

## **Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi**

**(Studi Kasus pada PT. XL Axiata Tbk Tahun 2011-2017)**

**Luckman Alhakim**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

[luckmanalhakim80@yahoo.com](mailto:luckmanalhakim80@yahoo.com)

Dosen Pembimbing :

Dr. Himmiyatul Amanah JJ,SE.,MM

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya perbedaan kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk sebelum dan sesudah akuisisi. Selain itu juga untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan pada variabel sebelum dan sesudah akuisisi. Variabel yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan tersebut terdiri dari rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Obyek penelitian yaitu PT XL Axiata Tbk periode tahun 2011-2017.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif yang dilakukan dengan menggunakan perhitungan terhadap data-data kuantitatif yang berupa laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2017, dan dianalisis dengan menggunakan statistik uji t-berpasangan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sesudah aktivitas akuisisi mengalami penurunan yang cukup signifikan namun juga mengalami peningkatan dibandingkan sebelum akuisisi. Hal ini terlihat pada rasio CR, QR, DAR, dan DER menunjukkan peningkatan sesudah akuisisi. Sedangkan rasio TATO, FATO, NPM, ROA, dan ROE menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dibanding sebelum akuisisi. Hasil uji signifikan menunjukkan hanya rasio FATO dan TATO yang menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi.

**Kata kunci : Akuisisi, Rasio Keuangan, Kinerja Keuangan**

**Analysis Of Financial Performance Before And After Acquisition**  
**(Case Study At PT. XL Axiata Tbk 2011-2017)**

**Luckman Alhakim**

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya

[Luckmanalhakim80@yahoo.com](mailto:Luckmanalhakim80@yahoo.com)

**Dosen pembimbing**

Dr. Himmiyatul Amanah JJ,SE.,MM

**ABSTRACT**

This research aims to determine the differences in financial performance PT. XL Axiata Tbk before and after the acquisition. It is also to determine significant differences in the variables before and after the acquisition. Variables used to measure the financial performance of liquidity ratios, the leverage ratio, activity ratio, and profitability ratios. Object of research is PT. XL Axiata Tbk period 2011-2017.

The research is including intoquantitative research which is used descriptive approach by accounting the quantitative data and financial ratio. The financial ratio is as the secondary data which is gotten from Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2011-2017, and analyzed using statistic paired samples t-test.

The research showed that the financial performance of the company after the acquisition activity has decreased significantly, but also increased compared to prior acquisitions. This looks at the ratio of CR, QR, DAR, and DER showed an increase after the acquisition. While the ratio of TATO, FATO, NPM, ROA, and ROE show a decreased compared to the prior acquisition before acquisition. Significant test results show only the FATO and TATO ratios which show significant differences before and after the acquisition.

**Keyword: Acquisition, Financial Ratios, Financial Performance**

## 1. PENDAHULUAN

Memasuki era pasar bebas dan globalisasi, persaingan usaha perusahaan menjadi semakin ketat. Perusahaan dituntut untuk untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan agar memiliki daya saing, agar dapat mempertahankan eksistensi dan memperbaiki kinerjanya. Salah satu strategi dalam meningkatkan nilai perusahaan dan meraih keberhasilan adalah meningkatkan ekspansi baik dibidang eksternal maupun internal. Ekspansi Internal lebih berfokus pada pertumbuhan dari dalam perusahaan, misalnya menambah jenis produksi, membuka daerah pemasaran baru, dan mengembangkan proses produksi. Sebaliknya Ekspansi Eksternal lebih berfokus pada pertumbuhan di luar perusahaan, misalnya penggabungan dua usaha atau pengambil alihan perusahaan yang sudah ada.

Penggabungan Usaha atau dikenal dengan istilah *Merger* adalah penggabungan dua atau lebih badan (perusahaan) yang kemudian akan hanya ada satu badan usaha yang masih tetap berdiri sebagai satu kesatuan hukum, sementara perusahaan lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar (Fahlevi, 2011:22). Sedangkan pengambil alihan perusahaan yang sudah ada atau dikenal dengan istilah *akuisisi* adalah pengambil alihan kepemilikan atau pengendalian berupa asset suatu perusahaan lain, namun perusahaan tersebut masih tetap ada sebagai badan hukum yang terpisah (Fahlevi, 2011:25)

Alasan mengapa perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau lebih elemen elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri (Brigham & Houston, 2004 : 468). Menurut *Global Business Guide Indonesia* (2013), sektor industri telekomunikasi Indonesia merupakan industri yang sangat kompetitif, cepat berubah dan dinamis yang mencerminkan pergeseran signifikan pada perilaku sosial dan interaksi masyarakat. Seiring dengan perkembangan dunia usaha telekomunikasi di tanah air, telah menyebabkan

munculnya perusahaan jasa telekomunikasi. Perusahaan telekomunikasi yang melakukan strategi akuisisi untuk mengembangkan usaha dan mempertahankan eksistensinya yaitu PT. XL Axiata dengan PT. Axis Telecom Indonesia. 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 akuisisi dengan PT. Axis Telecom Indonesia yang ditandai dengan penandatanganan akta akuisisi oleh kedua belah pihak. Alasan mengapa XL perlu untuk menambah spektrum seperti yang disampaikan salah satu General Manager XL yaitu Bapak Rahmadi adalah tanpa penambahan spektrum tidak dapat mengakomodasi penambahan jumlah pelanggan yang membuat traffic naik dua kali lipat per tahunnya, dan perubahan kebutuhan pasar, yaitu perpindahan permintaan pelanggan dari layanan suara ke layanan data, yang memerlukan pita frekuensi yang lebih lebar. Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan. Kinerja merupakan prestasi yang dicapai oleh manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan yang dialami oleh perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Indikator dan evaluasi kinerja perusahaan akan tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi. Namun pada penelitian ini lebih memfokuskan pada penilaian kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yaitu PT. XL Axiata Tbk. Untuk menilai kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan akuisisi dapat dilihat dari laporan keuangan suatu perusahaan yang disajikan kepada para pemegang saham, yaitu Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Ekuitas, dan Laporan Arus Kas. Dalam penelitian ini menggunakan analisis rasio, antara lain rasio likuiditas (*CR/QR*), rasio leverage (*DAR, DER*), rasio aktivitas (*FATO dan TATO*), dan rasio profitabilitas (*NPM, ROA, dan ROE*). Melalui analisa rasio keuangan tersebut dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (likuiditas), menentukan sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (leverage), mengukur seberapa cepat unsur-unsur aktiva itu dikonversikan menjadi penjualan ataupun kas (aktivitas), dan menentukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (profitabilitas).

Berdasarkan latar belakang masalah yang ada, penelitian ini mengambil judul “ Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Akuisisi (Studi Kasus Pada PT. XL Axiata Tbk Tahun 2011-2017). Mengacu pada latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut: “ Bagaimana kondisi kinerja keuangan PT. XL Axiata sebelum dan sesudah melakukan akuisisi apabila ditinjau dari rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas? dan “ apakah terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan PT. XL Axiata sebelum dan sesudah melakukan akuisisi apabila ditinjau dari rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas? Tujuan Penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah “Mengetahui kondisi kinerja keuangan PT XL Axiata Tbk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi apabila ditinjau dari rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas?” dan “Mengetahui adanya perbedaan tingkat kinerja keuangan yang signifikan pada PT XL Axiata Tbk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi apabila ditinjau dari rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas?”

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

Nuke tentang Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Public Yang Terdaftar Di BEI Sebelum Dan Sesudah Melakukan Merger Dan Akuisisi Variabel yang digunakan yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada tingkat kinerja perusahaan publik yang terdaftar di BEI yang di ukur dengan ROA, ROE, margin laba, rasio hutang terhadap total aktiva, rasio hutang terhadap ekuitas, rasio lancar, rasio cepat untuk 2 tahun sesudah dan sebelum dilakukannya merger dan akuisisi.

Lestari Wijayanti (2010) yang melakukan penelitian tentang analisis kinerja keuangan

perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada PT. Gudang Garam, Tbk Dari hasil penelitian tersebut dapat dilihat bahwa kinerja keuangan PT. Gudang Garam Tbk, selama periode sebelum melakukan akuisisi menunjukkan kinerja yang baik.

Nina (2011) yang berjudul “Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2006”. Variable yang digunakan adalah *Current Ratio (CR)*, *Quick Ratio (QR)*, *Fixed Asset Turn Over (FATO)*, *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Debt to Total Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Investment (ROI)*, *Return on Equity (ROE)*. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Nina (2011) tidak ada perbedaan *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Fixed Asset Turn Over*, *Total Asset Turn Over*, *Return on Investment*, dan *Return on Equity* pada periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah pengumuman akuisisi. Sedangkan pada variable *Debt to Total Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* menunjukkan adanya perbedaan pada periode satu tahun sebelum dengan satu tahun sampai tiga tahun sesudah pengumuman akuisisi.

Kuncoro (2014) penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2013)”. Kinerja yang melakukan merger dan akuisisi diukur dengan menggunakan rasio keuangan: *Price to Book Value (PBV)*, *Operating Profit Margin (OPM)*, *Return On Equity (ROE)*, *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Rasio (DER)*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada pengujian secara parsial terhadap 5 rasio keuangan, yaitu PBV, OPM, ROE, ROA dan DER menunjukkan hasil yang signifikan di beberapa tahun pengamatan, bahkan variabel DER menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam perbandingan keseluruhan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Mei liana (2014), meneliti tentang analisis kinerja keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk mengakuisisi PT. Lonsum Tbk, periode tahun 2005-2009 dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio pasar, dan rasio pertumbuhan. Hasil penelitian ini menunjukkan motif perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (pengakuisisi) tidak tercapai karena secara keseluruhan rasio keuangan yang digunakan

menunjukkan lebih banyak mengalami penurunan dari pada peningkatan.

Azizah (2015) yang melakukan penelitian tentang analisis kinerja keuangan PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi. Peneliti ini menggunakan rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio nilai pasar. Dari hasil penelitian tersebut dapat dilihat bahwa berdasarkan hasil perhitungan rasio-rasio tersebut menunjukkan peningkatan sesudah akuisisi dibanding sebelum akuisisi.

Akuisisi berasal dari kata *acquisition* atau *take over* yang berasal dari bahasa yang artinya pengambilan kontrol modal atas perusahaan lain (Aprilita *et al.*, 2013). Selain itu, Akuisisi ialah pengambilalihan sebagian saham perusahaan oleh perusahaan lain dan pada perusahaan yang diambil alih menjadi anak perusahaan dan tetap beroperasi sendiri tanpa penggantian nama dan kegiatan.

Kinerja keuangan merupakan salah satu aspek terpenting yang harus diketahui oleh suatu perusahaan. Dengan mengetahui kinerja keuangannya perusahaan dapat mengetahui kondisi keuangan pada periode waktu tertentu. Selain itu, kinerja keuangan juga sangat penting bagi investor dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya dalam pengambilan keputusan ekonomi. Menurut Munawir (2010:30), kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio keuangan perusahaan.

### 3. METODE PENELITIAN

Jenis dari penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif dengan pendekatan studi kasus. Tujuan dari penelitian deskriptif ini adalah untuk membuat deskripsi dan gambaran secara sistematis, aktual, dan akurat mengenai fakta-fakta serta hubungan antar fenomena yang diteliti. Penelitian studi kasus merupakan penelitian tentang sebuah kasus subjek penelitian yang berkaitan dengan suatu fase spesifik. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan menggambarkan keadaan keuangan perusahaan sebagai cerminan kinerja atau performa perusahaan yang ditujukan melalui laporan keuangan dalam bentuk neraca dan laporan laba rugi.

#### Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia dan pengambilan data berupa laporan keuangan dilakukan di Galeri Investasi BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya yang beralamat di Jl. MT Haryono No. 165 Kecamatan Lowokwaru, Kota Malang, Jawa Timur.

#### Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan teknik dokumentasi. Menurut Indrianto dan Supomo (2009:147), metode dokumentasi adalah etode pengumpulan data dengan cara mengamati, mencatat, dan memfotokopi dokumen-dokumen yang relevan dengan musibah yang diteliti. Dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan PT. XL Axiata, Tbk periode 2011-2017 serta data-data relevan yang terkait dengan penelitian.

#### Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah time series analysis. Time series analysis merupakan metode analisis yang dilakukan dengan jalan membandingkan rasio-rasio finansial perusahaan dari satu periode ke periode lainnya (Syamsudin, 2009:39). Dengan membandingkan rasio-rasio finansial perusahaan dari suatu periode ke periode lainnya.

#### 1. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut ini hasil kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk sebelum dan sesudah akuisisi:

Hasil perhitungan rasio RBC dan EWS adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.19 Rasio Keuangan PT XL Axiata Tbk**

Rasio (%)	Rata-rata sebelum	akuisisi	Rata-rata sesudah	Naik/turun
CR	51,45	86,44	52,88	Naik
QR	50,80	85,94	52,03	Naik
DAR	58,24	78,09	66,34	Naik
DER	140,52	356,33	212,26	Naik
TATO	0,57	0,37	0,40	Turun
FATO	0,64	0,47	0,46	Turun
NPM	11,18	-3,80	1,10	Turun
ROA	6,48	-1,40	0,43	Turun

ROE	15,14	-6,38	1,11	Turun
-----	-------	-------	------	-------

## Pembahasan Hasil Penelitian

### 1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yang terdiri dari CR dan QR menunjukkan perubahan yang berfluktuasi selama periode pengamatan. Jika dilihat dari rata-rata sebelum dan sesudah akuisisi, rata-rata CR setelah akuisisi mengalami peningkatan dibandingkan rata-rata sebelum akuisisi, yaitu sebesar 51,45% sebelum akuisisi menjadi 52,88 setelah akuisisi. Menurut Riyanto (2010), untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya, pedoman 2:1 atau 200% merupakan minimum yang akan dipertahankan oleh suatu perusahaan. Dari teori tersebut dapat dilihat bahwa sebelum maupun sesudah akuisisi kewajiban lancar perusahaan belum dijamin oleh aktiva lancar perusahaan dengan baik atau dengan kata lain kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi belum bisa memenuhi atau menutupi kewajiban-kewajiban perusahaannya meskipun sudah ada kenaikan dari rata-rata sebelum melakukan akuisisi. Dan rata-rata QR perusahaan sesudah akuisisi mengalami peningkatan dibandingkan rata-rata sebelum akuisisi. Jadi berdasarkan perhitungan QR sebelum dan sesudah akuisisi meskipun nilai QR selama periode pengamatan cenderung rendah, dapat dikatakan kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditasnya lebih baik pada saat sesudah melakukan akuisisi dari pada sebelum akuisisi. Jadi dapat disimpulkan bahwa, kemampuan likuiditas PT XL Axiata Tbk jika dilihat dari rasio CR dan QR mengalami peningkatan setelah perusahaan melakukan akuisisi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, motif akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif sinergi yang dilakukan PT XL Axiata Tbk terhadap PT Axis tercapai. Dan apabila dilihat dari hasil uji signifikan paired samples t-test terhadap variabel CR dan QR dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada kedua variabel rasio likuiditas antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

### 2. Rasio Leverage

Rasio leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang. Dalam penelitian ini, rasio leverage diukur dengan menggunakan DAR dan DER. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, nilai DAR dan DER memang

mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat risiko yang dihadapi perusahaan kemungkinan semakin tinggi, karena komposisi utang dalam struktur modal lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri serta jumlah aktiva yang didanai oleh kreditur relatif lebih besar dibandingkan dengan aktiva yang didanai oleh para investor. Di sisi lain, dengan komposisi utang yang besar di dalam struktur modal perusahaan, dapat memberikan dampak positif bagi investor dan perusahaan, yaitu meningkatkan profitabilitas perusahaan dari deviasi pajak. Jadi dapat disimpulkan bahwa, kemampuan *leverage* PT XL Axiata Tbk jika dilihat dari rasio DAR dan DER mengalami peningkatan setelah perusahaan melakukan akuisisi. Sehingga dapat dikatakan bahwa, motif akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif sinergi yang dilakukan oleh PT XL Axiata Tbk terhadap PT Axis tercapai. Jika dilihat dari hasil uji signifikan *paired samples t-test* terhadap variabel DAR dan DER dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada kedua variabel rasio *leverage* tersebut antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Jadi, meskipun DAR dan DER mengalami peningkatan sesudah perusahaan melakukan akuisisi, namun tidak berpengaruh positif terhadap perusahaan.

### 3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Rasio ini mengukur seberapa efektifnya perusahaan dalam memanfaatkan aset yang ada pada perusahaan. Dalam penelitian ini, rasio aktivitas terdiri dari FATO dan TATO. FATO merupakan rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam penggunaan aktiva tepatnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin efektif penggunaan aktiva tetap tersebut. Nilai FATO perusahaan selama periode pengamatan cenderung mengalami penurunan dan menunjukkan nilai yang rendah. Nilai FATO sebelum akuisisi lebih besar dibandingkan sesudah akuisisi. Selain itu, perhitungan nilai FATO selama periode pengamatan menunjukkan nilai FATO sebelum dan sesudah akuisisi masih tergolong rendah. Hal ini menunjukkan bahwa, penggunaan aktiva tetap perusahaan untuk menghasilkan penjualan belum efektif. Di mana

jumlah aktiva tetap cenderung meningkat selama periode pengamatan, namun tidak diimbangi dengan total penjualan yang tinggi atau dengan kata lain jumlah aktiva tetap selalu lebih tinggi dibandingkan dengan total penjualan. Dan jika dilihat dari hasil uji signifikan *paired samples t-test* terhadap variabel FATO dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan pada variabel tersebut antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Nilai TATO perusahaan selama periode pengamatan cenderung turun dan menunjukkan nilai yang rendah. Nilai TATO sebelum akuisisi lebih besar dibandingkan sesudah akuisisi. Jika dilihat dari rata-rata sebelum dan sesudah akuisisi, TATO sebelum akuisisi sedikit lebih baik dari pada sesudah akuisisi, TATO sebelum akuisisi sedikit lebih baik dari pada sesudah akuisisi meskipun sama-sama menunjukkan nilai rasio yang rendah. Hal ini berarti tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu belum tercapai meskipun sudah melakukan akuisisi. . Jika dilihat dari hasil uji signifikan *paired samples t-test* terhadap variabel TATO dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan pada variabel tersebut antara sebelum dan sesudah akuisisi. Jadi secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa, jika dilihat dari nilai FATO dan TATO, kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi atau dengan kata lain motif akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi atau dengan kata lain motif akuisisi yang dilakukan PT XL Axiata dengan PT Axis belum tercapai. Dan apabila dilihat dari hasil uji signifikan *paired samples t-test*, dapat disimpulkan bahwa ada perubahan yang signifikan pada FATO dan TATO antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

#### 4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, dan lain sebagainya. Semakin tinggi rasio profitabilitas, maka semakin baik kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas terdiri dari NPM, ROA, dan ROE. NPM merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar keuntungan bersih dari penjualan produk, yaitu

dengan membandingkan laba bersih perusahaan dengan penjualan. NPM selama periode pengamatan menunjukkan perubahan yang menurun. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, NPM sebelum akuisisi lebih baik dari pada sesudah akuisisi. Hal ini berarti kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan sesudah akuisisi menurun atau dengan kata lain kinerja perusahaan sesudah akuisisi tidak lebih baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Dan jika dilihat dari hasil uji signifikan *paired samples t-test* terhadap variabel NPM dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel tersebut antara sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan ROE yang mengukur penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan, selama periode pengamatan mengalami perubahan menurun. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, nilai ROE sesudah akuisisi mengalami penurunan yang drastis dibandingkan sebelum melakukan akuisisi. Hal ini berarti bahwa kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham serta tingkat profitabilitas sesudah akuisisi belum lebih baik atau mengalami penurunan yang jauh sebelum perusahaan melakukan akuisisi. . Namun jika dilihat dari hasil uji signifikan *paired samples t-test* terhadap variabel ROE dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel tersebut antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Kemudian rasio profitabilitas lainnya, yaitu ROA yang digunakan untuk mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Selama periode pengamatan nilai ROA mengalami penurunan. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, nilai ROA sebelum akuisisi lebih baik dari pada sesudah akuisisi. Hal ini berarti bahwa kinerja atas penggunaan aktiva sesudah akuisisi mengalami penurunan. Dan dilihat dari hasil uji signifikan *paired samples t-test* terhadap variabel ROA dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel tersebut antara sebelum dan sesudah akuisisi. Jadi secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa, jika dilihat dari nilai NPM, ROE, dan ROA, kinerja keuangan perusahaan

sesudah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi atau dengan kata lain motif dilakukannya akuisisi belum tercapai. Dan apabila dilihat dari hasil uji signifikan paired samples t-test, dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada NPM, ROA, dan ROE antara sebelum dan sesudah akuisisi.

### IMPLIKASI PENELITIAN

Penelitian ini diadakan untuk mengetahui apakah terdapat perbaikan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi, dengan menganalisis rasio dari laporan keuangan selama 7 tahun periode pengamatan, yaitu 3 tahun sebelum akuisisi (2011-2013), tahun akuisisi (2014), dan 3 tahun sesudah akuisisi (2015-2017) pada PT. XL Axiata Tbk yang mengakuisisi PT Axis Telekom Indonesia. Analisis kinerja keuangan dilakukan dengan mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan yang diwakili oleh rasio likuiditas (CR dan QR), rasio *leverage* (DER dan DAR), rasio aktivitas (FATO dan TATO), dan rasio profitabilitas (NPM, ROE, dan ROA). Hasil analisis yang didapat dari analisis deskriptif dengan rasio keuangan menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi mengalami peningkatan yang cukup signifikan, namun ada beberapa dari hasil perhitungan rasio sesudah akuisisi yang menunjukkan penurunan dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Peningkatan kinerja keuangan sesudah akuisisi terjadi pada rasio likuiditas (CR dan QR), rasio *leverage* (DAR dan DER). Sedangkan penurunan kinerja keuangan sesudah akuisisi terjadi pada rasio aktivitas (FATO dan TATO), dan rasio profitabilitas (NPM, ROA, dan ROE). Sedangkan hasil analisis dengan menggunakan uji signifikan paired samples t-test, menunjukkan bahwa pada variabel CR, QR, DAR, DER, NPM, ROA, dan ROE tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan variabel FATO dan TATO memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Tidak adanya perbaikan kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi dapat disebabkan oleh banyak faktor. Faktor-faktor tersebut dapat berasal dari lingkungan internal maupun lingkungan eksternal perusahaan. Faktor internal dapat disebabkan oleh kurangnya kesiapan perusahaan dalam melakukan

akuisisi, sehingga tidak adanya perencanaan terintegrasi yang tepat sesudah melakukan akuisisi. Selain itu penyebab lainnya adalah kurangnya pengetahuan mengenai perusahaan target akuisisi, sehingga perusahaan kurang akurat dalam menentukan nilai perusahaan yang akan diakuisisi. Adanya perbedaan budaya antara perusahaan pengakuisisi dengan perusahaan yang diakuisisi, dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan karena budaya yang berbeda menyebabkan sulitnya memunculkan sinergi antara kedua perusahaan tersebut. Faktor lainnya adalah adanya kesalahan perkiraan perusahaan yang mungkin disebabkan oleh kurangnya pengalaman perusahaan dalam mengintegrasikan kegiatan akuisisi, sehingga terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan dan kebijakan. Berbagai faktor eksternal yang mampu mempengaruhi kinerja keuangan dapat berupa keadaan ekonomi negara yang tidak stabil, yang dapat mempengaruhi naik turunnya suku bunga. Selain itu, adanya masalah yang berhubungan dengan *stakeholder*, seperti misalnya kegiatan penjualan dan aktivitas media yang dilakukan perusahaan yang ikut berpengaruh pada nilai perusahaan, yang pada dasarnya tidak berhubungan langsung dengan aktivitas akuisisi.

Harapan dari akuisisi yang dilakukan oleh PT XL Axiata Tbk terhadap PT Axis Telekom Indonesia adalah dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pendapatan, pemekaran skala bisnis, dan akses yang lebih baik. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan PT XL Axiata Tbk yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi menalami peningkatan yang cukup signifikan, namun ada beberapa dari hasil perhitungan rasio sesudah akuisisi yang menunjukkan penurunan. Hal ini dapat menggambarkan bahwa, untuk kedepannya PT XL Axiata Tbk mampu mencapai harapan atau tujuan jangka panjang dilakukannya akuisisi terhadap PT Axis Telekom Indonesia.

## 1. PENUTUP

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan pada PT XL Axiata Tbk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan pada variabel rasio keuangan sebelum

dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil analisis dan rasio yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan analisis deskriptif, menunjukkan bahwa rasio likuiditas (CR dan QR), dan rasio *leverage* (DAR dan DER) menunjukkan peningkatan sesudah akuisisi dibandingkan sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Sehingga dapat dikatakan bahwa, akuisisi memberikan pengaruh yang positif terhadap rasio-rasio tersebut atau dengan kata lain kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi lebih baik dibandingkan sebelum akuisisi.

2. Berdasarkan analisis deskriptif, menunjukkan bahwa rasio aktivitas (FATO dan TATO), dan rasio profitabilitas (NPM, ROA, dan ROE) menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dibandingkan sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Sehingga dapat dikatakan bahwa, akuisisi tidak memberikan pengaruh yang positif terhadap rasio-rasio tersebut atau dengan kata lain kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi lebih baik dibandingkan sebelum akuisisi. Perbedaan kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan analisis paired samples t-test menunjukkan hanya rasio Fixed Asset Turnover (FATO) dan Total Asset Turnover (TATO) yang mempunyai perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi.

#### SARAN

Berdasarkan hasil analisis terhadap kinerja keuangan PT XL Axiata Tbk sebelum dan sesudah akuisisi, maka dapat dikemukakan beberapa saran, antara lain:

1. Bagi pemilik perusahaan dan Manajemen: Menganalisis kembali mengenai penambahan jumlah aktiva yang dimiliki, dengan melihat seberapa besar kontribusi yang diberikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Dan apabila terdapat aktiva tetap yang tidak memberikan kontribusi atau menganggur, sebaiknya perusahaan segera memberdayakan atau menjual dengan aktiva tetap tersebut
2. Bagi Investor :

Para investor harus lebih berhati-hati dengan menyikapi kegiatan akuisisi yang dilakukan perusahaan, karena tidak selalu strategi akuisisi berpengaruh positif bagi perusahaan.

#### 3. Bagi Kreditur :

Sebaiknya sebelum memberikan pinjaman kepada perusahaan, pihak kreditur harus selalu mempertimbangkan rasio likuiditas dan rasio *leverage* perusahaan, karena rasio tersebut berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang.

#### 4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti mengenai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, disarankan menggunakan rasio keuangan yang lain atau metode analisis lainnya sebagai variabel penelitian, serta menambah periode pengamatan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Anis Aprilianti. 2015. *Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada PT Indofood Sukses Makmur*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Malang
- Aprilita, I., Tjandrakirana, R., & Aspahani. 2013. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2000-2011)*. Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol 11 No 2.
- Arifin. 2007. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Astria, N. 2013. *Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Vol 1 No 2.
- Azizah. 2015. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus Perusahaan Media PT Elang Mahkota Teknologi Tbk)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya, Malang.

- Brigham Eugene, F. dan J. Houston. 2004. *Fundamentals of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. terjemahan : Ali Akbar Yulianto, Jilid 2, Edisi kedua. Salemba. Jakarta
- Florenz C. Tugas, CISA, CPA. A Comparative Analysis of Financial Ratio of Listed Firms Belonging to the Education Subsector in the Philippines for the Years 2009-2011. 2012. *International Journal Of Business And Social Science* Vol. 3 No. 21
- Gitman, Lawrence. 2009. *Principles Of Managerial Finance*. United States: Pearson Addison Wesley.
- Global business guide indonesia .(2013). An overview of indonesia's telecommunication sector. Tersedia di <http://www.gbgingonesia.com/en/services/article/2012/an-overview-of-indonesia-s-telecommunication-sector.php> diakses pada 9 Oktober 2018.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya*. Mitra Wacana Media. Jakarta
- Hamidah, & Noviani, M. 2013. *Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol 4 No 1.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2006. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Hery. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hitt, M. A. 2002. *Merger dan Akuisisi: Panduan Bagi Para Pemegang Saham Untuk Meraih Laba*. Terjemahan, Cetakan Pertama, Erlangga. Jakarta.
- Husnan, Suad & Pudjiastuti, Enny. 2004. *Dasar Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Edisi keempat. Yogyakarta : BPFE
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan per 1 Juli 2009*. Salemba Empat. Jakarta
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Cetakan Kedua, Yogyakarta; Penerbit BFEE UGM.
- Indriantoro, Nur dan Bambang, Supomo. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta
- Jumingan. 2011. *Analisa Laporan Keuangan Cetakan Keempat*. Salemba Empat : Bandung
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kelima. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kelima. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kementrian Komunikasi dan Informatika Republik Indonesia. (2017). *Soal Merger Operator Seluler, XL Axiata: Kami Sepakat Konsolidasi*. Tersedia di <https://www.kominfo.go.id/content/detail/10249/soal-merger-operator-seluler-xl-axiata-kami-sepakat-konsolidasi/0/sorotan-media> diakses pada 1 Agustus 2017.
- Kieso, Weygandt and Warfield. 2005. *Intermediate Accounting*, 11th edition, Willey, USA.
- Kuncoro, Wahyu Hadi. 2014. *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja*

- Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2013)*. Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Maheka, A. 2008. *Bagaimana Mendirikan & Mengelola Bisnis Secara Baik dan Aman*. Yogyakarta: Kanisius.
- Moin, Abdul. 2007. *Merger, Akuisisi Dan Divestasi*. Jilid 2. Yogyakarta. Ekonisia.
- Munawir, S. 2010. *Analisa laporan keuangan*. Edisi 4. Liberty: Yogyakarta
- Munawir, S. 2012. *Analisis Informasi Keuangan*, Liberty, Yogyakarta
- Nina. 2011. *Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2006*.
- Nugroho, Muhammad Aji. 2010. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, Periode 2002-2003)*. Universitas diponegoro
- Nuke. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Public Yang Terdaftar Di Bei Sebelum Dan Sesudah Melakukan Merger Dan Akuisisi*.
- Pangaribuan dan Yahya. 2009. *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Dalam Penilaian Kinerja Keuangan Pada PT. Pelabuhan Indonesia I Medan*. Jurnal Akuntansi 23
- Prastowo, Dwi dan Julianty, Rifka. 2008. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Prawironegoro, Darsono. 2005. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Diadit Media.
- Riza, Ali Fahlevi. 2011. *Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Merger Dan Akuisisi (Studi Perusahaan Publik Pada Bei Tahun 2000 - 2009)*. Universitas Diponegoro Skripsi.
- Subramanyam ,K.R, dan John .J. Wild.2014.*Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Erlangga. Jakarta
- Sugiyono. 2012. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Alfabeta : bandung
- Syamsudin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Tampubolon, Manahan. 2013. *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Utari, Dewi, Purwanti, Ari dan Prawironegoro, Darsono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Vanhorne, James C. and John M. Wachowicz Jr. 2005. *Prinsip-Prinsip Majemen Keuangan*. Edisi 12. Buku 1. Penerjemah : Dewi Fitriasari dan Deny Amos Kwary.Salemba Empat: Jakarta.