

**UNIVERSITAS GUNADARMA**  
**FAKULTAS EKONOMI**



**ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN**  
**SEBELUM DAN SETELAH AKUISISI DAN MERGER**  
**PADA PT. XL AXIATA, TBK**

**Disusun Oleh :**

Nama : **Nurul Syafitri**  
NPM : 25212551  
Program Studi : Akuntansi  
Pembimbing : Dr. Wardoyo, SE., MM.

Diajukan Guna Melengkapi Sebagian Syarat  
Dalam mencapai gelar Sarjana Strata Satu (S1)

**JAKARTA**

**2016**

## **ABSTRACT**

**Nurul Syafitri. 25212551**

### **ANALYSIS OF DIFFERENCE FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND AFTER ACQUISITIONS AND MERGER OF PT XL AXIATA, TBK**

*Essay. Economy Faculty. 2016*

*Keywords : Financial Performance, Acquisitions, Merger, Financial Ratio, Ratio Analysis, Paired Sample T-Test*

*(xiii + 76 + Appendix)*

*The business world is experiencing tough competition, so the companies required to always develop strategies both internally and externally to retain ability and existence. This strategy can be achieved either by improving the internal conditions of the company, as well as external expansion. External expansion can be done with mergers and acquisitions. The aim of this research is provide empirical evidence for there is a difference of financial performance before and after acquisitions and merger of PT XL Axiata, Tbk.*

*Types and sources of data obtained from secondary data such as quarterly financial reports from 2012-2016 published and downloaded from the official website of IDX. The ratio use liquidity ratio, leverage ratio, activity ratio, profitability ratio and the ratio of market value. Determining difference of financial performance before and after acquisitions and merger by using Paired Sample T-Test.*

*The result of this research show that liquidity ratio (Current Ratio and Cash Ratio) and leverage ratio (DER and DAR) increased after acquisitions and merger. Whereas activity ratio (FATO and TATO), profitability ratio (NPM, ROE and ROA) and ratio of value market (PER) decreased after acquisitions and merger. The test result of Paired Sample T-Test for liquidity ratio was not found significant differences financial performance before and after acquisitions and merger. Whereas leverage ratio, activity ratio, profitability ratio and ratio of value market was found significant difference financial performance before and after acquisitions and merger.*

*Bibliography (2007-2016)*

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Indonesia dan negara-negara di wilayah Asia Tenggara telah membentuk aktivitas kerjasama yang disebut dengan Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) atau *Asean Economic Community (AEC)* dimana seluruh negara ASEAN dapat dengan bebas dalam memasarkan barang dan jasa, produksi, investasi, modal, dan penghapusan tarif bagi perdagangan antar negara. Sehingga akan membuat produk dalam negeri dengan mudah masuk ke pasar luar negeri dan produk luar negeri dapat dengan mudah masuk kedalam pasar Indonesia seiring dengan permintaan produk yang meningkat. Terbentuknya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) menjadikan persaingan sektor industri pada pasar dalam negeri maupun luar negeri khususnya wilayah Asia Tenggara semakin ketat dan mengharuskan semua perusahaan membuat strategi yang tepat untuk menghadapi persaingan tersebut.

Dunia bisnis pada era globalisasi ini dimana teknologi dan informasi berkembang dengan cepat, dunia bisnis mengalami persaingan yang sangat tajam, sehingga perusahaan dituntut untuk selalu mengembangkan strateginya baik secara internal maupun eksternal agar dapat mempertahankan kemampuan dan eksistensinya (Dewi, 2015). Strategi ini dapat dicapai baik dengan memperbaiki kondisi internal perusahaan, yaitu dengan memperbaiki strategi pengelolaan, dengan penekanan pada *market for product, focus, pangsa pasar dan laba*, maupun dengan melakukan ekspansi eksternal. Ekspansi eksternal dapat dilakukan dengan penggabungan usaha. Bentuk penggabungan usaha yang sering dilakukan dalam dua dekade terakhir ini adalah merger dan akuisisi (Dharmasetya dan Sulaimin, 2009 dalam Bayuristyawan, 2013).

Akuisisi merupakan penggabungan usaha dimana satu perusahaan, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aktiva bersih dan operasi perusahaan yang diakuisisi. Akuisisi sering dianggap sebagai investasi pada

perusahaan anak yaitu suatu penguasaan mayoritas saham perusahaan lain sehingga tercipta hubungan perusahaan induk dan anak. Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan dimana satu perusahaan tetap hidup sedang perusahaan lainnya dilikuidasi. Harta dan kewajiban perusahaan yang dilikuidasi diambil oleh perusahaan yang masih berdiri (Bayuristyawan, 2013).

Alasan mengapa perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk meningkatkan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham, mencapai sinergi, diversifikasi dan lain sebagainya. Tujuan perusahaan melakukan akuisisi selain untuk pengembangan perusahaan adalah untuk mengembangkan kekayaan para pemegang saham guna menciptakan keunggulan kompetitif yang dapat diandalkan bagi perusahaan akuisisi (Octavia, 2015). Tetapi akuisisi juga mempunyai kelemahan yaitu biaya untuk aktivitas dan akuisisi sangat mahal, dan hasilnya pun belum tentu sesuai dengan yang diharapkan (Payamta dan Setiawan dalam Putri, 2015).

Kecenderungan yang terjadi pada tahun 2013 menunjukkan peningkatan nilai transaksi merger dan akuisisi di Indonesia. Biro Riset KONTAN mencatat telah terjadi 28 transaksi merger dan akuisisi dalam rentang waktu bulan Januari hingga Mei 2013 dengan nilai transaksi sedikitnya mencapai Rp 28,30 triliun. Jumlah transaksi merger dan akuisisi tersebut meningkat dari tahun 2012 dengan 12 transaksi merger dan akuisisi dalam rentang waktu bulan Januari hingga Mei 2012 dengan nilai transaksi mencapai Rp 3,25 triliun. Mengacu ke data Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU), sebagian aksi merger dan akuisisi tahun ini masih di seputar sektor energi dan pertambangan. Puma Energy LLC yang mengakuisisi 63,88% saham PT Medco Sarana Kalibaru senilai Rp 360 miliar. Perusahaan sektor ritel dan otomotif juga meramaikan akuisisi pada lima bulan pertama tahun ini. PT Trans Retail yang mengambil alih 40% saham PT Carrefour Indonesia dengan nilai transaksi Rp 7,2 triliun. Sektor otomotif, ada aksi Gallant Venture Ltd yang mengakuisisi 52,35% saham PT Indomobil Sukses Internasional Tbk senilai Rp 7,85 triliun ([www.industri.kontan.co.id](http://www.industri.kontan.co.id)).

Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) memperkirakan aksi merger dan akuisisi perusahaan akan mengalami kecenderungan naik seiring dengan implementasi Masyarakat Ekonomi ASEAN mulai akhir 2015. Kondisi itu membalik kecenderungan penurunan sejak 2014. Ketua KPPU Syarkawi Rauf menyampaikan kecenderungan merger ke depan akan didominasi oleh perusahaan asing dengan perusahaan asing yang beroperasi di Indonesia. Kecenderungan akuisisi akan didominasi oleh perusahaan asing yang beroperasi di Indonesia. Selama 2015, menurut Syarkawi, KPPU menerima 53 notifikasi merger dan akuisisi yang didominasi oleh perusahaan lokal. Sektor keuangan tercatat melakukan aksi korporasi terbanyak hingga 10, disusul perkebunan (9), energi (8), telekomunikasi (7), manufaktur (6), transportasi (5), pertambangan (3), konstruksi (2), properti (2) dan jasa (1). Untuk 2016 dan selanjutnya, KPPU memprediksi sektor keuangan akan tetap mendominasi merger dan akuisisi. “Merger dan akuisisi di sektor keuangan cukup marak dalam 10 tahun terakhir, dan itu internasional merger, dimana perusahaan asing mengakuisisi perusahaan lokal,” ujar Syarkawi. Selain sektor keuangan, merger dan akuisisi juga akan ramai terjadi pada sektor perkebunan, transportasi dan perdagangan komoditas pangan ([www.industri.bisnis.com](http://www.industri.bisnis.com)).

PT XL Axiata, Tbk dengan PT Axis Telecom Indonesia adalah salah satu perusahaan yang melakukan strategi akuisisi dan merger untuk mengembangkan usahanya. PT. XL Axiata, Tbk adalah perusahaan telekomunikasi terkemuka di Indonesia. XL satu-satunya operator yang memiliki jaringan serat optik yang luas. AXIS merupakan perusahaan telekomunikasi yang telah menjangkau lebih dari 80% populasi di Indonesia dan layanan AXIS sudah tersedia di lebih dari 400 kota di seluruh Indonesia, dan diklaim sebagai operator terbesar keempat di Indonesia dalam hal wilayah jangkauan. Pada tanggal 19 Maret 2014 PT. XL Axiata, Tbk menyelesaikan kesepakatan akuisisi terhadap PT. Axis Telecom Indonesia dengan nilai akuisisi mencapai US\$ 865 juta atau lebih dari Rp 9 triliun. Tanggal 8 April 2014 PT. XL Axiata, Tbk secara resmi melakukan merger

dengan PT. Axis Telecom Indonesia yang ditandai dengan penandatanganan akta merger oleh kedua belah pihak. Saat ini XL dan AXIS telah menjadi satu entitas bisnis yang akan melayani lebih dari 65 juta pelanggan seluler di Indonesia ([www.xl.co.id](http://www.xl.co.id)).

Setelah proses akuisisi dan merger yang dilakukan oleh PT. XL Axiata, Tbk terhadap PT. Axis Telecom Indonesia belum banyak terdapat publikasi mengenai hasil analisis terhadap dampak keuangan dari aktivitas akuisisi dan merger yang dilakukan PT. XL Axiata, Tbk. Hasil analisis kinerja keuangan atas akuisisi dan merger yang dilakukan perlu untuk dilakukan untuk kemudahan akses informasi para stakeholder dan manajemen perusahaan (Putri, 2015).

Perubahan setelah terjadinya proses akuisisi dan merger biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan. Alat yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan analisis rasio, antara lain rasio likuiditas (*current ratio, cash ratio*), rasio *leverage (debt to equity ratio, debt to total assets ratio)*, rasio aktivitas (*fixed asset turnover ratio, total assets turnover ratio*), rasio profitabilitas (*net profit margin, return on equity, return on asset*), dan rasio nilai pasar (*price earning ratio*). Menurut Putri, 2015 melalui analisis rasio keuangan tersebut dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kemampuan jangka pendek (likuiditas), menentukan sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (*leverage*), mengukur seberapa cepat unsur-unsur aktiva itu dikonversikan menjadi penjualan ataupun kas (aktivitas), menentukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (profitabilitas) dan mengukur kemampuan manajemen untuk mencapai nilai-nilai pasar yang melebihi pengeluaran kas (nilai pasar).

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana kinerja keuangan PT. XL Axiata, Tbk sebelum dan setelah akuisisi dan merger ?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan PT. XL Axiata, Tbk sebelum dan setelah akuisisi dan merger ?

## 1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah pada penelitian ini adalah kinerja keuangan PT. XL Axiata, Tbk yang terjadi pada 8 triwulan sebelum dan 8 triwulan setelah akuisisi dan merger. Rasio keuangan yang digunakan adalah rasio likuiditas (*current ratio, cash ratio*), rasio leverage (*debt to equity ratio, debt to total assets ratio*), rasio aktivitas (*fixed asset turnover ratio, total assets turnover ratio*), rasio profitabilitas (*net profit margin, return on equity, return on asset*), dan rasio nilai pasar (*price earning ratio*).

## 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui secara empiris kinerja keuangan PT. XL Axiata, Tbk sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
2. Untuk mengetahui secara empiris perbedaan kinerja keuangan PT. XL Axiata, Tbk sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

## 1.5 Manfaat Penelitian

Penulis berharap dengan adanya penelitian ini akan bermanfaat bagi sebagian pihak, antara lain :

1. Bagi Penulis, penelitian ini menjadi ajang penerapan materi tentang kinerja perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

2. Bagi Perusahaan, penelitian ini berguna untuk memberikan gambaran bagi pihak yang berkepentingan mengenai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
3. Bagi Akademisi, diharapkan dengan penelitian ini dapat menambah wawasan para pembaca dan dapat digunakan sebagai bahan acuan dalam penelitian dimasa mendatang.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Kajian Teori

##### 2.1.1 Laporan Keuangan

###### 2.1.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan atau ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan (Baridwan, 2010 : 17).

Laporan keuangan (*Financial Statement*), memberikan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan, dimana Neraca (*Balance Sheet*) mencerminkan nilai aktiva, utang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu, dan Laporan Rugi Laba (*Income Statement*) mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama suatu periode tertentu biasanya meliputi periode satu tahun (Riyanto, 2010 : 327).

Pengertian laporan keuangan menurut Ikatan Akuntansi Indonesia adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan-cacatan dan bagian integral dari laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak diluar perusahaan. Laporan ini menampilkan sejarah perusahaan yang kuantifikasi dalam nilai moneter (Kieso, Weygandt, Warfield 2007 : 2).

Beberapa definisi di atas mengenai laporan keuangan dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dan digunakan sebagai alat komunikasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

### **2.1.1.2 Macam - macam Laporan Keuangan**

Laporan keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar menurut karakteristik ekonominya (IAI, 2009). Laporan keuangan terdiri dari:

a. Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu unit pada tanggal tertentu. Keadaan keuangan ini ditunjukkan dengan jumlah harta yang dimiliki (aktiva) dan jumlah kewajiban perusahaan (pasiva) yang meliputi hutang dan modal, dengan kata lain aktiva adalah investasi didalam perusahaan dan pasiva merupakan sumber-sumber yang digunakan untuk investasi tersebut (Baridwan, 2010 : 19).

b. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi adalah suatu laporan yang menunjukkan pendapatan-pendapatan dan biaya-biaya dari suatu unit usaha untuk suatu periode tertentu. Selisih antara pendapatan dan biaya merupakan laba yang diperoleh atau rugi yang diderita oleh perusahaan. Dapat dilihat pentingnya laporan laba rugi yaitu sebagai alat untuk mengetahui kemajuan yang dicapai perusahaan dan untuk mengetahui laba atau rugi yang didapat dalam suatu periode (Baridwan, 2010 : 29).

c. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal melaporkan perubahan-perubahan yang terjadi pada ekuitas pemilik selama periode waktu tertentu. Periode waktunya akan sama dengan periode waktu yang dilaporkan dalam laporan laba rugi (Weygandt, Kieso, Kimmel, 2012 : 31)

d. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas memberikan informasi mengenai penerimaan kas dan pembayaran-pembayaran selama periode waktu tertentu.

(Weygandt, Kieso, Kimmel, 2012 : 32) Laporan arus kas melaporkan:

1. Pengaruh kas dari operasi sebuah perusahaan selama satu periode
  2. Transaksi-transaksi investasinya
  3. Transaksi-transaksi pendanaannya
  4. Kenaikan atau penurunan bersih kas sepanjang periode
  5. Jumlah kas pada akhir periode
- e. Catatan atas Laporan Keuangan
- Isi catatan ini dalam laporan keuangan adalah penjelasan secara umum tentang perusahaan, kebijakan akuntansi yang dianut dan penjelasan tiap-tiap akun neraca dan laba rugi.

#### **2.1.1.3 Tujuan Laporan Keuangan**

Tujuan laporan keuangan menurut (IAI, 2009 : 5) sebagai berikut:

- a. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- b. Laporan keuangan disusun memenuhi kebutuhan bersama oleh sebagian besar pemakainya yang secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari masa lalu.
- c. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

#### **2.1.1.4 Pengguna Laporan Keuangan**

Laporan keuangan sebagai alat pertanggungjawaban juga diperlukan sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi. Pengambilan keputusan ekonomi adalah keputusan yang dilakukan secara sadar untuk menetapkan sesuatu atas dasar data dalam bisnis (Darsono, 2010). Laporan keuangan mempunyai arti yang sangat penting bagi pihak yang berkepentingan atau pengguna laporan keuangan,

pihak-pihak yang membutuhkan informasi keuangan dapat dikelompokkan sebagai berikut :

- a. Investor atau Pemilik  
Pemilik membutuhkan informasi untuk menilai apakah perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar deviden. Menilai apakah investasinya akan tetap dipertahankan atau dijual. Bagi calon pemilik, laporan keuangan dapat memberikan informasi mengenai kemungkinan penempatan investasi dalam perusahaan.
- b. Pemberi Pinjaman (Kreditor)  
Kreditor membutuhkan informasi keuangan guna memutuskan memberi pinjaman serta kemampuan membayar angsuran pokok dan bunga pada saat jatuh tempo.
- c. Pelanggan  
Pelanggan sering membuat kontrak jangka panjang dengan perusahaan, sehingga perlu informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan yang akan melakukan kerja sama.
- d. Karyawan  
Karyawan dan serikat buruh memerlukan informasi keuangan guna menilai kemampuan perusahaan untuk mendatangkan laba dan stabilitas usahanya. Karyawan membutuhkan informasi untuk menilai kelangsungan hidup perusahaan sebagai tempat untuk menggantungkan hidupnya.
- e. Pemerintah  
Informasi keuangan bagi pemerintah digunakan untuk menentukan kebijakan dalam bidang ekonomi, misalnya alokasi sumber daya, pajak, pungutan serta bantuan.
- f. Masyarakat  
Laporan keuangan dapat digunakan untuk bahan pengajaran, analisis informasi kecenderungan dan kemakmuran.

## **2.1.2 Penggabungan Usaha**

### **2.1.2.1 Pengertian Penggabungan Usaha**

Penggabungan badan usaha adalah usaha untuk menggabungkan suatu perusahaan dengan satu atau lebih perusahaan lain ke dalam satu kesatuan ekonomis. Tidak ada satu perusahaan yang telah didirikan oleh para pemiliknya, tidak menghendaki adanya suatu perkembangan kelak dikemudian hari. Agar tingkat perkembangan perusahaan itu sesuai dengan yang diharapkan, sudah barang tentu diperlukan suatu perencanaan yang konkrit (Yunus dan Harnanto, 2009 : 224).

Undang-undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang “Perseroan Terbatas” Pasal I mendefinisikan penggabungan, peleburan dan pengambilalihan. 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 ke perseroan yang menerima penggabungan dan status badan hukum perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum (Dharmasetya, 2009 dalam Dewi, 2015).

Pengertian penggabungan usaha (*business combination*) secara umum adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Penggabungan usaha dapat berupa pembelian saham suatu perusahaan oleh perusahaan lain, atau pembelian aktiva neto suatu perusahaan. Teori penggabungan usaha dapat berupa merger, akuisisi, dan konsolidasi. Merger adalah kombinasi dari dua atau lebih perusahaan, dengan salah satu nama perusahaan yang bergabung tetap digunakan sedangkan yang lainnya dihilangkan. Akuisisi didefinisikan sebagai pembelian seluruh atau sebagian kepemilikan suatu perusahaan, yang dapat dilakukan melalui merger atau *tender offer* (Foster, 1986 dalam Nugroho, 2010).

### 2.1.2.2 Cara Mengembangkan Badan Usaha

Menurut Yunus dan Harnanto (2009) dari segi organisasinya usaha mengembangkan perusahaan, dapat dilakukan melalui salah satu dari dua jalan sebagai berikut:

- a. Mengadakan ekspansi (perluasan usaha) dari usaha yang telah ada atau *internal business expansions*.

Hal ini dapat dilakukan dengan hanya memperluas usaha yang telah ada, tanpa melibatkan unit-unit usaha di luar (organisasi) perusahaan. Usaha demikian itu dapat dilakukan dengan membuka daerah-daerah pemasaran yang baru, menambah (memperkenalkan) produk-produk baru, menambah saluran-saluran distribusi yang baru atau dengan menggunakan metode penjualan yang baru dalam rangka meningkatkan omzet penjualannya. Umumnya usaha-usaha demikian itu dibelanjai dengan sumber-sumber dana yang normal seperti umpannya dari laba yang tidak dibagi, hasil penjualan surat-surat hutang obligasi (jangka panjang lainnya) atau dengan mengeluarkan modal saham baru.

- b. Mengadakan penggabungan badan usaha atau *external business expansion*.

Hal ini untuk mengembangkan badan usahanya, suatu perusahaan mengadakan penggabungan sumber-sumber ekonomis yang dimiliki oleh perusahaan lainnya. Agar mencapai perkembangan usaha tersebut, dilakukan dengan melibatkan unit-unit usaha yang telah ada sebelumnya.

Terbentuknya pengembangan badan usaha melalui *external business expansion* ini dapat dibedakan ke dalam dua cara sebagai berikut:

1. Penggabungan badan usaha

Menggabungkan beberapa perusahaan yang telah ada sebelumnya menjadi satu perusahaan yang baru, atau

berfungsinya beberapa perusahaan ke dalam satu perusahaan yang baru. Perusahaan-perusahaan yang digabung kehilangan dan melepaskan statusnya sebagai satu kesatuan usaha yang memiliki badan hukum.

2. Pemilikan sebagian besar saham-saham perusahaan lain  
Memiliki sebagian besar saham-saham perusahaan lain, berarti berhak untuk sepenuhnya mengendalikan operasi dan manajemen perusahaan lain tersebut. Apabila hal ini terjadi maka terciptalah adanya hubungan antara perusahaan induk dengan perusahaan anak masing-masing masih mempertahankan status badan hukumnya secara individual. Namun demikian oleh karena perusahaan induk berhak mengendalikan operasi dan manajemen dari perusahaan anak, maka dari segi ekonomis antara perusahaan induk dan anaknya merupakan suatu kesatuan usaha. Apabila suatu perusahaan didirikan dengan tujuan utama untuk memiliki sebagian besar dari saham-saham perusahaan lain disebut *holding company*.

### **2.1.3 Akuisisi dan Merger**

#### **2.1.3.1 Pengertian Akuisisi dan Merger**

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22, akuisisi adalah suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaannya, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aset neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi.

Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambil alih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2007 dalam Putri, 2015).

Akuisisi adalah strategi yang melaluinya suatu perusahaan membeli hak untuk mengontrol atau 100% kepemilikan terhadap perusahaan lain dengan

tujuan untuk menggunakan kompetensi inti perusahaan itu secara efektif, dengan cara menjadikan perusahaan yang diakuisisi itu sebagai bagian dari bisnis dalam portofolio perusahaan yang mengakuisisi (Hitt, 2001 dalam Dewi, 2015).

Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang masih mempertahankan salah satu identitas perusahaan yang bergabung (Mardiyanto, 2009 : 316).

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 22 mendefinisikan merger sebagai bentuk dari penggabungan usaha, yang mana merupakan penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aset dan operasi perusahaan lain.

Merger merupakan peleburan secara lengkap satu perusahaan dengan perusahaan lain. Perusahaan yang utama mempertahankan nama dan identitasnya, dan ia memperoleh aktiva dan hutang dari perusahaan yang meleburkan diri. Sesudah suatu merger, perusahaan yang meleburkan diri tadi setuju menjadi suatu wujud bisnis yang tersendiri (Sjahrial, 2010 : 327).

### **2.1.3.2 Klasifikasi Akuisisi dan Merger**

Analisis finansial secara khusus mengelompokkan akuisisi kedalam tiga bentuk (Sjahrial, 2010 : 329) :

- a. Akuisisi Horizontal. Merupakan akuisisi antara perusahaan didalam industri yang sama sebagai penawar. Contohnya: akuisisi antara The Cingularn dengan AT&T, Akuisisi antara Bell Atlantic dengan GTE dibidang telekomunikasi untuk memproduksi telekomunikasi raksasa Verizon, dan lain-lain.
- b. Akuisisi Vertikal. Suatu akuisisi yang melibatkan perusahaan yang ada keterkaitan prosesnya dalam proses produksi atau operasionalnya. Contohnya adalah akuisisi perusahaan penerbangan dengan biro perjalanan. Contohnya, *America Online's* (AOL's) membeli *Netscape* \$ 4.21 billion dalam tahun 1998. AOL merupakan perusahaan pelayanan servis *online*,



sedangkan *Netscape* memberikan pelayanan perangkat lunak Internet dan peralatan elektronik perdagangan.

- c. Akuisisi Konglomerasi. Bila antara perusahaan penawar dan perusahaan target tidak ada hubungannya satu sama lain, merger ini disebut sebagai akuisisi konglomerasi. Akuisisi perusahaan produk makanan oleh sebuah perusahaan komputer dipertimbangkan sebagai suatu akuisisi konglomerasi.

Perusahaan menggunakan akuisisi horizontal, vertikal dan akuisisi berkaitan untuk meningkatkan kekuatan pasar (Hitt, 2007 dalam Dewi, 2015) yaitu :

- a. Akuisisi Horizontal

Akuisisi yang dilakukan oleh suatu perusahaan terhadap kompetitornya. Akuisisi horizontal meningkatkan kekuatan pasar perusahaan dengan mendayagunakan sinergi yang berbasiskan biaya dan pendapatan.

- b. Akuisisi Vertikal

Sebuah perusahaan yang mengakuisisi distributor, konsumen, pelanggan dan pemasok atau penyalur, satu atau lebih, barang-barang atau jasanya. Perusahaan yang mengakuisisi untuk mengontrol bagian-bagian tambahan dari rantai nilai. Rantai nilai sendiri adalah pola yang digunakan perusahaan untuk memahami posisi biayanya dan untuk mengidentifikasi cara-cara yang dapat digunakan untuk memfasilitasi strategi tingkat bisnisnya. Rantai nilai menunjukkan bagaimana sebuah produk bergerak dari tahap bahan baku ke pelanggan akhir, untuk menambah sebanyak mungkin nilai, semurah mungkin, dan untuk mendapatkan nilai-nilai tersebut.

- c. Akuisisi Berkaitan

Akuisisi sebuah perusahaan dalam industri yang tingkat keterkaitannya tinggi.

- d. Akuisisi Internal

Akuisisi yang dilakukan antar perusahaan yang tergabung dalam satu grup dan akuisisi eksternal yang dilakukan oleh suatu perusahaan terhadap perusahaan lainnya yang bukan satu grup.

Klasifikasi Akuisisi berdasarkan bentuk dasar akuisisi (Ardiagarini, 2011):

a. Akuisisi Saham

Cara kedua untuk mengambil alih perusahaan lain adalah membeli saham perusahaan tersebut, baik dibeli secara tunai, ataupun menggantinya dengan sekuritas lain (saham atau obligasi). Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan untuk memilih antara akuisisi saham :

1. Akuisisi saham tidak diperlukan rapat umum pemegang saham (RUPS) dan pemungutan suara.
2. Akuisisi saham perusahaan yang akan mengakuisisi dapat berhubungan langsung dengan pemegang saham target lewat *tender offer*.
3. Akuisisi saham seringkali dilakukan secara tidak bersahabat untuk menghindari manajemen perusahaan target yang seringkali menolak akuisisi tersebut.
4. Seringkali sejumlah minoritas pemegang saham dari perusahaan target tetap tidak mau menyerahkan saham mereka untuk dibeli dalam *tender offer*, sehingga perusahaan target tetap tidak sepenuhnya terserap ke perusahaan yang mengakuisisi.

b. Akuisisi Aset

Suatu perusahaan dapat mengakuisisi perusahaan lain dengan jalan membeli aktiva perusahaan tersebut. Cara ini akan menghindarkan perusahaan dari kemungkinan memiliki pemegang saham minoritas, yang dapat terjadi pada peristiwa akuisisi saham. Akuisisi aset dilakukan dengan cara pemindahan hak kepemilikan aktiva-aktiva yang dibeli.

Menurut Wijaya (2002) dalam Dewi (2015) klasifikasi merger berdasarkan pada sifatnya, penggabungan (merger) dapat digolongkan ke dalam beberapa jenis, yaitu :

a. Merger Konglomerat (*Conglomerat Merger*)

Perusahaan-perusahaan yang bergabung bukanlah pelaku usaha kompetitor, pelaku usaha konsumen atau pemasok, yang satu terhadap lainnya, seperti halnya dalam merger horizontal dan merger vertikal. Tipe merger konglomerat dibedakan lagi dalam jenis-jenis :

1. Tipe perluasan geografis, yang dipakai guna memperluas pangsa pasar.
2. Tipe perluasan produk, yang dilakukan antara produsen dan barang-barang yang mirip atau hampir sejenis, tetapi yang bukan kompetitor.
3. Tipe konglomerat murni, yang merupakan merger dari dua perusahaan, dimana perusahaan-perusahaan yang bergabung tersebut tidak memiliki pangsa pasar yang hampir sejenis, ataupun secara fungsional tidak memiliki hubungan ekonomis, seperti kedua tipe di atas.

b. Merger dalam Suatu Group

Tipe *down stream* merger, dimana induk perusahaan merger dan masuk ke dalam anak perusahaan, dan kebalikannya tipe *up stream* merger, di mana anak perusahaan melebur ke dalam induk perusahaannya.

c. Merger Horizontal

Terjadi antar kompetitor, dan merger vertikal antara pemasok dengan konsumen atau pelanggannya, atau pabrikan dengan distributornya.

d. Merger Segitiga (*Triangular Merger*)

Merger antara dua perusahaan, dimana aset, hak dan kewajiban dari salah satu perusahaan yang bubar tersebut, dialihkan pada anak perusahaan dan perusahaan yang tetap ada tersebut.

Jenis merger menurut Mardiyanto (2009 : 319) yaitu :

a. Merger Horizontal (*Horizontal Merger*)

Merger antara perusahaan yang sama lini bisnisnya. Misalnya, merger antara sesama pabrik peralatan-mesin. Merger jenis itu mampu meningkatkan operasi perusahaan, sekaligus mengurangi pesaing.

b. Merger Vertikal (*Vertical Merger*)

Merger antara perusahaan yang mempunyai hubungan pemasok-pelanggan. Contohnya, merger antara pabrik peralatan-mesin dan pemasok cetakan peralatan-mesin. Merger jenis itu dapat meningkatkan pengendalian atas bahan baku atau distribusi barang jadi.

c. Merger Kongenerik (*Congeneric Merger*)

Merger antara perusahaan yang berbeda lini bisnis dan tidak memiliki hubungan pemasok-pelanggan, tetapi masih dalam satu industri yang sama. Misalnya, merger antara pabrik peralatan-mesin dengan pabrik sistem peralatan pembawa barang (*conveyor*). Keuntungan merger jenis itu adalah penggunaan saluran distribusi secara bersama untuk mengoptimalkan jumlah pelanggan dari kedua perusahaan.

d. Merger Konglomerat (*Conglomerate Merger*)

Merger antara perusahaan yang berbeda jenis bisnisnya. Contohnya, merger antara pabrik peralatan-mesin dengan perusahaan makanan siap saji. Merger jenis itu dimaksudkan untuk diversifikasi usaha (mengurangi resiko) akibat perbedaan musim atau pola pendapatan kedua bisnis.

### 2.1.3.3 Motif Akuisisi dan Merger

Motif akuisisi menurut Sjahrial (2010 : 335) yaitu :

- a. Sinergi  
Akuisisi akan bermanfaat jika perusahaan yang bergabung akan memiliki nilai lebih besar dari jumlah nilai apabila perusahaan tersebut terpisah satu sama lain.
- b. Peningkatan Pendapatan  
Suatu alasan penting untuk melakukan akuisisi adalah bahwa perusahaan gabungan mungkin menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari penjumlahan pendapatan masing-masing perusahaan.
- c. Manfaat Strategik  
Beberapa akuisisi membolehkan suatu strategik yang menguntungkan. Ini merupakan kesempatan yang menguntungkan dalam lingkungan persaingan jika hal tertentu terjadi, lebih umum, untuk meningkatkan fleksibilitas manajemen dengan melihat kepada operasi masa depan perusahaan. Keadaan yang terakhir ini, suatu manfaat strategis lebih merupakan suatu pilihan daripada suatu kesempatan investasi yang standar.
- d. Kekuatan Pasar  
Suatu perusahaan mengambilalih perusahaan lain untuk meningkatkan pangsa pasar dan kekuatan pasarnya. Keuntungan dapat ditingkatkan melalui harga yang lebih tinggi dan mengurangi persaingan untuk para pelanggan.
- e. Pengurangan Biaya  
Salah satu alasan utama adalah perusahaan gabungan beroperasi secara lebih efisien dari operasi masing-masing perusahaan secara terpisah. Sebuah perusahaan dapat mencapai pelaksanaan yang lebih efisien dalam beberapa cara yang berbeda melalui suatu merger atau akuisisi.
- f. Skala Ekonomis

Skala ekonomis menyangkut rata-rata biaya per satuan barang-barang dan jasa yang diproduksi.

g. Ekonomis Pada Integrasi Vertikal

Pelaksanaan yang ekonomis dapat diperoleh baik dari kombinasi vertikal maupun kombinasi horizontal. Tujuan utama akuisisi vertikal adalah untuk lebih mempermudah koordinasi dengan lebih dekatnya pelaksanaan aktivitas.

h. Sumber Daya yang Melengkapi

Beberapa perusahaan mengambilalih perusahaan lain untuk data meningkatkan penggunaan sumber daya yang ada menjadi lebih baik atau hilangnya kesempatan untuk sukses.

i. Pajak yang Lebih Rendah

Keuntungan dari pajak merupakan suatu insentif yang kuat untuk beberapa akuisisi. Kemungkinan keuntungan pajak dari akuisisi termasuk berikut ini :

1. Penggunaan kerugian pajak
2. Penggunaan kapasitas utang yang tidak terpakai
3. Penggunaan dana yang berlebih
4. Kemampuan untuk meningkatkan nilai aktiva yang dapat disusutkan

Motif merger menurut Mardiyanto (2009 : 317) yaitu :

a. Pertumbuhan atau Diversifikasi

Merger seringkali merupakan pilihan bagi perusahaan yang ingin tumbuh secara cepat, memperbesar pangsa pasar atau melakukan diversifikasi pada usaha baru. Perusahaan dapat mencapai tujuannya lebih cepat dan murah daripada harus memulai dari awal. Merger memungkinkan perusahaan untuk membeli perusahaan yang sudah berjalan, yang akan mengurangi tingkat resiko (kegagalan) yang berhubungan dengan rancangan, pabrikasi dan penjualan dari produk baru.

b. Sinergi

Sinergi timbul dari skala ekonomis akibat menurunnya beban *overhead*. Semakin rendahnya beban-beban *overhead* akan meningkatkan laba, yang jumlahnya melebihi laba tiap-tiap perusahaan jika perusahaan itu berdiri sendiri. Sinergi lebih nyata pada perusahaan yang merger dengan perusahaan yang sama lini bisnisnya karena berkurangnya beban yang sama diantara tiap-tiap perusahaan.

c. Pencarian Dana

Sebuah perusahaan dapat lebih mudah mencari dana melalui penggabungan dengan perusahaan lain, yang mempunyai banyak aktiva lancar (yang mudah dikonversi menjadi kas) dan proporsi utang yang rendah. Perusahaan hasil merger itu akan memiliki kemampuan meminjam yang meningkat dan mencari dana dengan tingkat bunga lebih rendah.

d. Peningkatan Keterampilan Manajerial atau Teknologi

Adakalanya suatu perusahaan berpotensi besar untuk berkembang, tetapi menghadapi kendala tenaga manajerial atau teknologi. Apabila perusahaan semacam itu tidak dapat membayar tenaga manajerial atau mengembangkan teknologinya sendiri, merger dengan perusahaan lain (yang mempunyai keunggulan manajerial dan teknologi) adalah pilihan yang tepat.

e. Pertimbangan Pajak

Merger dengan perusahaan yang bertahun-tahun merugi dapat menguntungkan perusahaan pembeli (yang sukses membukukan laba tinggi). Menurut sisi akuntansi, jumlah kerugian dari perusahaan yang merugi akan mengurangi keuntungan perusahaan yang mencatat laba tinggi, yang berdampak pada pengurangan jumlah pajak yang mesti dibayarkan.

f. Peningkatan Likuiditas Kepemilikan

Merger diantara perusahaan kecil-kecil atau kecil-besar memungkinkan perusahaan yang kecil untuk mendapatkan tingkat likuiditas yang lebih besar. Artinya, perusahaan kecil yang merger dengan perusahaan besar akan memperoleh pasar (saham) yang lebih luas daripada sebelumnya.

g. Bertahan dari Pengambilalihan Paksa

Meski jarang terjadi, suatu perusahaan mungkin melakukan merger agar terhindar dari perusahaan lain yang ingin melakukan pengambilalihan paksa. Perusahaan yang akan diambil alih secara paksa biasanya mendanai perusahaan target dengan utang yang besar. Tujuannya supaya perusahaan hasil merger itu menjadi tinggi tingkat *leverage*-nya dan mempunyai resiko keuangan yang tinggi pula.

#### 2.1.3.4 Kelebihan dan Kekurangan Akuisisi dan Merger

a. Kelebihan Akuisisi

Keuntungan-keuntungan akuisisi saham dan akuisisi aset menurut Harianto dan Sudomo (2001) dalam Ardiagarini (2011) adalah sebagai berikut :

1. 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*.
2. Akuisisi Saham perusahaan yang membeli dapat berurusan langsung dengan pemegang saham perusahaan yang dibeli dengan melakukan *tender offer* sehingga tidak diperlukan persetujuan manajemen perusahaan.
3. Tidak memerlukan persetujuan manajemen dan komisaris perusahaan, akuisisi saham dapat digunakan untuk pengambilalihan perusahaan yang tidak bersahabat (*hostile takeover*).



4. 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.
- b. Kekurangan Akuisisi
- Kerugian-kerugian akuisisi saham dan akuisisi aset menurut Harianto dan Sudomo (2001) dalam Ardiagarini (2011) sebagai berikut :
1. Jika cukup banyak pemegang saham minoritas yang tidak menyetujui pengambilalihan tersebut, maka akuisisi akan batal. Umumnya anggaran dasar perusahaan menentukan paling sedikit dua per tiga (sekitar 67%) suara setuju pada akuisisi agar akuisisi terjadi.
  2. Apabila perusahaan mengambil alih seluruh saham yang dibeli maka terjadi merger.
  3. Pembelian setiap aset dalam akuisisi aset harus secara hukum dibalik nama sehingga menimbulkan biaya legal yang tinggi.
- c. Kelebihan Merger
- Pengambilalihan melalui merger lebih sederhana dan lebih murah dibanding pengambilalihan yang lain.
- d. Kekurangan Merger
- Merger memiliki beberapa kekurangan, yaitu harus ada persetujuan dari para pemegang saham masing-masing perusahaan, sedangkan untuk mendapatkan persetujuan tersebut diperlukan waktu yang lama (Rahmawati, 2007 dalam Rifianti, 2014)

#### **2.1.4 Kinerja Keuangan**

Pengukuran kinerja didefinisikan sebagai “*performing measurement*” (pengukuran kinerja) adalah kualifikasi dan efisiensi perusahaan atau segmen atau keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Pengertian kinerja adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu (Hanafi, 2003 dalam Bayuristyawan, 2013).

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

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan prospek, pertumbuhan dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan dimasa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada (Dewi, 2015).

### **2.1.5 Analisis Laporan Keuangan**

Prestasi dan kondisi keuangan suatu perusahaan perlu dinilai dengan ukuran-ukuran tertentu. Ukuran yang seringkali dipergunakan adalah rasio atau indeks. Teknik yang dikembangkan dalam analisis laporan keuangan terutama adalah analisis rasio (Prihadi, 2011). Seorang analis perlu mengenali laporan keuangan dengan beberapa teknik dasar. Teknik dasar dalam analisis laporan keuangan adalah analisis komparatif dan analisis *common size*. Analisis rasio keuangan akan memberikan penilaian atas dasar data dan informasi yang diperoleh dari laporan keuangan, yang ditunjukkan dalam bentuk rasio-rasio atau persentase. Analisis laporan keuangan bersifat relatif karena didasarkan pengetahuan dan menggunakan rasio atau nilai relatif. Analisis rasio adalah suatu

metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan. Tujuan analisis laporan keuangan secara lebih mendetail

(Harahap, 2010) :

- a. Dapat memberikan informasi yang lebih luas, lebih dalam daripada yang terdapat dari laporan keuangan biasa.
- b. Dapat menggali informasi yang tidak tampak secara kasat mata dari suatu laporan keuangan atau yang berada di balik laporan.
- c. Dapat mengetahui kesalahan yang terkandung dalam laporan keuangan.
- d. Dapat memberikan informasi yang diinginkan oleh para pengambil keputusan.
- e. Dapat membandingkan situasi perusahaan dengan perusahaan lain dengan periode sebelumnya.
- f. Dapat memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan, hasil usaha, struktur keuangan, dan sebagainya.
- g. Dapat memprediksi potensi apa yang mungkin dialami perusahaan di masa yang akan datang.

## **2.1.6 Analisis Rasio Keuangan**

### **2.1.6.1 Pengertian Rasio Keuangan**

Rasio keuangan menurut Harahap (2010) adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti).

Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Angka yang dapat diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode (Kasmir, 2013)

### **2.1.6.2 Macam-macam Rasio Keuangan**

Apabila dilihat dari sumbernya darimana rasio itu dibuat, maka rasio-rasio tersebut menurut Riyanto (2010 : 330) dibedakan sebagai berikut :

a. Rasio-rasio Neraca (*Balance Sheet Ratios*)

Ialah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca, misalnya *current ratio*, *acid-test ratio*, *current assets to total assets ratio*, *current liabilities to total assets ratio* dan lain sebagainya.

b. Rasio-rasio Laporan Rugi dan Laba (*Income Statement Ratios*)

Ialah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari *income statement*, misalnya *gross profit margin*, *net operating margin*, *operating ratio* dan lain sebagainya.

c. Rasio-rasio Antar Laporan (*Inter-Statement Ratios*)

Ialah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya berasal dari *income statement*, misalnya *assets turnover*, *inventory turnover*, *receivables turnover* dan lain sebagainya.

Bentuk-bentuk rasio keuangan menurut Kasmir (2013) adalah sebagai berikut :

a. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

1. Rasio lancar (*current ratio*)
2. Rasio sangat lancar (*quick ratio atau acid test ratio*)

b. Rasio Solvabilitas (*Leverage Ratio*)

1. Total utang dibandingkan dengan total aktiva atau rasio utang (*debt ratio*)
2. Jumlah kali perolehan bunga (*times interest earned*)
3. Lingkup biaya tetap (*fixed charge coverage*)
4. Lingkup arus kas (*cash flow coverage*)

c. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

1. Perputaran sediaan (*inventory turn over*)
2. Rata-rata jangka waktu penagihan/perputaran piutang (*average collection period*)

3. Perputaran aktiva tetap (*fixed assets turn over*)
  4. Perputaran total aktiva (*total assets turn over*)
- d. Rasio Profitabilitas (*Profitabilty Ratio*)
1. Margin laba penjualan (*profit margin on sales*)
  2. Daya laba dasar (*basic earning power*)
  3. Hasil pengembalian total aktiva (*return on total assets*)
  4. Hasil pengembalian ekuitas (*return on total equity*)
- e. Rasio Pertumbuhan (*Growth Ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.
1. Pertumbuhan penjualan
  2. Pertumbuhan laba bersih
  3. Pertumbuhan pendapatan per tahun
  4. Pertumbuhan deviden per saham
- f. Rasio Penilaian (*Evaluation Ratio*) yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar usahanya diatas biaya investasi.
1. Rasio harga saham terhadap pendapatan
  2. Rasio nilai pasar terhadap nilai buku

Rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Rasio Likuiditas

Rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya (Brigham dan Houston, 2011).

1. *Current Ratio*

Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan sampai sejauh apa kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan

dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat (Brigham dan Houston, 2011).

$$\text{Current Ratio} \equiv \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

## 2. *Cash Ratio*

Rasio ini mengukur likuiditas dari aktiva lancar yang pasti dapat dicairkan menjadi kas. Bilamana persediaan diperkirakan lama terjual dan piutang lama tertagih, sebaiknya menggunakan rasio kas sebagai pengukur likuiditas, bukan rasio lancar atau rasio cepat (Mardiyanto, 2009).

$$\text{Cash Ratio} \equiv \frac{(\text{Kas} + \text{Surat Berharga Jangka Pendek})}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

## b. *Rasio Leverage*

Rasio *leverage* adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Riyanto, 2010).

### 1. *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara utang dengan modal sendiri (Husnan dan Pudjiastuti, 2012).

$$\text{Debt to Equity Ratio} \equiv \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### 2. *Debt to Total Assets Ratio (DAR)*.

Rasio ini mengukur persentase dana yang diberikan oleh kreditor. Total utang termasuk seluruh kewajiban lancar dan utang jangka panjang. Kreditor lebih menyukai rasio utang yang rendah karena makin rendah rasio utang, makin besar perlindungan terhadap kerugian kreditor jika terjadi likuidasi.

Pemegang saham mungkin menginginkan lebih banyak *leverage* karena akan memperbesar laba yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2011).

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} \equiv \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Assets}}$$

c. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas yaitu rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dananya (Riyanto, 2010).

1. *Fixed Asset Turnover Ratio (FATO)*

Rasio penjualan terhadap aset tetap bersih. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan pabrik dan peralatannya (Brigham dan Houston, 2011).

$$FATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

2. *Total Asset Turnover Ratio (TATO)*

Kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue* (Riyanto, 2010).

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

d. Rasio Profitabilitas

Rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan (Riyanto, 2010).

1. Margin Laba Bersih / *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini mengukur seberapa banyak keuntungan operasional bisa diperoleh dari setiap rupiah penjualan (Husnan dan Pudjiastuti, 2012).

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Meningkatnya *profit margin* mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi dari aktivitas penjualannya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas makin rendah tingkat likuiditas suatu perusahaan, yang dapat berdampak pada kegagalan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek (Mardiyanto, 2009).

2. *Return On Equity (ROE)*

Rasio ini mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan (Mardiyanto, 2009).

$$ROE \equiv \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}}$$

3. *Return On Asset (ROA)*

Mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Laba bersih sebagai pembilang karena rumus itu mampu menjelaskan hubungannya dengan rasio penting lainnya, seperti TATO, PM dan ROE (Mardiyanto, 2009).

$$ROA \equiv \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

e. Rasio Nilai Pasar



Sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya (Brigham dan Houston, 2011).

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio ini membandingkan antara harga saham (yang diperoleh dari pasar modal) dan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (disajikan dalam laporan keuangan) (Husnan dan Pudjiastuti, 2012).

$$PER \equiv \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Semakin tinggi rasio PER semakin mahal harga saham suatu perusahaan (relatif terhadap laba per lembarnya). Kendati disatu sisi tingginya harga saham menunjukkan tingginya nilai saham dimata investor, tetapi saham dengan rasio PER yang tinggi umumnya dihindari oleh para calon pembeli saham. Sebab, saham seperti itu cenderung menurun harganya dalam waktu dekat (Mardiyanto, 2009).

## 2.2 Kajian Penelitian Sejenis

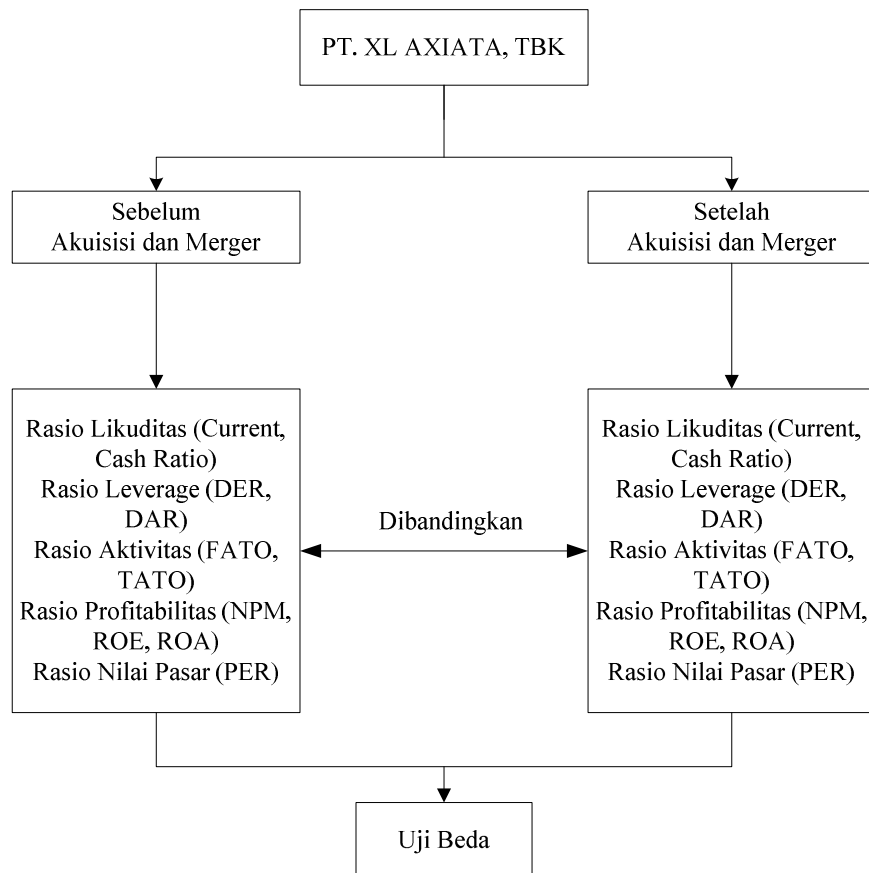
Berikut ini adalah beberapa penelitian sejenis yang sudah ada :

- a. Putri Novaliza dan Atik Djajanti (2013) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan adalah rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas dan return saham.

- b. Kadek Hendra Gunawan dan I Made Sukartha (2013) melakukan penelitian yang berjudul Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui peningkatan kinerja pasar dan kinerja keuangan sesudah merger dan akuisisi baik dengan metode pembayaran dan perusahaan target yang berbeda. Jumlah sampel yang diambil sebanyak 48 perusahaan dengan pendekatan *purposive sampling*. Variabel yang digunakan adalah kinerja pasar (rata-rata harga saham) dan kinerja keuangan (rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas).

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Skema kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1  
Kerangka Pemikiran

Keterangan :

Kerangka pemikiran diatas menggambarkan kinerja keuangan PT. XL Axiata, Tbk sebelum dan setelah akuisisi dan merger dengan menggunakan rasio keuangan. Gambar tersebut membandingkan kinerja keuangan PT. XL Axiata, Tbk sebelum dan setelah akuisisi dan merger dengan menggunakan uji beda *Paired Samples T-Test*.

## 2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian (Sugiyono, 2011 : 64). Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Perbedaan kinerja keuangan sebelum dan setelah akuisisi dan merger pada PT. XL Axiata, Tbk. Analisis perbandingan dengan menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari : Rasio Likuiditas (*Current Ratio* dan *Cash Ratio*), Rasio *Leverage* (*Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Total Assets Ratio*), Rasio Aktivitas (*Fixed Assets Turnover Ratio* dan *Total Assets Turnover Ratio*), Rasio Profitabilitas (*Net Profit Margin*, *Return On Equity* dan *Return On Assets*), serta Rasio Nilai Pasar (*Price Earning Ratio*). Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

$H_1$  : Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan PT. XL Axiata, Tbk sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Objek Penelitian**

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger pada bulan Maret dan April tahun 2014 yaitu, PT. XL Axiata, Tbk terhadap PT Axis Telecom Indonesia. Penelitian ini dilakukan melalui laporan keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

#### **3.2 Jenis dan Sumber Data**

Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu dengan mengumpulkan, mengolah, menyederhanakan, menyajikan, dan menganalisis data laporan keuangan PT. XL Axiata, Tbk dan PT Axis Telecom Indonesia sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah melakukan akuisisi dan merger dengan cara membandingkan rasio-rasio keuangan. Sedangkan sifat dari penelitian ini adalah replikasi, yaitu suatu penelitian pengulangan dari penelitian-penelitian terdahulu yang serupa namun dengan objek, variabel dan periode penelitian yang berbeda.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan PT. XL Axiata, Tbk dan PT Axis Telecom Indonesia triwulan I – IV tahun 2012 - 2016 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **3.3 Metode Pengumpulan Data**

Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data dengan cara mengamati dan mencatat dokumen-dokumen yang relevan dengan masalah yang diteliti. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT. XL Axiata,

Tbk dan PT Axis Telecom Indonesia triwulan I – IV tahun 2012 - 2016 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

### 3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio-rasio keuangan, antara lain :

f. Rasio Likuiditas

Rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya (Brigham dan Houston, 2011).

3. *Current Ratio*

Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan sampai sejauh apa kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat (Brigham dan Houston, 2011).

$$\text{Current Ratio} \equiv \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

4. *Cash Ratio*

Rasio ini mengukur likuiditas dari aktiva lancar yang pasti dapat dicairkan menjadi kas. Bilamana persediaan diperkirakan lama terjual dan piutang lama tertagih, sebaiknya menggunakan rasio kas sebagai pengukur likuiditas, bukan rasio lancar atau rasio cepat (Mardiyanto, 2009).

$$\text{Cash Ratio} \equiv \frac{(\text{Kas} + \text{Surat Berharga Jangka Pendek})}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

g. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Riyanto, 2010).

3. *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara utang dengan modal sendiri (Husnan dan Pudjiastuti, 2012).

$$\text{Debt to Equity Ratio} \equiv \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}}$$

4. *Debt to Total Assets Ratio (DAR)*.

Rasio ini mengukur persentase dana yang diberikan oleh kreditor. Total utang termasuk seluruh kewajiban lancar dan utang jangka panjang. Kreditor lebih menyukai rasio utang yang rendah karena makin rendah rasio utang, makin besar perlindungan terhadap kerugian kreditor jika terjadi likuidasi. Pemegang saham mungkin menginginkan lebih banyak *leverage* karena akan memperbesar laba yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2011).

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} \equiv \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Assets}}$$

h. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas yaitu rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dananya (Riyanto, 2010).

3. *Fixed Asset Turnover Ratio (FATO)*

Rasio penjualan terhadap aset tetap bersih. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan pabrik dan peralatannya (Brigham dan Houston, 2011).

$$FATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

4. *Total Asset Turnover (TATO)*

Kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue* (Riyanto, 2010).

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

i. Rasio Profitabilitas

Rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan (Riyanto, 2010).

4. *Margin Laba Bersih / Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini mengukur seberapa banyak keuntungan operasional bisa diperoleh dari setiap rupiah penjualan (Husnan dan Pudjiastuti, 2012).

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Meningkatnya *profit margin* mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi dari aktivitas penjualannya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas makin rendah tingkat likuiditas suatu perusahaan, yang dapat berdampak pada kegagalan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek (Mardiyanto, 2009).

5. *Return On Equity (ROE)*

Rasio ini mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan (Mardiyanto, 2009).

$$ROE \equiv \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}}$$

6. *Return On Asset (ROA)*

Mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Laba bersih sebagai pembilang karena rumus itu mampu menjelaskan hubungannya dengan rasio penting lainnya, seperti TATO, PM dan ROE (Mardiyanto, 2009).

$$ROA \equiv \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

j. Rasio Nilai Pasar

Sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya (Brigham dan Houston, 2011).

2. *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio ini membandingkan antara harga saham (yang diperoleh dari pasar modal) dan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (disajikan dalam laporan keuangan) (Husnan dan Pudjiastuti, 2012).

$$PER \equiv \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$



Semakin tinggi rasio PER semakin mahal harga saham suatu perusahaan (relatif terhadap laba per lembarnya). Kendati disatu sisi tingginya harga saham menunjukkan tingginya nilai saham dimata investor, tetapi saham dengan rasio PER yang tinggi umumnya dihindari oleh para calon pembeli saham. Sebab, saham seperti itu cenderung menurun harganya dalam waktu dekat (Mardiyanto, 2009).

### **3.5 Alat Analisis Data**

#### **3.5.1 Analisis Rasio Keuangan**

Rasio keuangan merupakan variabel penelitian dan digunakan sebagai data yang akan diolah dalam penelitian ini. Langkah pertama yang harus dilakukan adalah menghitung masing-masing rasio keuangan yang telah ditetapkan sebagai variabel penelitian berdasarkan laporan keuangan perusahaan. Perhitungan rasio-rasio keuangan, penulis menggunakan program *Microsoft Excel 2007*.

#### **3.5.2 Uji Hipotesis**

Setelah data yang diolah telah diperoleh langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan *SPSS versi 22*. Pengujian data terdiri dari :

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data digunakan untuk mengetahui sampel yang digunakan berasal dari populasi yang sama atau data berdistribusi normal atau tidak. Alat analisis yang digunakan untuk menguji normalitas data adalah dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Sampel berdistribusi normal apabila asymptotic sig > 0,05, sebaliknya dikatakan tidak normal apabila asymptotic sig < 0,05. Pengujian ini menggunakan program *SPSS versi 22*. Jika hasil pengujian menunjukkan sampel berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik (*Paired*

*Samples T-test*). Tetapi apabila sampel tidak berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik (*Wilcoxon Sign Test*) (Santoso, 2016).

b. Uji Beda Dua Rata-Rata (*Paired Sample T-Test*)

Pengujian ini dilakukan terhadap dua sampel yang berpasangan (*paired*). Sampel yang berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perlakuan atau pengukuran yang berbeda (Santoso, 2016). Uji statistik dengan (*Paired Sample T-Test*) digunakan untuk menjelaskan ada atau tidaknya perbedaan signifikan kinerja keuangan PT X Axiata, Tbk sebelum dan setelah akuisisi dan merger melalui Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Nilai Pasar. Dasar pengambilan keputusan dari pengujian ini (Santoso, 2016) adalah:

1. Berdasarkan t hitung dan t tabel :
  - a) Jika statistik hitung (angka t *output*) > statistik tabel (tabel t), maka  $H_0$  ditolak.
  - b) Jika statistik hitung (angka t *output*) < statistik tabel (tabel t), maka  $H_0$  diterima.
2. Berdasarkan nilai probabilitas :
  - a) Jika probabilitas > 0,05, maka  $H_0$  diterima
  - b) Jika probabilitas < 0,05, maka  $H_0$  ditolak

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Pengumpulan Data**

##### **4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

PT XL Axiata, Tbk (“Perseroan”) yang sebelumnya bernama PT Excelcomindo Pratama, Tbk, pertama kali didirikan dengan nama PT Grahame Metropolitan Lestari. Perseroan berkedudukan hukum di Jakarta dan didirikan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Negara Republik Indonesia berdasarkan Akta Pendirian Perseroan Terbatas No. 55 tanggal 6 Oktober 1989. Kantor pusat Perseroan terletak di Grha XL, Jalan DR. Ide Anak Agung Gde Agung Lot. E4-7 No. 1 Kawasan Mega Kuningan, Jakarta 12950, Indonesia.

PT Axis Telekom Indonesia sebelumnya bernama PT Natrindo Telepon Seluler pada awalnya merupakan bagian dari Grup Lippo. Natrindo merupakan perusahaan operator telekomunikasi seluler GSM 1.800 MHz pertama di Indonesia dengan fokus awal untuk beroperasi di wilayah Jawa Timur dengan merek dagang "Lippo Telecom" sejak bulan Mei 2001. Pada tanggal 7 Juni 2011, berdasarkan persetujuan dari Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia, nama badan hukum perusahaan AXIS diubah dari PT Natrindo Telepon Seluler menjadi PT Axis Telekom Indonesia. Kantor pusat saat itu beralamat di Menara AXIS (DEA Tower Complex) Kawasan Mega Kuningan Jl. Mega Kuningan Barat Kav. E4.3 No.2 Jakarta 12950.

PT. XL Axiata, Tbk pada tanggal 20 Maret 2014 mengumumkan bahwa Perseroan telah menyelesaikan kesepakatan akuisisi PT Axis Telekom Indonesia dengan nilai transaksi USD 865 juta. Kesepakatan ini ditandai dengan penandatanganan dokumen penyelesaian transaksi pada tanggal 19 Maret 2014 antara XL dan STC. Dengan selesainya transaksi ini, maka PT. XL Axiata, Tbk telah secara resmi menyelesaikan proses akuisisi dan menjadi pemegang saham mayoritas di PT. Axis Telekom Indonesia. Pada tanggal 8 April 2014 PT XL Axiata, Tbk mengumumkan secara resmi bahwa proses

merger dengan PT Axis Telekom Indonesia telah selesai yang ditandai dengan penandatanganan akta merger oleh kedua belah pihak. Dengan demikian saat ini PT. XL Axiata, Tbk dan PT. Axis Telekom Indonesia telah menjadi satu entitas bisnis yang akan melayani lebih dari 65 juta pelanggan seluler di Indonesia.

#### 4.1.2 Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data triwulan selama 8 triwulan sebelum akuisisi dan merger yang dimulai dari triwulan I tahun 2012 dan 8 triwulan setelah akuisisi dan merger yang berakhir pada triwulan I tahun 2016. Hasil perhitungan rasio keuangan yang digunakan sebagai data penelitian pada tabel 4.1 :

**Tabel 4.1**  
**Tabulasi Data**

No	Triwulan	CR	CashR	DER	DAR	FATO	TATO	NPM	ROE	ROA	PER
1	I 2012	0,425	0,171	1,549	0,608	0,168	0,145	0,136	0,05	0,02	0,645
2	II 2012	0,423	0,107	1,434	0,589	0,172	0,154	0,15	0,056	0,023	0,661
3	III 2012	0,549	0,247	1,427	0,588	0,179	0,155	0,132	0,05	0,02	0,772
4	IV 2012	0,419	0,091	1,307	0,567	0,153	0,137	0,137	0,043	0,019	0,728
5	I 2013	0,503	0,059	1,374	0,579	0,154	0,135	0,063	0,02	0,009	1,419
6	II 2013	0,637	0,226	1,573	0,611	0,159	0,137	0,067	0,024	0,009	1,16
7	III 2013	0,751	0,292	1,576	0,612	0,164	0,141	0,045	0,016	0,006	1,471
8	IV 2013	0,737	0,166	1,632	0,62	0,146	0,125	0,063	0,021	0,008	1,407
9	II 2014	0,552	0,156	3,476	0,777	0,122	0,103	-0,143	-0,066	-0,015	-0,505
10	III 2014	0,62	0,199	3,145	0,759	0,125	0,104	-0,07	-0,03	-0,007	-1,264
11	IV 2014	0,864	0,451	3,53	0,779	0,11	0,087	0,069	0,027	0,006	1,096
12	I 2015	0,844	0,403	3,812	0,792	0,111	0,086	-0,138	-0,057	-0,012	-0,49
13	II 2015	0,778	0,345	3,713	0,788	0,112	0,09	-0,017	-0,007	-0,001	-3,391
14	III 2015	0,627	0,234	3,322	0,769	0,119	0,099	0,059	0,025	0,006	0,735
15	IV 2015	0,645	0,21	3,176	0,761	0,113	0,093	-0,138	-0,054	-0,013	-0,334
16	I 2016	0,435	0,112	2,926	0,745	0,119	0,1	0,03	0,012	0,003	1,496

*Sumber : Data Diolah (2016)*

## 4.2 Pembahasan

#### 4.2.1 Perhitungan dan Analisis Kinerja Keuangan PT Axis Telekom Indonesia

Perbedaan kinerja keuangan PT Axis Telekom Indonesia sebelum dan setelah akuisisi dan merger dapat diukur menggunakan rasio keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan 10 rasio untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Rasio tersebut antara lain rasio likuiditas (*current ratio, cash ratio*), rasio leverage (*debt to equity ratio, debt to total assets ratio*), rasio aktivitas (*fixed asset turnover ratio, total assets turnover ratio*), rasio profitabilitas (*net profit margin, return on equity, return on asset*), dan rasio nilai pasar (*price earning ratio*).

**Tabel 4.2**  
**Perbandingan Rasio Sebelum dan Setelah Akuisisi dan Merger**  
**PT. Axis Telekom Indonesia**

No	Rasio	PT. Axis	PT. Axis + PT. XL	Keterangan
1	Current Ratio	0,751	0,62	Turun
2	Cash Ratio	0,292	0,199	Turun
3	Debt to Equity Ratio	1,576	3,145	Naik
4	Debt to Total Assets Ratio	0,612	0,759	Naik
5	Fixed Asset Turnover Ratio	0,066	0,125	Naik
6	Total Assets Turnover	0,057	0,104	Naik
7	Net Profit Margin	-3,301	-0,07	Naik
8	Return On Equity	-0,481	-0,03	Naik
9	Return On Assets	-0,187	-0,007	Naik
10	Price Earning Ratio	-0,785	-126,273	Turun

Sumber : Data Diolah (2016)

Penjelasan untuk tabel 4.2 diatas adalah sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yang terdiri dari *Current Ratio* dan *Cash Ratio* menunjukkan nilai rasio setelah akuisisi dan merger mengalami penurunan dibandingkan dengan nilai rasio sebelum akuisisi dan merger. Berdasarkan analisis *Current Ratio* dan *Cash Ratio* dapat disimpulkan bahwa aktiva lancar perusahaan belum mampu menjamin kewajiban lancar perusahaan.

Hal ini menggambarkan kemampuan perusahaan menurun untuk menjaga likuiditasnya dan aktiva lancar perusahaan belum mampu menjamin kewajiban jangka pendek perusahaan setelah melakukan akuisisi dan merger. Penurunan dari kedua rasio likuiditas ini menunjukkan bahwa akuisisi dan merger PT XL Axiata, Tbk terhadap PT Axis Telecom Indonesia menyebabkan utang lancar yang lebih besar dari aktiva lancar, sehingga menurunkan likuiditas PT XL Axiata, Tbk atau dengan kata lain kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban lancarnya menurun setelah melakukan akuisisi dan merger.

## 2. Rasio *Leverage*

Rasio *Leverage* dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt to Total Assets Ratio (DAR)* menunjukkan nilai rasio setelah akuisisi dan merger mengalami peningkatan dibandingkan dengan nilai rasio sebelum akuisisi dan merger. Berdasarkan analisis *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt to Total Assets Ratio (DAR)* dapat disimpulkan bahwa penggunaan komposisi utang perusahaan yang semakin besar memungkinkan risiko keuangan perusahaan menjadi semakin tinggi.

Peningkatan dari kedua rasio *leverage* ini menunjukkan bahwa akuisisi dan merger PT XL Axiata, Tbk terhadap PT Axis Telekom Indonesia menyebabkan total kewajiban yang lebih besar dari modal sendiri dan total aktivasnya. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* maka semakin rendah proporsi modal sendiri untuk membiayai total kewajibannya. Semakin tinggi nilai *Debt to Total Assets Ratio (DAR)* maka semakin tinggi aktiva yang dibiayai dengan utang dan semakin tinggi risiko keuangannya. Kreditur lebih menyukai nilai *Debt to Total Assets Ratio (DAR)* yang lebih rendah karena semakin rendah nilainya maka semakin kecil risikonya.

## 3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas dalam penelitian ini adalah *Fixed Asset Turnover Ratio (FATO)* dan *Total Asset Turnover Ratio (TATO)*. Nilai rasio setelah akuisisi dan merger mengalami peningkatan dibandingkan dengan nilai rasio sebelum akuisisi dan merger. Peningkatan nilai *Fixed Asset Turnover Ratio (FATO)* setelah akuisisi disebabkan oleh peningkatan jumlah penjualan dari jumlah total aset perusahaan sesudah akuisisi dan merger. Semakin tinggi nilai *Fixed Asset Turnover Ratio (FATO)*, semakin efektif perusahaan mengelola aktiva tetapnya. Sedangkan nilai *Total Asset Turnover Ratio (TATO)* setelah akuisisi dan merger juga mengalami peningkatan dibandingkan nilai rasio sebelum akuisisi dan merger. Peningkatan nilai *Total Asset Turnover Ratio (TATO)* disebabkan meningkatnya jumlah penjualan perusahaan dari total aktiva. Semakin tinggi nilai *Total Asset Turnover Ratio (TATO)* menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan penjualan yang lebih besar.

#### 4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Return On Asset (ROA)*. Nilai *Net Profit Margin (NPM)* setelah akuisisi dan merger mengalami peningkatan dibandingkan nilai rasio sebelum akuisisi dan merger. Nilai *Net Profit Margin (NPM)* yang meningkat menunjukkan laba bersih yang lebih tinggi dari aktivitas penjualannya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas makin rendah tingkat likuiditas suatu perusahaan, yang dapat berdampak pada kegagalan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek.

Nilai *Return On Equity (ROE)* setelah akuisisi dan merger mengalami peningkatan dibandingkan nilai rasio sebelum akuisisi dan merger. Nilai *Return On Equity (ROE)* yang meningkat menunjukkan tingkat profitabilitasnya meningkat dengan kata lain kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham meningkat.

Nilai *Return On Asset (ROA)* setelah akuisisi dan merger mengalami peningkatan dibandingkan nilai rasio sebelum akuisisi dan merger. Nilai *Return*

*On Asset (ROA)* yang meningkat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi meningkat.

#### 5. Rasio Nilai Pasar

Nilai *Price Earning Ratio (PER)* setelah akuisisi dan merger mengalami penurunan dibandingkan nilai rasio sebelum akuisisi dan merger. Penurunan nilai *Price Earning Ratio (PER)* menunjukkan rendahnya pertumbuhan deviden yang diharapkan oleh para pemegang saham serta tingginya resiko pada saham tersebut. Semakin tinggi nilai *Price Earning Ratio (PER)* semakin mahal harga saham suatu perusahaan.

Kendati disatu sisi tingginya harga saham menunjukkan tingginya nilai saham dimata investor, tetapi saham dengan nilai *Price Earning Ratio (PER)* yang tinggi umumnya dihindari oleh para calon pembeli saham. Sebab, saham seperti itu cenderung menurun harganya dalam waktu dekat.

#### 4.2.2 Penyajian Data Sebelum Akuisisi dan Merger PT. XL Axiata, Tbk

Data kinerja keuangan sebelum akuisisi dan merger dapat diketahui melalui perhitungan rasio, antara lain : rasio likuiditas (*current ratio, cash ratio*), rasio leverage (*debt to equity ratio, debt to total assets ratio*), rasio aktivitas (*fixed asset turnover ratio, total assets turnover ratio*), rasio profitabilitas (*net profit margin, return on equity, return on asset*), dan rasio nilai pasar (*price earning ratio*). Hasil uji deskriptif dari data sebelum akuisisi dan merger PT. XL Axiata, Tbk pada tabel 4.3 :

**Tabel 4.3**  
**Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi dan Merger**

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Current Ratio Sebelum	8	,55550	,138266	,419	,751
Cash Ratio Sebelum	8	,16988	,081501	,059	,292
DER Sebelum	8	1,48400	,114450	1,307	1,632
DAR Sebelum	8	,59675	,018668	,567	,620
FATO Sebelum	8	,16188	,010947	,146	,179



TATO Sebelum	8	,14113	,010035	,125	,155
NPM Sebelum	8	,09913	,043152	,045	,150
ROE Sebelum	8	,03500	,016292	,016	,056
ROA Sebelum	8	,01425	,006840	,006	,023
PER Sebelum	8	1,03288	,367796	,645	1,471

Sumber : Data Diolah dengan SPSS vs. 22 (2016)

Penjelasan hasil statistik deskriptif sebelum akuisisi dan merger pada tabel 4.3 adalah sebagai berikut:

#### 1. *Current Ratio*

Nilai rata-rata *Current Ratio* untuk periode sebelum akuisisi dan merger adalah sebesar 0,5555 dengan standar deviasi 0,13826. Nilai standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya rentang yang cukup rendah antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,13826. Nilai rata-rata *Current Ratio* sebesar 0,5555 menunjukkan tingkat kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam menjamin kewajiban jangka pendek perusahaan.

#### 2. *Cash Ratio*

Nilai rata-rata *Cash Ratio* untuk periode sebelum akuisisi dan merger adalah sebesar 0,16988 dengan standar deviasi 0,0815. Nilai standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya rentang yang cukup rendah antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,0815. Nilai rata-rata *Cash Ratio* sebesar 0,16988 menunjukkan tingkat kemampuan kas perusahaan dalam menjamin kewajiban jangka pendek perusahaan.

#### 3. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* untuk periode sebelum akuisisi dan merger adalah sebesar 1,484 dengan standar deviasi 0,11445. Nilai standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan adanya variasi yang rendah atau

adanya rentang yang cukup rendah antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,11445. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* sebesar 1,484 menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk menanggung kerugian tanpa harus membahayakan kepentingan krediturnya melalui modal sendiri perusahaan.

#### 4. *Debt to Total Assets Ratio (DAR)*

Nilai rata-rata *Debt to Total Assets Ratio* untuk periode sebelum akuisisi dan merger adalah sebesar 0,59675 dengan standar deviasi 0,01866. Nilai standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya rentang yang cukup rendah antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,01866. Nilai rata-rata *Debt to Total Assets Ratio* sebesar 0,59675 menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk menanggung kerugian tanpa harus membahayakan kepentingan krediturnya melalui total aset perusahaan.

#### 5. *Fixed Asset Turnover Ratio (FATO)*

Nilai rata-rata *Fixed Asset Turnover Ratio* untuk periode sebelum akuisisi dan merger adalah sebesar 0,16188 dengan standar deviasi 0,01094. Nilai standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya rentang yang cukup rendah antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,01094. Nilai rata-rata *Fixed Asset Turnover Ratio* sebesar 0,16188 menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dengan memaksimalkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan.

#### 6. *Total Asset Turnover (TATO)*

Nilai rata-rata *Total Asset Turnover Ratio* untuk periode sebelum akuisisi dan merger adalah sebesar 0,14113 dengan standar deviasi 0,01003. Nilai standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya rentang yang cukup rendah antara nilai maksimum

dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,01003. Nilai rata-rata *Total Asset Turnover Ratio* sebesar 0,14113 menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dengan memaksimalkan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan.

#### 7. *Net Profit Margin (NPM)*

Nilai rata-rata *Net Profit Margin* untuk periode sebelum akuisisi dan merger adalah sebesar 0,09913 dengan standar deviasi 0,043152. Nilai standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya rentang yang cukup rendah antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,043152. Nilai rata-rata *Net Profit Margin* sebesar 0,09913 menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi dari aktivitas penjualannya.

#### 8. *Return On Equity (ROE)*

Nilai rata-rata *Return On Equity* untuk periode sebelum akuisisi dan merger adalah sebesar 0,035 dengan standar deviasi 0,016292. Nilai standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya rentang yang cukup rendah antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,016292. Nilai rata-rata *Return On Equity* sebesar 0,035 menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. *Return On Equity* dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan.

#### 9. *Return On Asset (ROA)*

Nilai rata-rata *Return On Asset* untuk periode sebelum akuisisi dan merger adalah sebesar 0,01425 dengan standar deviasi 0,00684. Nilai standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya rentang yang cukup rendah antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,00684. Nilai rata-rata *Return On Asset* sebesar 0,01425

menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi.

#### 10. *Price Earning Ratio (PER)*

Nilai rata-rata *Price Earning Ratio* untuk periode sebelum akuisisi dan merger adalah sebesar 1,03288 dengan standar deviasi 0,367796. Nilai standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya rentang yang cukup rendah antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,367796. Nilai rata-rata *Price Earning Ratio* sebesar 1,03288 menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pertumbuhan dividen yang diharapkan oleh para pemegang saham.

#### 4.2.3 Penyajian Data Setelah Akuisisi dan Merger PT. XL Axiata, Tbk

Data kinerja keuangan setelah akuisisi dan merger dapat diketahui melalui perhitungan rasio, antara lain: rasio likuiditas (*current ratio, cash ratio*), rasio leverage (*debt to equity ratio, debt to total assets ratio*), rasio aktivitas (*fixed asset turnover ratio, total assets turnover ratio*), rasio profitabilitas (*net profit margin, return on equity, return on asset*), dan rasio nilai pasar (*price earning ratio*). Hasil uji deskriptif dari data setelah akuisisi dan merger PT. XL Axiata, Tbk pada tabel 4.4 :

**Tabel 4.4**  
**Hasil Statistik Deskriptif Setelah Akuisisi dan Merger**

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Current Ratio Setelah	8	,67063	,148177	,435	,864
Cash Ratio Setelah	8	,26375	,121690	,112	,451
DER Setelah	8	3,38750	,301212	2,926	3,812
DAR Setelah	8	,77125	,015827	,745	,792
FATO Setelah	8	,11638	,005605	,110	,125
TATO Setelah	8	,09525	,007166	,086	,104
NPM Setelah	8	-,04350	,090814	-,143	,069

ROE Setelah	8	-,01875	,038089	-,066	,027
ROA Setelah	8	-,00413	,008725	-,015	,006
PER Setelah	8	-,33213	1,549205	-3,391	1,496

Sumber : Data Diolah dengan SPSS vs. 22 (2016)

Penjelasan hasil statistik deskriptif setelah akuisisi dan merger pada tabel 4.4 adalah sebagai berikut:

### 1. *Current Ratio*

Nilai rata-rata *Current Ratio* untuk periode setelah akuisisi dan merger adalah sebesar 0,67063 dengan standar deviasi 0,148177. Nilai standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya rentang yang cukup rendah antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,148177. Nilai rata-rata *Current Ratio* sebesar 0,67063 menunjukkan tingkat kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam menjamin kewajiban jangka pendek perusahaan.

### 2. *Cash Ratio*

Nilai rata-rata *Cash Ratio* untuk periode setelah akuisisi dan merger adalah sebesar 0,26375 dengan standar deviasi 0,12169. Nilai standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya rentang yang cukup rendah antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,12169. Nilai rata-rata *Cash Ratio* sebesar 0,26375 menunjukkan tingkat kemampuan kas perusahaan dalam menjamin kewajiban jangka pendek perusahaan.

### 3. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* untuk periode setelah akuisisi dan merger adalah sebesar 3,3875 dengan standar deviasi 0,301212. Nilai standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya rentang yang cukup rendah antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel

dengan rata-rata sampel sebesar 0,301212. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* sebesar 3,3875 menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk menanggung kerugian tanpa harus membahayakan kepentingan krediturnya melalui modal sendiri perusahaan.

4. *Debt to Total Assets Ratio (DAR)*

Nilai rata-rata *Debt to Total Assets Ratio* untuk periode setelah akuisisi dan merger adalah sebesar 0,77125 dengan standar deviasi 0,015827. Nilai standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya rentang yang cukup rendah antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,015827. Nilai rata-rata *Debt to Total Assets Ratio* sebesar 0,77125 menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk menanggung kerugian tanpa harus membahayakan kepentingan krediturnya melalui total aset perusahaan.

5. *Fixed Asset Turnover Ratio (FATO)*

Nilai rata-rata *Fixed Asset Turnover Ratio* untuk periode setelah akuisisi dan merger adalah sebesar 0,11638 dengan standar deviasi 0,005605. Nilai standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya rentang yang cukup rendah antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,005605. Nilai rata-rata *Fixed Asset Turnover Ratio* sebesar 0,11638 menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dengan memaksimalkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan.

6. *Total Asset Turnover (TATO)*

Nilai rata-rata *Total Asset Turnover Ratio* untuk periode setelah akuisisi dan merger adalah sebesar 0,09525 dengan standar deviasi 0,007166. Nilai standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya rentang yang cukup rendah antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,007166. Nilai rata-rata *Total Asset*

*Turnover Ratio* sebesar 0,09525 menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dengan memaksimalkan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan.

7. *Net Profit Margin (NPM)*

Nilai rata-rata *Net Profit Margin* untuk periode setelah akuisisi dan merger adalah sebesar -0,0435 dengan standar deviasi 0,038089. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi menunjukkan adanya variasi yang tinggi atau adanya rentang yang cukup tinggi antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,038089. Nilai rata-rata *Net Profit Margin* sebesar -0,0435 menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi dari aktivitas penjualannya.

8. *Return On Equity (ROE)*

Nilai rata-rata *Return On Equity* untuk periode setelah akuisisi dan merger adalah sebesar -0,01875 dengan standar deviasi 0,038089. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi menunjukkan adanya variasi yang tinggi atau adanya rentang yang cukup tinggi antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,038089. Nilai rata-rata *Return On Equity* sebesar -0,01875 menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. *Return On Equity* dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan.

9. *Return On Asset (ROA)*

Nilai rata-rata *Return On Asset* untuk periode setelah akuisisi dan merger adalah sebesar -0,00413 dengan standar deviasi 0,008725. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi menunjukkan adanya variasi yang tinggi atau adanya rentang yang cukup tinggi antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 0,008725. Nilai rata-rata *Return On Asset* sebesar -0,00413 menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi.

#### 10. *Price Earning Ratio (PER)*

Nilai rata-rata *Price Earning Ratio* untuk periode setelah akuisisi dan merger adalah sebesar -0,33213 dengan standar deviasi 1,549205. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi menunjukkan adanya variasi yang tinggi atau adanya rentang yang cukup tinggi antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai standar deviasi tersebut juga menggambarkan perbedaan nilai sampel dengan rata-rata sampel sebesar 1,549205. Nilai rata-rata *Price Earning Ratio* sebesar -0,33213 menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pertumbuhan dividen yang diharapkan oleh para pemegang saham.

#### 4.2.4 Uji Normalitas Data

Alat analisis yang digunakan untuk menguji normalitas data adalah dengan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Pemilihan metode ini didasarkan bahwa *Kolmogorov-Smirnov Test* merupakan metode yang paling umum digunakan untuk menguji normalitas data. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak.

Sampel berdistribusi normal apabila asymptotic sig > 0,05, sebaliknya dikatakan tidak normal apabila asymptotic sig < 0,05. Pengujian ini menggunakan program *SPSS versi 22*. Jika hasil pengujian menunjukkan sampel berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik (*Paired Samples T-test*). Tetapi apabila sampel tidak berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik (*Wilcoxon Sign Test*) (Santoso, 2016). Hasil uji normalitas data sebelum dan setelah akuisisi dan merger dengan *Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat dari Tabel 4.5 dan Tabel 4.6 :

**Tabel 4.5**

**Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov* Sebelum Akuisisi dan Merger**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**



	Current Ratio	Cash Ratio	DER	DAR	FATO	TATO	NPM	ROE	ROA	PER
	Sebelum	Sebelum	Sebelum	Sebelum	Sebelum	Sebelum	Sebelum	Sebelum	Sebelum	Sebelum
N	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8
Normal Parameters <sup>a,b</sup>										
Mean	,55550	,16988	1,48400	,59675	,16188	,14113	,09913	,03500	,01425	1,03288
Std. Deviation	,138266	,081501	,114450	,018668	,010947	,010035	,043152	,016292	,006840	,367796
Most Extreme Differences										
Absolute	,202	,155	,215	,227	,139	,159	,277	,250	,279	,261
Positive	,202	,155	,169	,161	,139	,159	,272	,250	,279	,261
Negative	-,162	-,129	-,215	-,227	-,087	-,150	-,277	-,196	-,256	-,220
Test Statistic	,202	,155	,215	,227	,139	,159	,277	,250	,279	,261
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,071 <sup>c</sup>	,149 <sup>c</sup>	,068 <sup>c</sup>	,116 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

*Sumber : Data Diolah dengan SPSS vs. 22 (2016)*

Hasil pengujian normalitas data sebelum akuisisi dan merger pada tabel 4.5 menunjukkan :

1. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Current Ratio* sebesar  $0,2 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
2. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Cash Ratio* sebesar  $0,2 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
3. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Debt to Equity Ratio* sebesar  $0,2 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
4. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Debt to Total Assets Ratio* sebesar  $0,2 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
5. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Fixed Assets Turnover Ratio* sebesar  $0,2 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
6. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Total Assets Turnover Ratio* sebesar  $0,2 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
7. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Net Profit Margin* sebesar  $0,71 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

8. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Return On Equity* sebesar  $0,149 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
9. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Return On Asset* sebesar  $0,068 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
10. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Price Earning Ratio* sebesar  $0,116 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Setelah Akuisisi dan Merger**

Sumber : Data Diolah dengan SPSS vs. 22 (2016)

Hasil pengujian normalitas data setelah akuisisi dan merger pada tabel

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>											
		Current	Cash	DER	DAR	FATO	TATO	NPM	ROE	ROA	PER
		Ratio	Ratio	Setelah	Setelah	Setelah	Setelah	Setelah	Setelah	Setelah	Setelah
		Setelah	Setelah	Setelah	Setelah	Setelah	Setelah	Setelah	Setelah	Setelah	Setelah
N		8	8	8	8	8	8	8	8	8	8
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,67062	,26375	3,38750	,77125	,11637	,09525	-,04350	-,01875	-,00412	-,33213
	Std. Deviation	,148177	,121690	,301212	,015827	,005605	,007166	,090814	,038089	,008725	1,549205
Most Extreme Differences	Absolute	,194	,222	,134	,142	,226	,200	,226	,198	,192	,206
	Positive	,194	,222	,134	,116	,226	,143	,226	,198	,192	,125
	Negative	-,141	-,124	-,116	-,142	-,180	-,200	-,166	-,165	-,168	-,206
Test Statistic		,194	,222	,134	,142	,226	,200	,226	,198	,192	,206
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

4.6 menunjukkan :

1. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Current Ratio* sebesar  $0,2 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Cash Ratio* sebesar  $0,2 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
3. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Debt to Equity Ratio* sebesar  $0,2 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
4. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Debt to Total Assets Ratio* sebesar  $0,2 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
5. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Fixed Assets Turnover Ratio* sebesar  $0,2 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
6. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Total Assets Turnover Ratio* sebesar  $0,2 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
7. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Net Profit Margin* sebesar  $0,2 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
8. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Return On Equity* sebesar  $0,2 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
9. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Return On Asset* sebesar  $0,2 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
10. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Price Earning Ratio* sebesar  $0,2 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

#### **4.2.5 Perhitungan dan Analisis Hipotesis**

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menjawab apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan PT. XL Axiata, Tbk sebelum dan setelah akuisisi dan merger dengan membandingkan 10 rasio keuangan. Analisis ini untuk memilih  $H_a$  yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan (diukur dengan rasio keuangan) secara parsial berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, dengan menggunakan *Paired Sample T-Test*, seperti yang akan terlihat pada tabel 4.7 :

**Tabel 4.7**  
**Hasil Pengujian *Paired Sample T-Test***

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Current Ratio Sebelum - Current Ratio Setelah	-,115125	,241105	,085244	-,316694	,086444	-1,351	7	,219
Pair 2	Cash Ratio Sebelum - Cash Ratio Setelah	-,093875	,155218	,054878	-,223641	,035891	-1,711	7	,131
Pair 3	DER Sebelum - DER Setelah	-1,903500	,399347	,141190	-2,237362	-1,569638	-13,482	7	,000
Pair 4	DAR Sebelum - DAR Setelah	-,174500	,032593	,011523	-,201748	-,147252	-15,143	7	,000
Pair 5	FATO Sebelum - FATO Setelah	,045500	,011844	,004188	,035598	,055402	10,865	7	,000
Pair 6	TATO Sebelum - TATO Setelah	,045875	,012253	,004332	,035632	,056118	10,590	7	,000
Pair 7	NPM Sebelum - NPM Setelah	,142625	,109637	,038763	,050966	,234284	3,679	7	,008
Pair 8	ROE Sebelum - ROE Setelah	,053750	,044689	,015800	,016389	,091111	3,402	7	,011
Pair 9	ROA Sebelum - ROA Setelah	,018375	,012397	,004383	,008010	,028740	4,192	7	,004
Pair 10	PER Sebelum - PER Setelah	1,365000	1,616588	,571550	,013499	2,716501	2,388	7	,048

Sumber : Data Diolah dengan SPSS vs. 22 (2016)

**Tabel 4.8**  
**Perbandingan Sebelum dan Setelah Akuisisi dan Merger**  
**PT XL Axiata, Tbk**

No	Rasio	Rata – rata		Persentase	Keterangan
		Sebelum	Setelah		
1	Current Ratio	0,555	0,671	12%	Naik
2	Cash Ratio	0,17	0,264	9%	Naik
3	Debt to Total Equity Ratio	1,484	3,387	190%	Naik

4	Debt to Total Assets Ratio	0,597	0,771	17%	Naik
5	Fixed Asset Turnover Ratio	0,162	0,116	5%	Turun
6	Total Assets Turnover Ratio	0,141	0,095	5%	Turun
7	Net Profit Margin	0,099	-0,043	14%	Turun
8	Return On Equity	0,035	-0,019	5%	Turun
9	Return On Assets	0,014	-0,004	2%	Turun
10	Price Earning Ratio	1,033	-0,332	136%	Turun

Sumber : Data Diolah (2016)

Hasil analisis menggunakan *Paired Sample T-Test* dan perbandingan rata-rata untuk menguji perbedaan kinerja keuangan PT. XL Axiata, Tbk sebelum dan setelah akuisisi dan merger dengan membandingkan 10 rasio keuangan pada tabel 4.7 dan tabel 4.8 adalah sebagai berikut :

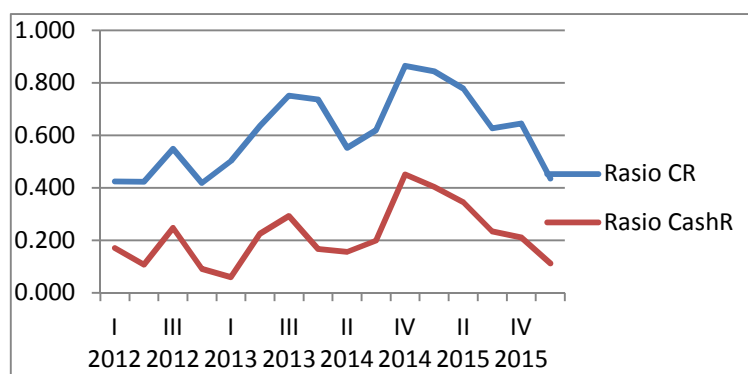
#### 1. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas dalam penelitian ini terdiri dari *Current Ratio* dan *Cash Ratio*. Periode pengamatan dimulai tahun 2012 Triwulan I – 2016 Triwulan I. Rata-rata nilai *current ratio* setelah akuisisi dan merger mengalami peningkatan sebesar 12% dibandingkan rata-rata sebelum akuisisi dan merger. Sedangkan rata-rata nilai *cash ratio* setelah akuisisi dan merger juga mengalami peningkatan sebesar 9% dibandingkan rata-rata sebelum akuisisi dan merger.

Berdasarkan analisis rasio likuiditas dapat diambil kesimpulan bahwa kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam menjamin kewajiban lancar perusahaan meningkat setelah PT. XL Axiata, Tbk melakukan akuisisi dan merger terhadap PT Axis Telekom Indonesia. Hal ini menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan meningkat pada saat setelah melakukan akuisisi dan merger dalam menjaga likuiditasnya.

Peningkatan dari kedua rasio likuiditas tersebut menunjukkan bahwa akuisisi dan merger yang dilakukan PT. XL Axiata, Tbk terhadap PT Axis Telekom Indonesia menyebabkan perusahaan menambah aktiva lancar yang lebih besar dibandingkan utang lancar perusahaan. Sehingga akuisisi dan merger yang dilakukan oleh PT. XL Axiata, Tbk meningkatkan likuiditas perusahaan atau kemampuan perusahaan untuk menutup kewajiban lancarnya meningkat setelah melakukan akuisisi dan merger.

Sedangkan jika dilihat dari *Paired Sample T-Test* pada tabel 4.7 untuk *current ratio* menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,219 > 0,05$  dan *cash ratio* menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,131 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan pada *current ratio* dan *cash ratio* antara sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Akuisisi dan merger yang dilakukan oleh PT. XL Axiata, Tbk menyebabkan kenaikan aktiva yang berdampak pada meningkatnya likuiditas perusahaan. Ini berarti akuisisi dan merger menjadikan perusahaan lebih baik dari sebelum melakukan akuisisi dan merger karena aktiva yang dimiliki bertambah, namun dengan jumlah yang tidak terlalu besar.



Grafik 4.1

Grafik *Current Ratio* dan *Cash Ratio*

## 2. Rasio *Leverage*

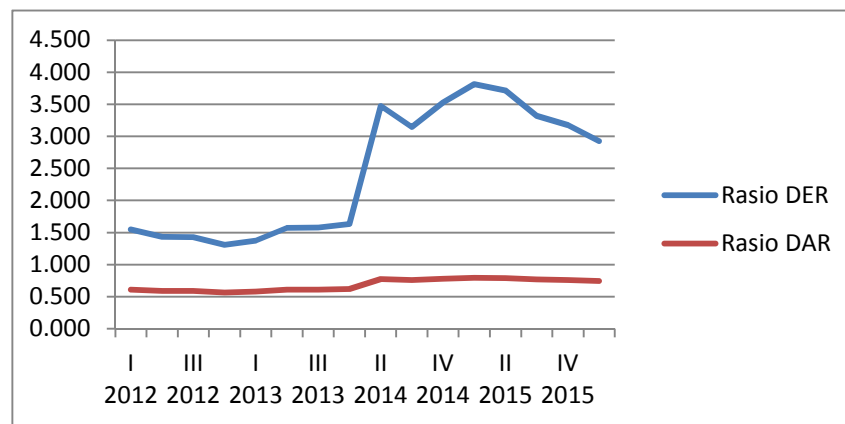
Rasio *leverage* dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt to Total Assets Ratio (DAR)*. Periode pengamatan dimulai tahun 2012 Triwulan I – 2016 Triwulan I. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio (DER)* setelah akuisisi dan merger mengalami peningkatan sebesar 190% dibandingkan nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio (DER)* sebelum akuisisi dan merger. Sedangkan nilai rata-rata *Debt to Total Assets Ratio (DAR)* setelah akuisisi dan merger juga mengalami peningkatan sebesar 17% dibandingkan nilai rata-rata sebelum akuisisi dan merger.

Berdasarkan analisis rasio *leverage* dapat diambil kesimpulan bahwa penggunaan komposisi utang perusahaan dari tahun 2012 Triwulan I – 2016 Triwulan I semakin besar setelah PT. XL Axiata, Tbk melakukan akuisisi dan merger terhadap PT Axis Telekom Indonesia. Hal ini menggambarkan bahwa penggunaan komposisi utang perusahaan yang semakin besar memungkinkan risiko keuangan perusahaan menjadi semakin tinggi.

Peningkatan dari kedua rasio *leverage* tersebut menunjukkan bahwa akuisisi dan merger yang dilakukan PT. XL Axiata, Tbk terhadap PT Axis Telekom Indonesia menyebabkan perusahaan menambah total kewajiban yang lebih besar dibandingkan dengan total aktiva dan modal sendiri perusahaan. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* maka semakin rendah proporsi modal sendiri untuk membiayai total kewajibannya. Semakin tinggi nilai *Debt to Total Assets Ratio (DAR)* maka semakin tinggi aktiva yang dibiayai dengan utang dan semakin tinggi risiko keuangannya. Kreditur lebih menyukai nilai *Debt to Total Assets Ratio (DAR)* yang lebih rendah karena semakin rendah nilainya maka semakin kecil risikonya.

Sedangkan jika dilihat dari hasil *Paired Sample T-Test* pada tabel 4.7 untuk *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,00 < 0,05$  dan *Debt to Total Assets Ratio (DAR)* menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,00 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan pada *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt to Total Assets Ratio (DAR)* antara sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Akuisisi dan merger yang dilakukan oleh PT. XL Axiata,

Tbk menyebabkan total kewajiban perusahaan bertambah yang berdampak pada meningkatnya risiko perusahaan. Ini berarti akuisisi dan merger menjadikan perusahaan tidak lebih baik dari sebelum akuisisi dan merger karena kewajiban perusahaan bertambah dengan jumlah yang sangat besar.



Grafik 4.2

Grafik *Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Total Assets Ratio*

### 3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas dalam penelitian ini adalah *Fixed Asset Turnover Ratio (FATO)* dan *Total Asset Turnover (TATO)*. Periode pengamatan dimulai tahun 2012 Triwulan I – 2016 Triwulan I. Nilai rata-rata *Fixed Asset Turnover Ratio (FATO)* setelah akuisisi dan merger mengalami penurunan sebesar 5%

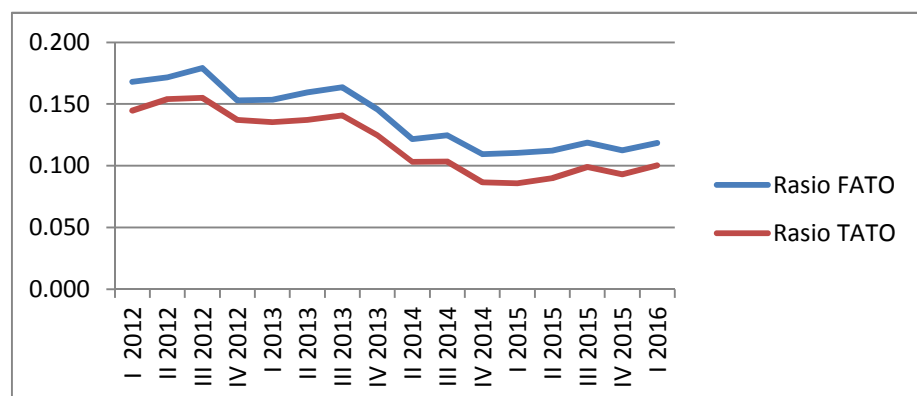


dibandingkan nilai rata-rata sebelum akuisisi dan merger. Sedangkan nilai rata-rata *Total Asset Turnover (TATO)* setelah akuisisi dan merger juga mengalami penurunan sebesar 5% dibandingkan nilai rata-rata sebelum akuisisi dan merger.

Berdasarkan analisis rasio aktivitas dapat diambil kesimpulan bahwa perusahaan belum efektif dan efisien mengelola aktiva tetap maupun seluruh aktiva setelah PT. XL Axiata, Tbk melakukan akuisisi dan merger terhadap PT Axis Telekom Indonesia. Hal ini menggambarkan bahwa tingkat efektivitas dan efisiensi penggunaan aktiva tetap maupun keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan masih rendah.

Penurunan dari kedua rasio aktivitas tersebut menunjukkan bahwa akuisisi dan merger yang dilakukan PT. XL Axiata, Tbk terhadap PT Axis Telekom Indonesia menyebabkan perusahaan menambah aktiva tetap dan total aktiva yang lebih besar dibandingkan dengan penjualan perusahaan.

Sedangkan jika dilihat dari hasil *Paired Sample T-Test* pada tabel 4.7 untuk *Fixed Asset Turnover Ratio (FATO)* menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,00 < 0,05$  dan *Total Asset Turnover (TATO)* menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,00 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan pada *Fixed Asset Turnover Ratio (FATO)* dan *Total Asset Turnover (TATO)* antara sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Akuisisi dan merger yang dilakukan oleh PT. XL Axiata, Tbk menyebabkan aktiva tetap perusahaan meningkat dibandingkan dengan volume penjualannya yang berdampak pada menurunnya tingkat efektivitas dan efisiensi pengelolaan aktiva tetap untuk menghasilkan volume penjualannya. Ini berarti akuisisi dan merger menjadikan perusahaan tidak lebih baik dari sebelum akuisisi dan merger karena meningkatnya aktiva tetap tidak diimbangi oleh volume penjualan yang dihasilkan.



#### Grafik 4.3

#### Grafik *Fixed Asset Turnover Ratio* dan *Total Asset Turnover Ratio*

#### 4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Return On Asset (ROA)*. Periode pengamatan dimulai tahun 2012 Triwulan I – 2016 Triwulan I. Nilai rata-rata *Net Profit Margin (NPM)* setelah akuisisi dan merger mengalami penurunan sebesar 14% dibandingkan nilai rata-rata sebelum akuisisi dan merger. Nilai rata-rata *Return On Equity (ROE)* setelah akuisisi dan merger juga mengalami penurunan sebesar 5% dibandingkan nilai rata-rata sebelum akuisisi dan merger. Nilai rata-rata *Return On Asset (ROA)* setelah akuisisi dan merger pun juga mengalami penurunan sebesar 2% dibandingkan nilai rata-rata sebelum akuisisi dan merger.

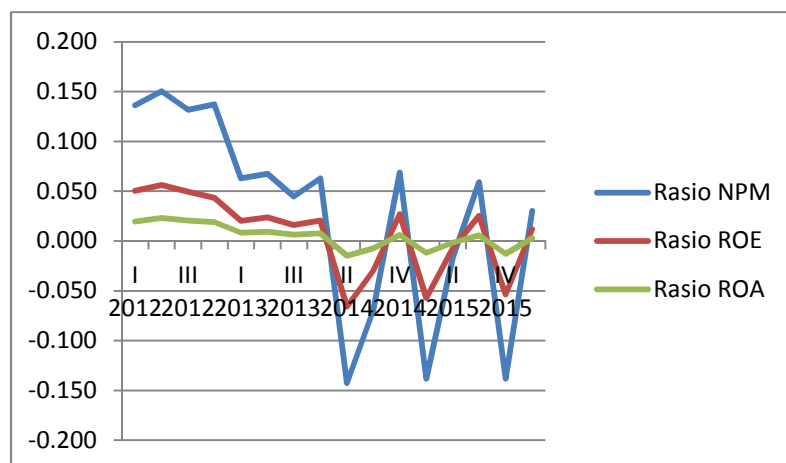
Berdasarkan analisis rasio profitabilitas dapat diambil kesimpulan bahwa kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba mengalami penurunan setelah PT. XL Axiata, Tbk melakukan akuisisi dan merger terhadap PT Axis Telekom Indonesia. Penurunan dari ketiga rasio profitabilitas tersebut menunjukkan bahwa akuisisi dan merger yang dilakukan PT. XL Axiata, Tbk terhadap PT Axis Telekom Indonesia menyebabkan perusahaan menambah penjualan, modal sendiri dan total aktiva yang lebih besar dibandingkan dengan laba bersih perusahaan.

Nilai *Net Profit Margin (NPM)* yang menurun menunjukkan laba bersih yang lebih rendah dari aktivitas penjualannya. Semakin rendah tingkat profitabilitas makin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, yang dapat berdampak pada kegagalan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek.

Nilai *Return On Equity (ROE)* yang menurun menunjukkan tingkat profitabilitasnya menurun dengan kata lain kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba bagi para pemegang saham menurun. Nilai *Return On Asset (ROA)* yang menurun menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi menurun.

Sedangkan jika dilihat dari hasil *Paired Sample T-Test* pada tabel 4.7 untuk *Net Profit Margin (NPM)* menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,008 < 0,05$ , *Return On Equity (ROE)* menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,011 < 0,05$  dan *Return On Asset (ROA)* menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,004 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan pada *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Total Asset Turnover (TATO)* antara sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Akuisisi dan merger yang dilakukan oleh PT. XL Axiata, Tbk menyebabkan laba perusahaan menurun yang berdampak pada terancamnya perusahaan tidak mampu menutupi kewajibannya, selain itu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal sendiri dan aktiva perusahaan menurun. Akuisisi dan merger menjadikan perusahaan tidak lebih baik dari sebelum akuisisi dan merger karena laba perusahaan terus menurun dan mengalami kerugian.



Grafik 4.4

Grafik *Net Profit Margin, Return On Equity* dan *Return On Asset*

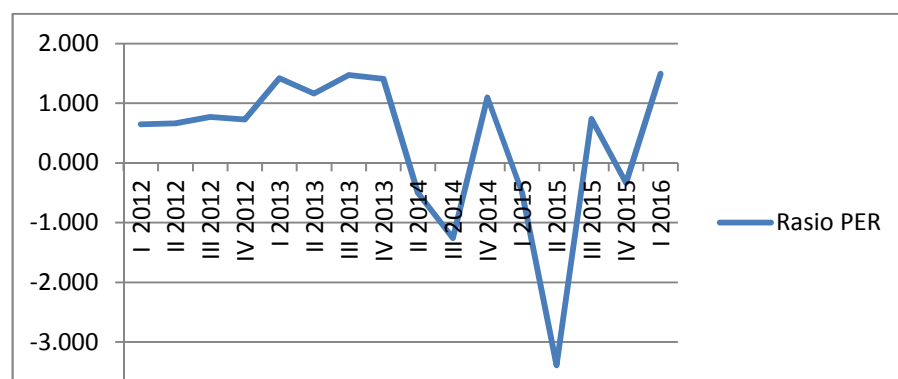
## 5. Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio (PER)*. Periode pengamatan dimulai tahun 2012 Triwulan I – 2016 Triwulan I. Nilai rata-rata *Price Earning Ratio (PER)* setelah akuisisi dan merger mengalami penurunan sebesar 136% dibandingkan nilai rata-rata sebelum akuisisi dan merger.

Berdasarkan analisis rasio nilai pasar dapat diambil kesimpulan bahwa menurunnya tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan oleh para pemegang saham setelah PT. XL Axiata, Tbk melakukan akuisisi dan merger terhadap PT Axis Telekom Indonesia.

Hal ini menggambarkan bahwa menurunnya tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan oleh para pemegang saham serta tingginya risiko pada saham tersebut. Semakin tinggi nilai *Price Earning Ratio (PER)* semakin mahal harga saham suatu perusahaan. Kendati disatu sisi tingginya harga saham menunjukkan tingginya nilai saham dimata investor, tetapi saham dengan nilai *Price Earning Ratio (PER)* yang tinggi umumnya dihindari oleh para calon pembeli saham. Sebab, saham seperti itu cenderung menurun harganya dalam waktu dekat.

Sedangkan jika dilihat dari hasil *Paired Sample T-Test* pada tabel 4.7 untuk *Price Earning Ratio (PER)* menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,048 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan pada *Price Earning Ratio (PER)* antara sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Akuisisi dan merger yang dilakukan oleh PT. XL Axiata, Tbk menyebabkan harga saham menurun yang berdampak pada menurunnya tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan oleh para pemegang saham menurun. Ini berarti akuisisi dan merger menjadikan perusahaan tidak lebih baik dari sebelum akuisisi dan merger karena menurunnya harga saham perusahaan.



Grafik 4.5  
Grafik *Price Earning Ratio*

### 4.3 Rangkuman Hasil Penelitian

**Tabel 4.9**  
**Rangkuman Hasil Perbandingan Sebelum dan Setelah Akuisisi dan Merger**

No	Rasio	Persentase	Keterangan
1	Current Ratio	12%	Naik
2	Cash Ratio	9%	Naik
3	Debt to Total Equity Ratio	190%	Naik
4	Debt to Total Assets Ratio	17%	Naik
5	Fixed Asset Turnover Ratio	5%	Turun
6	Total Assets Turnover Ratio	5%	Turun
7	Net Profit Margin	14%	Turun
8	Return On Equity	5%	Turun
9	Return On Assets	2%	Turun
10	Price Earning Ratio	136%	Turun

*Sumber : Data Diolah (2016)*

Rasio likuiditas yang terdiri dari *Current Ratio* dan *Cash Ratio* mengalami peningkatan masing-masing 12% dan 9%, hal ini disebabkan oleh meningkatnya aktiva lancar dibandingkan dengan utang lancar. Rasio *leverage* yang terdiri dari *Debt to Total Equity Ratio* dan *Debt to Total Assets Ratio* mengalami peningkatan masing-masing 190% dan 17%, hal ini disebabkan oleh meningkatnya total kewajiban dibandingkan dengan total aktiva dan modal sendiri. Rasio aktivitas yang terdiri dari *Fixed Asset Turnover Ratio* dan *Total*

*Assets Turnover Ratio* mengalami penurunan sebesar 5%, hal ini disebabkan oleh meningkatnya aktiva tetap dan total aktiva dibandingkan dengan penjualannya.

Rasio profitabilitas yang terdiri *Net Profit Margin*, *Return On Equity* dan *Return On Assets* mengalami penurunan masing-masing 14%, 5% dan 2%, hal ini disebabkan oleh penurunan laba bersih dan meningkatnya penjualan, modal sendiri dan total aktiva. Rasio nilai pasar yaitu *Price Earning Ratio* mengalami penurunan sebesar 136%, hal ini disebabkan oleh menurunnya tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan oleh para pemegang saham.

**Tabel 4.10**  
**Rangkuman Hasil Uji Normalitas dan Paired Sample T-Test**

No	Rasio	Uji Normalitas				Paired Sample T-Test	
		Sebelum	Ket.	Setelah	Ket.	Sig.(2-tailed)	Keterangan
1	Current Ratio	0,2	Normal	0,2	Normal	0,219	Tidak Ada Perbedaan
2	Cash Ratio	0,2	Normal	0,2	Normal	0,131	Tidak Ada Perbedaan
3	Debt to Total Equity Ratio	0,2	Normal	0,2	Normal	0,000	Terdapat Perbedaan
4	Debt to Total Assets Ratio	0,2	Normal	0,2	Normal	0,000	Terdapat Perbedaan
5	Fixed Asset Turnover Ratio	0,2	Normal	0,2	Normal	0,000	Terdapat Perbedaan
6	Total Assets Turnover Ratio	0,2	Normal	0,2	Normal	0,000	Terdapat Perbedaan
7	Net Profit Margin	0,071	Normal	0,2	Normal	0,008	Terdapat Perbedaan
8	Return On Equity	0,149	Normal	0,2	Normal	0,011	Terdapat Perbedaan
9	Return On Assets	0,068	Normal	0,2	Normal	0,004	Terdapat Perbedaan
10	Price Earning Ratio	0,116	Normal	0,2	Normal	0,048	Terdapat Perbedaan

*Sumber : Data Diolah (2016)*

Hasil uji *Paired Sample T-Test* PT. XL Axiata, Tbk sebelum dan setelah akuisisi dan merger menunjukkan rasio likuiditas (*Current Ratio* dan *Cash Ratio*) tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Sedangkan rasio leverage (*Debt to Total Equity Ratio* dan *Debt to Total Assets Ratio*), rasio aktivitas (*Fixed Asset Turnover Ratio* dan *Total Assets Turnover Ratio*), rasio profitabilitas (*Net Profit Margin*, *Return On Equity* dan *Return On Assets*) dan rasio nilai pasar (*Price Earning Ratio*) menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan pada BAB IV, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Kinerja keuangan PT. XL Axiata, Tbk berdasarkan rasio likuiditas (*Current Ratio* dan *Cash Ratio*) dan rasio *leverage* (*Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Total Assets Ratio*) mengalami peningkatan setelah melakukan akuisisi dan merger, sedangkan berdasarkan rasio aktivitas (*Fixed Asset Turnover Ratio* dan *Total Asset Turnover Ratio*), rasio profitabilitas (*Net Profit Margin*, *Return On Equity* dan *Return On Asset*) dan rasio nilai pasar (*Price Earning Ratio*) mengalami penurunan.
2. Hasil pengujian *Paired Sample T-Test* untuk rasio likuiditas menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Sedangkan rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

#### **5.2 Saran**

Adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan agar memperbaiki kualitas jaringan untuk meningkatkan kepercayaan konsumen. Berinovasi menciptakan produk baru untuk menguasai pasar telekomunikasi di Indonesia. Akuisisi dan Merger menyebabkan rasio likuiditas dan rasio *leverage* mengalami peningkatan, disarankan perusahaan untuk mempertahankan kinerja untuk menjaga likuiditas dan mengurangi utang perusahaan untuk mengurangi tingkat resiko perusahaan. Sedangkan untuk rasio aktivitas, profitabilitas dan rasio nilai pasar mengalami penurunan, sehingga disarankan perusahaan

untuk dapat mengelola aktiva perusahaan agar lebih efektif dan efisien serta meningkatkan penjualan untuk menghasilkan laba yang lebih besar.

2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengganti objek penelitian di bidang yang berbeda untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan diberbagai bidang yang berbeda dan menambah rasio yang belum digunakan pada penelitian ini, karena masih banyak rasio yang bisa digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan selain yang digunakan dalam penelitian ini.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ardiagarini, Siti. 2011. *Analisis Dampak Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Target (Pada Perusahaan Diakuisi, periode 1997-2009)*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Diponegoro.
- Baridwan, Zaki. 2010. *Intermediate Accounting Edisi 8*. Yogyakarta : BPFE
- Bayuristyawan, Tito. 2013. Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2011. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Brigham, Eugene F. Houston, J.F. Yulianto, Ali Akbar (Penterjemah). 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11*. Jakarta : Salemba Empat.
- Darsono. 2010. *Pendekatan Praktis Kajian Pengambilan Keputusan Bisnis Berbagai Analisis Keuangan Manajemen Keuangan*. Jakarta : Nusantara Consulting.
- Dewi, Sevika Ranita. 2015. Analisa Perbandingan Kinerja Keuangan Beberapa Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2013). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Dian Nuswantoro.
- Gunawan, Kadek Hendra. Sukartha, I Made. 2013. Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. ISSN : 2302-8556
- Harahap, Sofyan Safri. 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada.

- Mardiyanto, Handono. 2009. *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta : PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Mustami, Adinda Ade. Silvia, Mirni. Baskoro, Sandy. 2013. *Akuisisi Marak di Sektor Energi, Ritel, dan Bank*. <http://industri.kontan.co.id/>. Diakses pada tanggal 29 Februari 2016.
- Novaliza, Putri. 2013. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011). *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol. 1 No. 1 September 2013. ISSN 2354-5550.
- Nugroho, Muhammad Aji. 2010. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, periode 2002-2003)*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Octavia, Risma Pratiwi. 2015. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus Pada PT. Alam Sutera Realty, Tbk). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, Vol. 4 No.1.
- Prihadi, Toto. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PPM
- Putri, Sellyndah Primadani. 2015. Analisis Kinerja Keuangan PT. Mitra Adi Perkasa Sebelum dan Sesudah Akuisisi terhadap PT. Premiere Doughnut Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, Vol. 3 No. 2.
- Rifianti, Rizki. 2014. *Kinerja Operasi Pada Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2011*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Husnan, Suad. Pudjiastuti, Enny. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 6*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE
- Santoso, Singgih. 2016. *Panduan Lengkap SPSS Versi 23*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.

- Sari, Sri Mas. Agus, Rustam. 2016. *KPPU : Merger & Akuisisi Bakal Marak Seiring MEA*. <http://industri.bisnis.com/>. Diakses pada tanggal 28 Februari 2016.
- Sjahrial, Dermawan. 2010. *Manajemen Keuangan Edisi 4*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Weygandt, Jerry J. Kieso, Donald E. Kimmel, Paul D. 2012. *Accounting Principle Pengantar Akuntansi*. Jakarta : Salemba Empat.
- XL Resmi Akuisisi AXIS*. 2014. <http://xl.co.id/>. Diakses pada tanggal 28 Februari 2016
- XL Resmi Merger dengan AXIS Menjadi Satu Badan Usaha*. 2014. <http://xl.co.id/>. Diakses pada tanggal 28 Februari 2016.
- Yunus, Hadori. Harnanto. 2009. *Akuntansi Keuangan Lanjut*. Yogyakarta : BPFE