebagai berikut : “*Merger is a combination of two or more firm in which one company survives under its own name while any others cease to exist as legal entititie.*”. Jadi pada dasarnya merger adalah menggabungkan dua atau lebih perusahaan menjadi satu perusahaan.

Menurut Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No.57 Tahun 2010 tentang Penggabungan, atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat mendefinisikan merger atau penggabungan sebagai perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu badan usaha atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Badan Usaha lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari Badan Usaha yang menggabungkan diri

beralih karena hukum kepada Badan Usaha yang menerima penggabungan dan selanjutnya status Badan Usaha yang menggabungkan diri berakhir karena hukum.

2.1.1.2 Motif Melakukan Merger

Pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan merger yaitu motif ekonomi dan motif non-ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Di sisi lain, motif non ekonomi adalah motif yang bukan didasarkan pada esensi tujuan perusahaan tersebut, tetapi didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan (Moin, 2003).

1) Motif ekonomi.

Esensi tujuan perusahaan dalam perspektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Merger memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh karena itu seluruh aktivitas dan pengambilan keputusan harus diarahkan untuk mencapai tujuan ini.

Motif strategis juga termasuk motif ekonomi ketika aktivitas merger dilakukan untuk mencapai posisi strategis perusahaan agar memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Biasanya perusahaan

melakukan merger untuk mendapatkan *economies of scale* dan *economies of scope*.

2) Motif sinergi.

Salah satu motivasi atau alasan utama perusahaan melakukan merger adalah menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah merger yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau lebih elemen-elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri. Pengaruh sinergi bisa timbul dari empat sumber yaitu :

- a) Penghematan operasi, yang dihasilkan dari skala ekonomis dalam manajemen, pemasaran, produksi atau distribusi;
- b) Penghematan keuangan, yang meliputi biaya transaksi yang lebih rendah dan evaluasi yang lebih baik oleh para analisis sekuritas
- c) Perbedaan efisiensi, yang berarti bahwa manajemen salah satu perusahaan, lebih efisien dan aktiva perusahaan yang lemah akan lebih produktif setelah merger dan
- d) Peningkatan penguasaan pasar akibat berkurangnya persaingan (Brigham, 2001).

3) Motif diversifikasi.

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui merger. Diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Akan tetapi jika melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis semula, maka perusahaan tidak lagi berada pada koridor yang mendukung kompetensi inti (*core competence*). Disamping memberikan manfaat seperti transfer teknologi dan pengalokasian modal, diversifikasi juga membawa kerugian yaitu adanya subsidi silang.

4) Motif non-ekonomi.

Aktivitas merger terkadang dilakukan bukan untuk kepentingan ekonomi saja tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat non-ekonomi, seperti prestise dan ambisi. Motif non-ekonomi bias berasal dari manajemen perusahaan atau pemilik perusahaan.

5) *Hubris hypothesis*.

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

2.1.1.3 Keunggulan dan Kelemahan Aktivitas Merger

Alasan mengapa perusahaan melakukan merger adalah ada “manfaat lebih” yang diperoleh darinya, meskipun asumsi ini tidak semuanya terbukti. Secara spesifik, keunggulan dan manfaat merger antara lain adalah (Moin, 2003) :

- 1) Mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas.
- 2) Memperoleh kemudahan dana/pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan.
- 3) Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman.
- 4) Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
- 5) Memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan.
- 6) Mengurangi resiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.
- 7) Menghemat waktu untuk memasuki untuk memasuki bisnis baru.
- 8) Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Disamping memiliki keunggulan, merger juga memiliki kelemahan sebagai berikut:

- 1) Proses integrasi yang tidak mudah.
- 2) Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat.
- 3) Biaya konsultan yang mahal.
- 4) Meningkatnya kompleksitas birokrasi.
- 5) Biaya koordinasi yang mahal.
- 6) Seringkali menurunkan moral organisasi.

- 7) Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan.
- 8) Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham.

2.1.1.4 Tipe-Tipe Merger

Merger berdasarkan aktivitas ekonomik dapat diklasifikasikan dalam lima tipe yaitu (Moin, 2003) :

- 1) Merger horisontal.

Merger horisontal adalah merger antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama

- 2) Merger vertikal.

Merger vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses produksi atau operasi.

- 3) Merger konglomerat.

Merger konglomerat adalah merger dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang tidak terkait.

- 4) Merger ekstensi pasar.

Merger ekstensi pasar adalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk secara bersama-sama memperluas area pasar.

- 5) Merger ekstensi produk.

Merger ekstensi produk adalah merger yang dilakukan oleh dua atau perusahaan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan.

2.1.1.5 Faktor-Faktor Keberhasilan Merger

Faktor-faktor yang dianggap memberi kontribusi terhadap keberhasilan merger yaitu (Sudarsanam, 1999):

- 1) Melakukan audit sebelum merger.
- 2) Perusahaan target dalam keadaan baik.
- 3) Memiliki pengalaman merger sebelumnya.
- 4) Perusahaan target relatif kecil.
- 5) Melakukan merger yang bersahabat.

2.1.1.6 Pengaruh Merger terhadap Kinerja Perusahaan.

Menurut teori keuangan modern (Sudarsanam, 1999), keputusan-keputusan manajemen ditujukan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini merger sebagai bagian dari keputusan manajemen perlu adanya pembuktian keberhasilannya dalam mencapai tujuan tersebut. Pada peristiwa merger ada tidaknya perbaikan kinerja setelah merger diukur melalui laporan keuangan sebelum dan setelah peristiwa merger. Karena data yang digunakan adalah data akuntansi maka diperlukan observasi yang cukup lama.

Setelah perusahaan melakukan merger ukuran perusahaan menjadi bertambah besar karena asset, kewajiban ekuitas perusahaan bergabung. Dasar dari pengukuran berdasar akuntansi adalah jika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan,

maka laba perusahaan semakin meningkat. Oleh karena itu kinerja keuangan perusahaan paska merger seharusnya semakin baik dan meningkat dibandingkan sebelum merger (Moin 2004: 308)

2.1.2 Analisis Kinerja Keuangan.

1.1.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan.

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

1.1.2.2 Metode Analisis Kinerja Keuangan dengan Rasio Keuangan.

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran tentang baik atau buruk suatu kondisi atau posisi keuangan perusahaan terutama jika angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai dasar (Afriyeni, 2008).

Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Rasio merupakan alat

yang memperbandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan finansial berupa neraca dan laporan laba rugi. Adapun jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1) Rasio Likuiditas.

Likuiditas adalah sebuah ukuran untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang – hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo dan sumber dana untuk membiayai pelunasan hutang tersebut adalah aktiva lancar. Rasio ini memberikan informasi yang sangat berguna bagi pengakuisisi ketika menilai perusahaan target yaitu seberapa besar tingkat likuiditas pasca *merger*. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan, dengan menggunakan aktifa lancarnya, melunasi atau menutup hutang lancar. Semakin besar rasio ini semakin likuid perusahaan tersebut (Moin.2003). Ukuran likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

a. *Current ratio*.

Current ratio dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam jangka pendek untuk menutup kewajiban lancar. Rasio yang rendah menunjukkan kurangnya modal untuk membayar hutang. Namun rasio yang tinggi tidak selalu berarti perusahaan sedang dalam keadaan yang

baik. Hal tersebut dapat berarti bahwa kas tidak digunakan sebaik mungkin.

b. Quick ratio.

Quick ratio dihitung dengan mengurangi persediaan dari aktiva lancar dan sisanya dibagi dengan kewajiban lancar. Persediaan dihilangkan karena dianggap aktiva yang sulit dikonversi menjadi kas dengan cepat.

2) Rasio Aktivitas.

Rasio aktivitas dihitung dari perbandingan antara tingkat penjualan dengan berbagai elemen aktiva. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktiva. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

a) Fixed asset turn over.

Fixed asset turn over mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan aktiva tetapnya. Semakin rendah *fixed asset turn over*, berarti penggunaan aktiva tetapnya semakin kurang efisien.

b) Total asset turn over mengukur perputaran semua aktiva.

Dengan kata lain, rasio ini mengukur efektifitas perusahaan dalam penggunaan total aktiva. Semakin tinggi rasio berarti semakin baik manajemen dalam mengelola aktiva,

sedangkan semakin rendah rasio menunjukkan buruknya kinerja manajemen dalam mengelola aktivitya.

3) Rasio Solvabilitas

Rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Pembiayaan dengan utang (*debt financing*) dimaksudkan untuk mendongkrak kekuatan perusahaan dalam membiayai usahanya. *Merger* akuisisi diharapkan meningkatkan total asset yang lebih tinggi dari pada penambahan utang perusahaan gabungan sehingga mengurangi tingkat *debt ratio* dan tingkat resiko perusahaan gabungan. Rasio ini melihat kemampuan pemilik perusahaan dengan equity yang dimiliki. Untuk membayar hutang kepada kreditor. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemampuan equity dalam menjamin hutang sehingga perusahaan semakin beresiko. Semua perusahaan harus berinvestasi dalam modal kerja dan asset tetap untuk mempertahankan level aktifitas operasional yang lebih efisien. Sebuah merger akan mengurangi aktifitas gabungan yang diperlukan oleh dua perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk membayar hutang ini sangat tergantung dari arus kas perusahaan (Moin.2003).

Rasio ini menyangkut jaminan, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang bila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. Dengan kata lain rasio ini

mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan dana dari pihak luar atau kreditor.

a) *Debt to total asset ratio.*

Debt to total asset ratio mengukur seberapa besar seluruh hutang dijamin oleh seluruh aktiva perusahaan. Kreditor lebih menyukai rasio yang rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditor dalam peristiwa likuidasi. Namun, di sisi lain pemilik saham lebih menyukai rasio yang tinggi karena dapat meningkatkan laba yang diharapkan. Untuk mengukur besarnya *debt to total asset* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

b) *Debt to equity ratio.*

Rasio ini merupakan imbangan antara hutang dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan ukuran hutang sebaiknya tidak melebihi dari modal sendiri karena resiko menjadi tinggi apabila terjadi likuidasi dan perusahaan akan kesulitan untuk membayar hutang.

4) Rasio Profitabilitas.

Rasio Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya. Pengukuran rasio profitabilitas

bermanfaat untuk melihat tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasionalnya. Diukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset maupun laba bagi modal sendiri. Satu alasan penting untuk merger dan akuisisi adalah perusahaan gabungan akan menghasilkan pendapatan yang lebih besar dibandingkan dua perusahaan terpisah. Peningkatan dalam pendapatan bisa didapatkan dari pendapatan dari pemasaran, manfaat strategis, dan peningkatan dalam kekuatan pasar. Pendapatan dari pemasaran dapat menghasilkan pendapatan operasional yang lebih besar karena adanya peningkatan dalam pemasaran.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a) *Operating profit margin.*

Operating profit margin mengukur berapa laba usaha yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan. Semakin rendah rasio ini, semakin kurang baik karena biaya-biaya operasi naik. Kemungkinan hal ini terjadi karena ada pemborosan.

b) *Net profit margin.*

Net profit margin mengukur seberapa banyak laba bersih setelah pajak dan bunga yang dapat dihasilkan dari penjualan atau pendapatan. Rasio yang rendah bisa disebabkan karena

penjualan turun lebih besar dari turunnya ongkos, dan sebaliknya. Setiap perusahaan berkepentingan terhadap *profit margin* yang tinggi. Untuk menghitung *net profit margin* digunakan rumus sebagai berikut:

c) *Return On Asset*

Return On Asser mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio yang rendah menunjukkan kinerja yang buruk atas pemanfaatan aktiva yang buruk oleh manajemen, sedangkan rasio tinggi menunjukkan kinerja atas penggunaan aktiva yang baik.

d) *Return On Equity*.

Return On Equity mengukur seberapa banyak laba bersih yang dapat dihasilkan dari investasi para pemegang saham dalam perusahaan. Rasio yang rendah dapat diartikan bahwa manajemen kurang efisien dalam penggunaan modal, sedangkan rasio yang tinggi dapat menunjukkan bahwa sebagian besar modal diperoleh dari pinjaman atau manajemen sangat efisien.

2.1.2.3 Metode Analisis Kinerja Keuangan dengan *Return Saham*.

Pengumuman merger akan meberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang melakukan merger di pasar modal. Reaksi pasar dari pengumuman tersebut dapat dilihat dari adanya perubahan harga saham sekuritas

yang bersangkutan. Bandi dan Hartono (2000) menyebutkan apabila event tersebut menimbulkan reaksi yang positif maka akan menyebabkan jumlah lembar saham diperdagangkan menjadi lebih besar dibandingkan saat waktu lain selama tahun tersebut.

Penelitian terhadap *return* saham digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, dengan pertimbangan bahwa harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan. *Return* saham merupakan keuntungan atau hasil dari suatu investasi saham. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu *return* sesungguhnya (*realized return*) dan *return* yang diharapkan atau *return* ekspektasi. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung dari selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. *Abnormal return* merupakan selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*)

1.2 Hasil Penelitian Terdahulu.

Beberapa penelitian di Indonesia mengenai pengaruh merger dan terhadap kinerja keuangan diantaranya adalah yang dilakukan Payamta dan Setiawan (2004) dalam Novaliza (2006) meneliti pengaruh merger kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger tahun 1990-1996. Dari rasio-rasio keuangan yang terdiri rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas hanya rasio *Total Asset Turnover*, *Fixed Asset Turnover*, *Return On Investment*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Total Asset to*

Debt, Net Worth to Debt yang mengalami penurunan signifikan setelah merger. Sedangkan rasio lainnya tidak mengalami perubahan signifikan. Dari sisi *abnormal return* menunjukkan sebelum merger positif, namun setelah pengumuman merger justru negatif. Penelitian ini menyimpulkan kinerja keuangan dari sisi rasio keuangan, merger tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan melakukan dengan kata lain, motif ekonomis bukanlah motif utama perusahaan melakukan merger. Sedangkan dari sisi kinerja saham mengalami penurunan setelah pengumuman merger dimana investor menganggap merger yang dilakukan tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan, bahkan menjadi *reserve synergy*.

Penelitian lain mengenai merger dilakukan oleh Surjit pada tahun 2002 terhadap 20 perusahaan penggabungan untuk membandingkan pra dan pasca merger pengambilalihan kinerja dengan menggunakan delapan rasio keuangan dengan hasil bahwa profitabilitas dan efisiensi penggabungan perusahaan menurun pada pasca periode pengambilalihan.

Penelitian dilakukan oleh Edfan (2011) yang meneliti pengaruh akuisisi terhadap perusahaan pengakuisisi. yang diteliti adalah kinerja keuangan dan *abnormal return* saham dari perusahaan. hasilnya menunjukkan bahwa akuisisi tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan dan *abnormal return* saham perusahaan.

Penelitian yang membandingkan antara akuisitor dan non akuisitor dilakukan Wiriastari (2010) dalam Novaliza (2006) yang meneliti return saham

perusahaan akuisitor dan non akuisitor, hasilnya menunjukkan bahwa dari pengamatan selama 20 hari sebelum pengumuman merger hingga 20 hari sesudah pengumuman merger tidak diperoleh adanya perbedaan reaksi investor yang signifikan berkaitan dengan pengumuman merger yang dilakukan.

Sutrisno dan Sumarsih (2004) meneliti pengaruh merger terhadap return saham dalam jangka panjang. Hasilnya menunjukkan merger memiliki dampak terhadap *return* saham, dimana *return* saham dapat bernilai positif atau negatif walaupun tidak signifikan secara statistik.

1.3 Hipotesis dan Model Analisis

2.3.1 Hipotesis

Atas dasar pertimbangan dari teori pengaruh merger terhadap kinerja keuangan dimana setelah merger ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Dasar logik dari pengukuran berdasarkan akuntansi adalah bahwa jika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan maka laba perusahaan juga semakin meningkat. Oleh karena itu kinerja pasca merger seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger . Dengan pertimbangan tersebut penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

- H1. Ada perbedaan kinerja keuangan pada rasio likuiditas sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger

- H2. Ada perbedaan kinerja keuangan pada rasio aktivitas sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger
- H3. Ada perbedaan kinerja keuangan pada rasio solvabilitas sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger.
- H4. Ada perbedaan kinerja keuangan pada rasio profitabilitas sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger
- H5 : Ada perbedaan *average abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman merger.

2.3.2 Model Analisis

Dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan- perusahaan yang melakukan aktivitas *merger* dan akuisisi di Indonesia yaitu dengan menggunakan rasio keuangan melalui perhitungan serta reaksi pasar:

1. Rasio Likuiditas yaitu dengan *current ratio* dan *quick ratio*.
2. Rasio Aktivitas yaitu dengan *fixed asset turnover* dan *total asset turnover*.
3. Rasio Solvabilitas yaitu dengan *debt total asset ratio* dan *debt equityratio*
4. Rasio Profitabilitas yaitu dengan *operating profit margin*, *net profit margin*, *return on investment* dan *return on equit*
5. *Abnormal Return Saham* dan *Average Abnormal Return Saham*

Rasio-rasio tersebut kemudian diuji dengan analisis *Paired-Samples T Test* yaitu prosedur yang digunakan untuk membandingkan rata-rata dua variabel

dalam satu grup. *Paired-Samples T-test* digunakan pada masing-masing rasio untuk melihat signifikansi perbedaan sebelum dan sesudah *merger*. Artinya pula analisis ini berguna untuk melakukan pengujian terhadap dua sampel yang berhubungan atau dua sampel berpasangan atau digunakan untuk membandingkan mean dari suatu sampel yang berpasangan.

2.3 Kerangka Analisis



