

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian mengenai kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi sudah dilakukan oleh peneliti terdahulu diantaranya sebagai berikut :

##### **1. Usadha dan Yasa (2009).**

Penelitian Usadha dan Yasa mengambil topik analisis manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian Usadha dan Yasa menggunakan rasio keuangan yang dikelompokkan kedalam tiga rasio, yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas. Penelitian dilakukan terhadap sepuluh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2001-2002. Tujuan dalam penelitian Usadha dan Yasa adalah (1) membuktikan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba dengan cara menaikkan nilai akrual (*income increasing accrual*) sebelum merger dan akuisisi dengan tujuan untuk meningkatkan laba dan saham yang terjual sehingga biaya yang dikeluarkan untuk melakukan merger dan akuisisi menjadi lebih rendah, (2) dengan membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah aktifitas merger dan akuisisi, penelitian ini ingin membuktikan bahwa manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi sebelum melakukan merger dan akuisisi telah memicu perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang dinilai cenderung mengalami penurunan setelah melakukan kebijakan merger dan akuisisi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian Usadha dan Yasa adalah *uji independent*

*sample t-test* dan *uji paired sample t-test*. Penelitian menemukan bahwa *current ratio* dan *return on investment* secara statistik mengalami penurunan secara signifikan setelah melakukan merger dan akuisisi, sedangkan *debt to equity ratio* mengalami peningkatan yang signifikan pada periode satu tahun setelah merger dan akuisisi.

**Persamaan :**

1. Menggunakan variabel rasio likuiditas (*Current Ratio*), rasio solvitabilitas (*Debt to Equity Ratio*).

**Perbedaan :**

1. Penelitian Usadha dan Yasa tidak menggunakan variabel rasio aktivitas sedangkan di dalam penelitian ini menggunakan rasio tersebut.
2. Penelitian Usadha dan Yasa menggunakan sampel perusahaan periode 2001-2002, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi periode 2007-2011.

## 2. Putri Novaliza dan Atik Djajanti (2013).

Penelitian Putri Novaliza dan Atik Djajanti mengambil topik analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik. Variabel *Depedend* atau Variabel Terikat pada penelitian ini adalah kinerja keuangan dengan indikator empat rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang melakukan merger dan akuisisi selama tahun 2004-2011. Analisis data yang digunakan dalam penelitian Putri Novaliza dan Atik Djajanti adalah uji normalitas dan *uji paired sample t-test*. Hasil penelitian Novaliza dan Djajanti menyatakan bahwa tidak ada perubahan yang signifikan dari kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dilihat dari rasio keuangan untuk periode satu tahun sebelum dan empat tahun berturut-turut setelah merger dan akuisisi.

### **Persamaan :**

1. Menggunakan variabel rasio likuiditas (*Current Ratio*), rasio aktivitas (*Total asset turnover*)

### **Perbedaan :**

1. Penelitian Putri Novaliza dan Atik Djajanti menggunakan variabel rasio likuiditas (*Curret Ratio* dan *Quick Ratio*), sedangkan penelitian ini hanya *Current Ratio*.

2. Penelitian Putri Novaliza dan Atik Djajanti menggunakan variabel rasio aktivitas (*Inventory Turnover* dan *Total Asset Turnove*), sedangkan penelitian ini hanya *Total Asset Turnover*.
3. Penelitian Putri Novaliza dan Atik Djajanti menggunakan variabel rasio profitabilitas (*Return on Total Asset*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin* dan *Operating profit Margin*), sedangkan penelitian ini hanya *Return on Equity*.
4. Penelitian Putri Novaliza dan Atik Djajanti menggunakan sampel perusahaan pada tahun 2004-2011, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi pada tahun 2007-2011.

### **3. Ira, Rina dan Aspahani (2013).**

Penelitian Ira *et.al* (2013) mengambil topik analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi (*study* pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di BEI periode 2000-2011). Ira *et.al* menggunakan data seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan laporan keuangan tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah akuisisi. Tujuan penelitian Ira *et.al* adalah untuk menganalisis bagaimana perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum melakukan akuisisi dan setelah melakukan akuisisi berdasarkan rasio keuangan ROI, ROE, DER, TATO, CR, dan EPS. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Wilcoxon signed rank test*, dan uji Manova. Hasil penelitian Ira *et.al* adalah adanya penurunan baik dalam ROE, ROI setelah melakukan akuisisi, sedangkan DER mengalami peningkatan setelah akuisisi.

**Persamaan :**

1. Menggunakan variabel rasio likuiditas (*Current Ratio*), rasio aktivitas (*Total Asset Turnover*), rasio profitabilitas (*Return on equity*).

**Perbedaan :**

1. Penelitian Ira *et.al* menggunakan variabel rasio pasar (Earning per share), sedangkan penelitian tidak menggunakan rasio pasar.
2. Penelitian Ira *et.al* menggunakan teknik analisis Manova sedangkan didalam penelitian ini tidak menggunakan.
3. Penelitian Ira *et.al* menggunakan sampel perusahaan pada tahun 2000-2011, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi pada tahun 2007-2011.

**2.2 Landasan Teori**

Peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia seperti yang dikatakan Abdul (2005 : 8) menjelaskan bahwa merger di Indonesia secara umum diatur dalam Undang-undang No.1/1995 mengenai Perseroan Terbatas, undang-undang tersebut mengatur tentang merger, akuisisi, dan konsolidasi mulai dari pasal 102 sampai dengan pasal 109 dan pasal 76 mengenai forum dan voting dalam rapat pemegang saham. Dalam undang-undang tersebut menggunakan istilah penggabungan untuk merger, pengambil alihan untuk akuisisi, dan peleburan untuk konsolidasi

**2.2.1 Teori merger dan akuisisi**

Merger adalah penggabungan usaha dengan cara satu perusahaan di absorpsi oleh perusahaan lain, perusahaan yang me-merger mempertahankan

nama dan identitasnya, aktiva dan kewajiban perusahaan yang di ambil alih akan dialihkan ke perusahaan yang me-merger, sedangkan perusahaan yang diambil alih dibubarkan. (Mamduh, 2013 : 662).

Akuisisi merupakan penggabungan sebuah usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan yang di akuisisi, perusahaan pengakuisisi dan yang di akuisisi bergabung menjadi satu dan menjadi perusahaan baru. (Mamduh, 2013 : 662).

### **2.2.2 Jenis-jenis Merger dan Akuisisi**

#### **a. Merger**

Satu perusahaan diabsorpsikan oleh perusahaan lain, perusahaan yang mengambil alih mempertahankan nama dan identitasnya, dan mengambil alih aset dan kewajiban perusahaan yang diambil alih. (Mamduh, 2013 : 662)

#### **b. Konsolidasi**

Setelah proses merger selesai, sebuah perusahaan baru tercipta dan pemegang saham kedua belah pihak menerima saham baru di perusahaan ini.

#### **c. Tender offer**

Terjadi ketika sebuah perusahaan membeli saham yang beredar perusahaan lain tanpa persetujuan manajemen target firm, dan disebut *tender offer* karena penawaran publik untuk membeli saham dari perusahaan target. Target firm akan tetap bertahan selama tetap ada penolakan terhadap penawaran. Banyak tender offer yang kemudian berubah menjadi merger karena bidding firm berhasil mengambil alih kontrol target firm. (Mamduh, 2013 : 662).

d. *Acquisistion of assets*

Membeli semua aset perusahaan yang diakuisisi. Persetujuan formal dari pemegang saham perusahaan yang menjual diperlukan. Pendekatan ini menghindari problem pemegang saham minoritas seperti pada situasi akuisisi saham. (Mamduh, 2013 : 662).

### **2.2.3 Alasan-alasan Melakukan Merger dan Akuisisi**

Ada beberapa alasan perusahaan melakukan penggabungan baik melalui merger maupun akuisisi, yaitu :

**a. Sekala Ekonomi**

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. (Mamduh, 2013 : 668)

**b. Pertumbuhan atau diversifikasi**

Perusahaan yang menginginkan pertumbuhan yang cepat, baik ukuran, pasar saham, maupun diversifikasi usaha dapat melakukan merger maupun akuisisi. Perusahaan tidak memiliki resiko adanya produk baru. Selain itu, jika melakukan ekspansi dengan merger dan akuisisi, maka perusahaan dapat mengurangi perusahaan pesaing atau mengurangi persaingan. (Mamduh, 2013 : 671)

**c. 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. (Mamduh, 2013 : 670)

**d. 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 mengefisienkan manajemennya dan tidak dapat membayar untuk mengembangkan teknologinya, dapat menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki manajemen atau teknologi yang ahli. (Mamduh, 2013 : 669)

**e. Pertimbangan pajak**

Perusahaan dapat membawa kerugian pajak sampai lebih dari 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. Bagaimanapun merger tidak hanya dikarenakan keuntungan dari pajak, tetapi berdasarkan dari tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemilik. (Mamduh, 2013 : 669)



#### **f. 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. (Mamduh, 2013 : 671)

### **2.2.4 Kelebihan dan Kekurangan Merger dan Akuisisi**

#### **Kelebihan Merger**

Pengambilalihan melalui merger lebih sederhana dan lebih murah dibanding pengambilalihan yang lain.

#### **Kekurangan Merger**

Dibandingkan akuisisi merger memiliki beberapa kekurangan, yaitu harus ada persetujuan dari para pemegang saham masing-masing perusahaan, sedangkan untuk mendapatkan persetujuan tersebut diperlukan waktu yang lama.

#### **Kelebihan Akuisisi**

Keuntungan-keuntungan akuisisi saham dan akuisisi aset adalah sebagai berikut:

- a. Akuisisi Saham tidak memerlukan rapat pemegang saham dan suara pemegang saham sehingga jika pemegang saham tidak menyukai tawaran *Bidding firm*, mereka dapat menahan sahamnya dan tidak menjual kepada pihak *Bidding firm*.
- b. Dalam Akuisisi Saham, perusahaan yang membeli dapat berurusan langsung dengan pemegang saham perusahaan yang dibeli dengan melakukan tender offer sehingga tidak diperlukan persetujuan manajemen perusahaan.

- c. Karena tidak memerlukan persetujuan manajemen dan komisaris perusahaan, akuisisi saham dapat digunakan untuk pengambilalihan perusahaan yang tidak bersahabat.
- d. Akuisisi Aset memerlukan suara pemegang saham tetapi tidak memerlukan mayoritas suara pemegang saham seperti pada akuisisi saham sehingga tidak ada halangan bagi pemegang saham minoritas jika mereka tidak menyetujui akuisisi.

### **Kekurangan Akuisisi**

Kerugian-kerugian akuisisi saham dan akuisisi aset sebagai berikut :

- a. Jika cukup banyak pemegang saham minoritas yang tidak menyetujui pengambilalihan tersebut, maka akuisisi akan batal. Pada umumnya anggaran dasar perusahaan menentukan paling sedikit dua per tiga (sekitar 67%) suara setuju pada akuisisi agar akuisisi terjadi.
- b. Apabila perusahaan mengambil alih seluruh saham yang dibeli maka terjadi merger.
- c. Pada dasarnya pembelian setiap aset dalam akuisisi aset harus secara hukum dibalik nama sehingga menimbulkan biaya legal yang tinggi.

### **2.2.5 Faktor-Faktor yang mempengaruhi keberhasilan Merger dan Akuisisi**

Keberhasilan atau kegagalan suatu merger dan akuisisi sangat bergantung pada ketepatan analisis dan penelitian yang menyeluruh terhadap faktor-faktor penyelarasan atau kompatibilitas antara organisasi yang akan bergabung. Hitt (2001:295) mengemukakan beberapa konsep penting yang mengarah pada

keberhasilan atau kegagalan dalam merger dan akuisisi diantaranya uji tuntas (*due diligence*, pembiayaan, sumberdaya kompeten, akuisisi bersahabat/tidak bersahabat, penciptaan sinergi pembelajaran organisasi dan focus pada inti.

Faktor-faktor yang dianggap memberi kontribusi terhadap keberhasilan merger dan akuisisi yaitu :

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

#### **2.2.6 Langkah-langkah Merger dan Akuisisi**

Dalam proses melakukan merger terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan oleh perusahaan sebelum, dalam, maupun setelah merger terjadi. Faktor-faktor yang dianggap memberi kontribusi terhadap keberhasilan merger dan akuisisi menurut Mamduh (2013 : 674)

1. Langkah pre-akuisisi

Memperjelas visi bagaimana meningkatkan nilai. Tiga jalan:

- a. Memperkuat *core business* dengan memperoleh akses ke konsumen baru atau produk/jasa yang komplemen.
- b. Memanfaatkan *economic of scale* (distribusi atau manufaktur)
- c. Memanfaatkan transfer teknologi.

## 2. Mengidentifikasi kandidat

Harus lebih aktif, jangan menunggu tawaran dari bank. Bisa membuat semacam *database*, baik perusahaan yang *public* atau *private*, target yang ideal bisa diidentifikasi: bisnis yang berkaitan, bisa diintegrasikan dengan lebih mudah, bisa dijangkau harganya, dan bisa dibeli.

## 3. Menilai kandidat lebih mendalam

Nilai yang akan diperoleh akan dibandingkan dengan harga yang akan dibayar. Sinergi dapat dikelompokkan kedalam:

- a. *Universal* : bisa dimanfaatkan oleh setiap pengakuisisi.
- b. *Endemic* : bisa dimanfaatkan hanya oleh beberapa pengakuisisi, missal yang sama di dalam industry.
- c. *Unique* : hanya bisa dimanfaatkan oleh pihak tertentu saja.

## 4. Melakukan kontrak.

Melakukan kontrak untuk kandidat yang utama. Sekaligus negoisasi dan mempelajari situasi target. Negoisasi lebih merupakan seni dibandingkan ilmu.

## 5. Manajemen integrasi post-merger.

Pada tahapan ini, terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan oleh perusahaan :

- a. Yang akan dilakukan oleh perusahaan adalah dengan melakukan restrukturisasi, dimana dalam merger, sering terjadinya dualism kepemimpinan yang akan membawa pengaruh buruk dalam organisasi.

- b. Yang akan diambil adalah dengan membangun suatu kultur baru dimana kultur atau budaya baru perusahaan atau dapat juga merupakan budaya yang sama sekali baru bagi perusahaan.
- c. Yang diambil adalah dengan cara melancarkan transisi, dimana yang harus dilakukan dalam hal ini adalah dengan membangun suatu kerjasama, dalam berupa tim gabungan ataupun kerjasama mutual.

### **2.2.7 Teori kinerja keuangan**

Pengertian kinerja menurut 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 dan akuisisi.

### **Metode Analisis Kinerja dengan Rasio Keuangan**

Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Rasio merupakan alat yang membandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan finansial berupa neraca dan laporan laba rugi. Adapun kinerja rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

## 1. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya. Rasio ini diharapkan mempunyai dampak yang positif pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah merger atau akuisisi harus lebih baik di bandingkan sebelum melakukan aktifitas, karena penggabungan perusahaan akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *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 menggunakan modal, sedangkan rasio yang tinggi dapat menunjukkan bahwa sebagian besar modal diperoleh dari pinjaman atau manajemen sangat efisien. (Keown. J Atur 2011: 86)

$$ROE = \frac{\text{net profit}}{\text{Total equity}} \dots \dots \dots (1)$$

Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah merger atau akuisisi harus lebih baik di bandingkan sebelum melakukan aktifitas, karena penggabungan perusahaan akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba bersih dari investasi oleh pemegang saham.

## 2. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivasnya. Dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya. ( Keown. J Atur 2011: 86)

$$TATO = \frac{\text{sales}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(2)$$

Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah merger atau akuisisi harus lebih baik di bandingkan sebelum melakukan aktifitas, sehingga rasio aktivitas semakin tinggi, berarti semakin baik manajemen dalam pengelolaan aktivasnya, sedangkan semakin rendah rasio menunjukkan buruknya kinerja manajemen dalam mengelola aktivasnya.

## 3. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR). Secara umum *curren ratio* dikatakan baik apabila aktiva perusahaan yang digunakan untuk melunasi kewajiban harus lebih besar daripada hutang. (Keown. J Artur 2011: 86)

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liability}} \dots\dots\dots(3)$$

Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah merger atau akuisisi harus lebih baik di bandingkan sebelum melakukan aktifitas, karena penggabungan perusahaan akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana dan kemampuan pengembaliannya lebih baik.

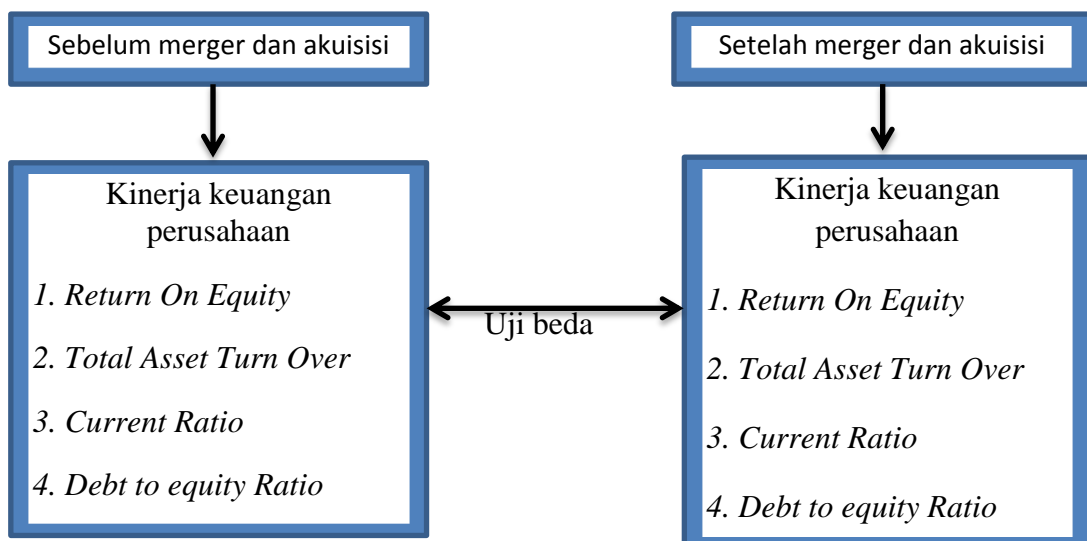
#### 4. Rasio Solvabilitas

Variabel solvabilitas merupakan variable dari kondisi keuangan yang digunakan untuk menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibanding dengan asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang semakin besar. Variabel solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt to equity Ratio*. (Keown. J Artur 2011: 86)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total liability}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots(4)$$

Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah merger atau akuisisi harus lebih baik di bandingkan sebelum melakukan aktifitas, karena penggabungan perusahaan akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana dan pengembaliannya.

#### 2.3 Kerangka Pemikiran Skripsi





## **2.4 Hipotesis Penelitian**

Atas dasar pertimbangan dari teori pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan dimana setelah merger dan akuisisi 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 dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger dan akuisisi.

Dengan pertimbangan tersebut penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Return on Equity* berbeda setelah merger dan akuisisi.

H2 : *Total Assets Turn Over* berbeda setelah merger dan akuisisi.

H3 : *Current Ratio* berbeda setelah merger dan akuisisi.

H4 : *Debt to equity Ratio* berbeda setelah merger dan akuisisi.