

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SETELAH MERGER DAN AKUISISI PADA PT XL AXIATA TBK DITINJAU DARI RETURN ON ASSETS (ROA), RETURN ON EQUITY (ROE), CURRENT RATIO (CR), DEBT TO TOTAL ASSETS (DAR)

Yoyo Sudaryo¹
y.sudaryo@yahoo.co.id
Yuliasih²
yulli.news@yahoo.com

ABSTRAK

Perusahaan dituntut untuk dapat mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerjanya agar mampu bersaing. Dalam mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya, perusahaan-perusahaan besar biasanya tertarik melakukan merger dan akuisisi dengan perusahaan yang sedang berkembang. Tujuan dari melakukan merger dan akuisisi ini adalah meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar perusahaan dapat bersaing di dunia industri.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dan komparatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa neraca dan laporan laba rugi PT XL Axiata Tbk. dari tahun 2006 sampai 2013. Pengujian hipotesis yang diolah menggunakan SPSS versi 20.

Hasil penelitian dan pembahasan serta kesimpulan adalah sebagai berikut: (1) Kinerja keuangan PT XL Axiata Tbk sebelum merger dan

Kata Kunci: Merger dan Akuisisi, Kinerja Keuangan

akuisisi belum menunjukkan peningkatan yang signifikan, diketahui pada tahun 2008 perusahaan mengalami kerugian dan menanggung resiko atas hutang-hutangnya yang semakin tinggi terhadap kreditor. (2) Kinerja keuangan PT XL Axiata setelah merger dan akuisisi mengalami peningkatan perlahan, kerja sama yang baik antara dua perusahaan terbukti dapat meningkatkan produktifitas aset sehingga kinerja keuangan perusahaan meningkat. Perhitungan terhadap rasio keuangan juga menunjukkan angka yang positif. (3) Perbedaan kinerja keuangan sebelum dan setelah merger diketahui dari perhitungan komparatif t-test untuk Return On Assets (ROA) adalah 3,282, Return On Equity (ROE) 3,535, Current ratio (CR) adalah 2,724, Debt to total assets (DAR) adalah 2,983. Nilai tersebut lebih tinggi dari t-tabel sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan pada PT XL Axiata Tbk meningkat.

I. PENDAHULUAN

Perkembangan bidang telekomunikasi mempengaruhi berkembangnya perusahaan-perusahaan telekomunikasi. Perkembangan tersebut membawa pada implikasi persaingan antar perusahaan. Perusahaan dituntut untuk dapat mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerjanya agar mampu bersaing. Dalam mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya, perusahaan-perusahaan besar biasanya tertarik melakukan *merger* dan akuisisi dengan perusahaan yang sedang berkembang.

Menurut Barley, Myers, dan Markus, yang dikutip oleh (<http://jurnal-sdmblogspot.com/2009/07/>): "*Merger* adalah penggabungan dua perusahaan menjadi satu, dimana perusahaan yang me-merger mengambil atau membeli semua aset dan liabilities perusahaan yang di-merger". Dengan demikian perusahaan yang me-merger memiliki paling tidak 50% saham dan perusahaan yang di-merger berhenti beroperasi dan pemegang sahamnya menerima sejumlah uang tunai atau saham di perusahaan yang baru. Sedangkan menurut Harianto dan Sudomo, (2005:12) : "Akuisisi adalah pengambil alihan (*take over*) sebuah perusahaan dengan membeli saham atau aset perusahaan tersebut, perusahaan yang dibeli tetap ada". Salah satu perusahaan yang melakukan proses merger dan akuisisi adalah PT XL Axiata Tbk.

PT XL Axiata Tbk didirikan pada tanggal 8 Oktober 1989 dengan nama PT Grahametropolitan Lestari, bergerak di bidang perdagangan dan jasa umum. Enam tahun kemudian XL mengambil suatu langkah penting seiring dengan kerjasama antara Rajawali Group pemegang saham PT Grahametropolitan Lestari dan tiga investor asing. Nama XL kemudian berubah menjadi PT Excelmindo Perdana, dengan bisnis utama di bidang penyediaan layanan telephone dasar. Pada tanggal 8 Juni 2009 XL secara resmi mengganti nama perusahaan dari PT Excelmindo Perdana Tbk menjadi PT XL Axiata Tbk setelah XL dimiliki secara mayoritas oleh Axiata Group dengan presentase saham 66,5%. Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Brealey, Myers, dan Markus maka perusahaan ini dapat digolongkan sebagai salah satu perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi, karena lebih dari 50% kepemilikan saham dimiliki oleh perusahaan lain yaitu Axiata Group. Proses *merger* dan akuisisi pada PT XL Axiata Tbk diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan tersebut digunakan beberapa rasio diantaranya : *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Current Ratio*, *Debt to Total Assets*.

Menurut Agus Sartono (2012:123) *Return On Assets (ROA)* adalah: "Rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan." ROA merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva yang dimiliki

perusahaan. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba. Sebaliknya apabila ROA yang negatif, menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan perusahaan mendapat kerugian. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan. Tetapi jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan. Hal ini terjadi pada PT XL Axiata dimana total aktiva yang digunakan perusahaan tidak dapat menghasilkan laba sehingga perusahaan tersebut mengalami kerugian ditahun tertentu. Selain total aktiva perusahaan, penggunaan modal yang efisien dapat mempengaruhi peningkatan laba perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengetahui penggunaan modal perusahaan adalah *Return On Equity* (ROE).

Return On Equity (ROE) menurut Agus Sartono (2012:124) adalah: "Mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan." Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. ROE yang tinggi seringkali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif, tetapi apabila pembiayaan didanai oleh hutang dapat menyebabkan risiko yang tinggi, ini disebabkan karena jumlah hutang perusahaan lebih tinggi dari ekuitasnya. Oleh karena itu, untuk meminimalkan risiko, perusahaan dapat meningkatkan likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Dari rasio ini banyak pandangan kedalam yang bisa didapatkan mengenai kompetensi keuangan saat ini dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terjadi masalah. Untuk mengetahui likuiditas PT XL Axiata digunakan salah satu rasio likuiditas yaitu *current ratio*.

Menurut James C, Van Horne yang dikutip oleh Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary (2005:206) bahwa: "*Current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya." Semakin tinggi *current ratio* ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Perusahaan yang memiliki aktiva lancar sebagian besar terdiri atas kas dan piutang yang belum jatuh tempo, umumnya akan dianggap lebih likuid daripada perusahaan yang aktiva lancarnya terdiri atas persediaan. Aktiva lancar yang likuid akan lebih mudah digunakan untuk mendanai hutang perusahaan. Pendanaan hutang perusahaan dapat diukur menggunakan salah satu rasio *leverage* yaitu *debt to total assets*.

Menurut James C, Van Horne yang dikutip oleh Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary (2005:210) bahwa: "*Debt to total assets* adalah rasio yang menekankan pada peran penting pendanaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang. Semakin tinggi rasio *debt to total assets* semakin besar resiko keuangannya, semakin rendah rasio ini maka akan semakin rendah resiko keuangannya. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. Ini terjadi pada PT XL Axiata, aktiva pada perusahaan tersebut tidak dapat dimanfaatkan secara efisien, sehingga perusahaan memutuskan untuk mendanai aktiva melalui hutang. Apabila tidak segera diatasi maka hutang perusahaan akan meningkat, yang dapat menyebabkan menurunnya laba PT XL Axiata.

II. IDENTIFIKASI MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana Kinerja Keuangan (*Return On Assets, Return On Equity, Current Ratio, Debt to Total Assets*) sebelum *Merger* dan Akuisisi pada PT XL Axiata Tbk
2. Bagaimana Kinerja Keuangan (*Return On Assets, Return On Equity, Current Ratio, Debt to Total Assets*) setelah *Merger* dan Akuisisi pada PT XL Axiata Tbk
3. Apakah terdapat perbedaan Kinerja Keuangan (*Return On Assets, Return On Equity, Current Ratio, Debt to Total Assets*) sebelum dan setelah *Merger* dan Akuisisi.

III. KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

3.1 Kerangka Pemikiran

Ada beberapa pengertian dari *merger*, akuisisi yang diungkapkan oleh para ahli diantaranya adalah menurut Christopher (<http://eprints.uny.ac.id>). *Merger* atau *amalgamation* adalah "Penggabungan bersama dua atau lebih perusahaan menjadi satu bisnis menurut basis yang disetujui semua pihak oleh manajemen perusahaan dan pemegang saham."

Selain itu, Pernyataan Standar Akutansi Keuangan (2009:22) menyatakan bahwa:

"*Merger* merupakan suatu proses penggabungan usaha, dengan jalan mengambil alih satu atau lebih perusahaan yang lain. Setelah terjadi pengambilalihan, maka perusahaan yang diambil alih

dibubarkan atau dilikuidasi, sehingga eksistensinya sebagai badan hukum lenyap, dengan demikian kegiatan usahanya dilanjutkan oleh perusahaan yang mengambil alih.”

Perusahaan mengambil kebijakan untuk *merger* atau mengakuisisi perusahaan lain didasarkan pada berbagai alasan atau motif. Motif utama di balik *merger* perseroan menurut Eugene F. Brigham (<http://eprints.uny.ac.id>) yaitu:

1) Sinergi (*synergy*)

Kondisi dimana nilai keseluruhan lebih besar daripada hasil penjumlahan bagian-bagiannya. *Merger* yang bersifat sinergistik, nilai perusahaan setelah *merger* lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum *merger*.

2) Pertimbangan pajak

Pertimbangan pajak dapat mendorong dilakukannya sejumlah *merger*. Misalnya, perusahaan yang menguntungkan dan termasuk dalam kelompok tarif pajak tertinggi dapat mengambil alih perusahaan yang memiliki akumulasi kerugian yang besar. Kerugian tersebut dapat mengurangi laba kena pajak dan tidak ditahan untuk digunakan dimasa depan. *Merger* juga dapat dipilih sebagai cara untuk meminimalkan pajak dan menggunakan kas yang berlebih.

3) Pembelian aktiva di bawah biaya pengganti

Kadang-kadang perusahaan diambil alih karena nilai pengganti (*replacement value*) aktivasnya jauh lebih tinggi daripada nilai pasar perusahaan itu sendiri. Nilai sebenarnya dari setiap perusahaan adalah fungsi daya menghasilkan laba masa depannya, bukan biaya untuk mengganti aktivasnya. Jadi akuisisi harus berdasarkan nilai ekonomi dari aktiva yang diakuisisi bukan atas biaya penggantian.

4) Diversifikasi

Manajer berpendapat bahwa diversifikasi menstabilkan laba perusahaan sehingga bermanfaat bagi pemilikinya. Akan tetapi pada perusahaan milik keluarga biasanya pemilik tidak mau menjual sebagian saham yang dimilikinya untuk melakukan diversifikasi karena akan memperkecil kepemilikan dan mengakibatkan kewajiban pajak yang besar atas keuntungan modal. Jadi *merger* dapat menjadi jalan terbaik untuk mengadakan diversifikasi perorangan.

5) Insentif pribadi manajer

Beberapa keputusan bisnis banyak didasarkan pada motivasi pribadi daripada analisis ekonomi. Tidak ada eksekutif yang akan mengakui bahwa egonya merupakan alasan utama di balik suatu *merger*, akan tetapi ego memegang peranan penting dalam banyak *merger*.

6) Nilai pecahan

Para analis mengestimasi nilai pemecahan suatu perusahaan, yang merupakan nilai masing-masing bagian dari perusahaan itu jika dijual terpisah. Jika nilai ini lebih tinggi dari nilai pasar berjalan perusahaan, maka seorang spesialis pengambilalihan dapat mengakuisisi perusahaan itu pada atau bahkan di atas nilai pasar berjalannya, dijual secara sepotong-sepotong dan menghasilkan laba yang besar.

Kinerja keuangan pada PT XL Axiata Tbk sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi

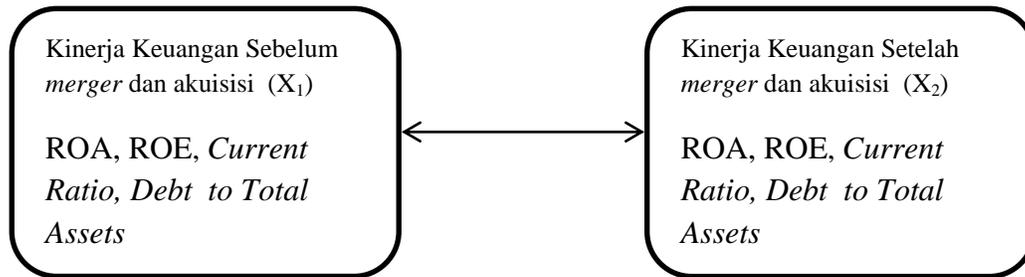
Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Cara untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio cakupan, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini, untuk mengukur kinerja keuangan sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi pada PT XL Axiata Tbk adalah rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan rasio profitabilitas. Jenis dari rasio tersebut adalah *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Current Ratio*, *Debt to Total Assets*.

Rasio keuangan mempunyai hubungan erat dengan kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini berfungsi mengukur kinerja keuangan perusahaan apakah perusahaan tersebut mengalami peningkatan maupun penurunan dalam kinerja keuangannya. Sehingga alasan penulis menggunakan *return on asset*, *return on equity*, *current ratio*, *debt to total assets* untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, karena rasio ini dalam analisis keuangan mempunyai arti yang sangat penting yaitu merupakan salah satu teknik yang bersifat menyeluruh.

- a) *Return on Asset (ROA)*. Merupakan salah satu rasio untuk mengukur profitabilitas perusahaan dengan membandingkan laba operasional yang diperoleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.
- b) *Return On Equity (ROE)*. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri yang sama.
- c) *Current Ratio*. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya

d) *Debt to Total Assets*. Rasio ini menekankan pada peran penting pendanaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang.

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran diatas, penulis menetapkan paradigma penelitian sebagai berikut :



Gambar 1.1.
Bagan Paradigma Penelitian

3.2 Hipotesis

Hipotesis menurut Sugiyono (2010:84) dalam penelitian, hipotesis diartikan sebagai: "Jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian". Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka dapat dirumuskan suatu hipotesis penelitian yaitu:

"Terdapat perbedaan kinerja keuangan (*return on assets, return on equity, current ratio, debt to total assets*) sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi."

IV METODE PENELITIAN

4.1 Metode yang Digunakan

Penelitian ini bersifat deskriptif dan komparatif sedangkan ditinjau dari segi metode kausal komparatif. Menurut Zainal Arifin (<http://jufriarma.blogspot.com>) Kausal komparatif merupakan: "Jenis penelitian yang digunakan untuk membandingkan antara dua kelompok atau lebih dari suatu variabel tertentu." Penelitian komparatif ini memiliki tujuan untuk melihat perbedaan dua atau lebih situasi, peristiwa, kegiatan, atau program yang sejenis atau hampir sama yang melibatkan semua unsur atau komponennya. Hasil analisis perbandingan dapat menemukan unsur-unsur atau faktor-faktor penting yang melatar belakangi persamaan dan perbedaan. Selain itu, tujuan dari penelitian komparatif adalah untuk menyelidiki kemungkinan hubungan sebab-akibat dengan cara berdasar atas pengamatan

terhadap akibat yang ada dan mencari kembali faktor yang mungkin menjadi penyebab melalui data tertentu.

4.2 Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini mencakup variabel kinerja keuangan sebelum *merger* dan akuisisi (X_1) dan kinerja keuangan setelah *merger* dan akuisisi (X_2).

Untuk memudahkan penulis dalam pengukuran variabel-variabel yang akan diteliti sesuai dengan identifikasi masalah, maka penulis menguraikan variabel-variabel yang terlibat pada penelitian kedalam sebuah tabel operasional variabel sebagai berikut:

Tabel 4.1.
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Ukuran	Skala ukur
Sebelum <i>Merger</i> dan akuisisi (X_1)	<i>Merger</i> adalah penggabungan dua perusahaan menjadi satu, dimana perusahaan yang <i>merger</i> mengambil atau membeli semua aset dan liabilities perusahaan yang di- <i>merger</i> . Dengan demikian perusahaan yang <i>merger</i> memiliki paling tidak 50% saham dan perusahaan yang di- <i>merger</i> berhenti beroperasi dan pemegang sahamnya menerima sejumlah uang tunai atau saham di perusahaan yang baru. Sumber : Barley, Myers, dan Markus, (2004:5) Akuisisi adalah pengambil alihan (<i>take over</i>) sebuah perusahaan dengan membeli saham atau asset perusahaan tersebut, perusahaan yang dibeli tetap ada. Sumber : Harianto dan Sudomo, (2005:12)	- ROA - ROE - <i>Current Ratio</i> - <i>Debt to total Assets</i>	%	Rasio
Setelah <i>Merger</i> dan akuisisi (X_2)	<i>Merger</i> adalah penggabungan dua perusahaan menjadi satu, dimana perusahaan yang me-	- ROA	%	Rasio

	<p>merger mengambil atau membeli semua aset dan liabilities perusahaan yang di-merger. Dengan demikian perusahaan yang me-merger memiliki paling tidak 50% saham dan perusahaan yang di-merger berhenti beroperasi dan pemegang sahamnya menerima sejumlah uang tunai atau saham di perusahaan yang baru. Sumber : Barley, Myers, dan Markus, (2004:5) Akuisisi adalah pengambil alihan (<i>take over</i>) sebuah perusahaan dengan membeli saham atau asset perusahaan tersebut, perusahaan yang dibeli tetap ada. Sumber : Harianto dan Sudomo, (2005:12)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - ROE - <i>Current Ratio</i> - <i>Debt to total Assets</i> 		
--	--	--	--	--

4.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan PT XL Axiata Tbk. yang diperoleh melalui www.xl.co.id. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah delapan tahun mulai 2006 sampai 2013 pada perusahaan PT XL Axiata Tbk.

4.4 Teknik Pengumpulan Data

Untuk mengumpulkan data penelitian, penulis menggunakan teknik dokumentasi yaitu mengumpulkan berbagai dokumen, laporan, dan sumber-sumber lainnya berupa neraca dan laporan laba rugi PT XL Axiata Tbk. dari tahun 2006 sampai 2013.

4.5 Teknik Penarikan Sampel

Menurut Sugiyono (2014:61) Populasi adalah: "Wilayah generalisasi yang terdiri atas : obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya." Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi.

Populasi dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan PT XL Axiata Tbk. dari tahun 1989 sampai dengan tahun 2013. Penulis membatasi data penelitian (sampel) mulai tahun 2006 sampai dengan 2013 atau selama 8 periode.

4.6 Teknik Analisis Data

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *Statistic Program For Social Science (SPSS)* versi 20 *for Windows* yaitu suatu *software* aplikasi komputer yang digunakan dalam perhitungan-perhitungan statistik dalam penelitian ilmu sosial. Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode deskriptif dan komparatif.

4.6.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menjawab identifikasi masalah pertama dan kedua dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Kinerja keuangan (*Return On Assets, Return On Equity, Current Ratio, Debt to total assets*) pada PT XL Axiata Tbk sebelum *merger* dan akuisisi.
2. Kinerja keuangan (*Return On Assets, Return On Equity, Current Ratio, Debt to total assets*) pada PT XL Axiata setelah *merger* akuisisi

Dalam analisis deskriptif untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan langkah-langkah sebagai berikut:

➤ Rerata masing-masing rasio keuangan

Untuk mencari rata-rata rasio keuangan dapat digunakan rumus *Mean*. Menurut Sugiyono (2014:49) *Mean* merupakan “Teknik penjelasan kelompok yang didasarkan atas nilai rata-rata dari kelompok tersebut.” Hal ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Me = \frac{\sum X_i}{n}$$

Dimana: Me = Mean (rata-rata)

\sum = Epsilon (jumlah)

X_i = Nilai x ke i sampai ke n

n = Jumlah individu

➤ Standar Deviasi

Untuk menjelaskan keadaan kelompok, dapat juga didasarkan pada tingkat variasi data yang terjadi pada kelompok tersebut. Untuk mengetahui tingkat variasi kelompok data dapat dilakukan dengan melihat standar deviasi atau simpangan baku dari kelompok data yang telah diketahui. Menurut Sugiyono (2014:57) rumus untuk mengetahui standar deviasi adalah:

$$s = \frac{\sqrt{\sum(X_i - \bar{x})^2}}{(n - 1)}$$

Dimana: S = Simpangan baku sampel

X_i = Nilai x ke 1 sampai ke n

\bar{x} = Rata-rata

n = Jumlah sampel

4.6.2 Analisis Komparatif

Menurut Nazir penelitian komparatif adalah:

“Sejenis penelitian deskriptif yang ingin mencari jawaban secara mendasar tentang sebab-akibat, dengan menganalisis faktor-faktor penyebab terjadinya ataupun munculnya suatu fenomena tertentu, jadi penelitian komparatif adalah jenis penelitian yang digunakan untuk membandingkan antara dua kelompok atau lebih dari suatu variabel tertentu.”

Analisis komparatif digunakan untuk menjawab identifikasi masalah ketiga, dengan menggunakan rumus t-test menurut Sugiyono (2010:122) yaitu:

$$t = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{\sqrt{\frac{S_1^2}{n_1} + \frac{S_2^2}{n_2} - 2r \left[\frac{S_1}{\sqrt{n_1}} \right] \left[\frac{S_2}{\sqrt{n_2}} \right]}}$$

4.7 Teknik Pengujian Hipotesis

Teknik pengujian hipotesis ini dinilai dengan pengujian hipotesis alternatif. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan hipotesis komparatif. Menurut Sugiyono (2010:117) “menguji hipotesis komparatif berarti menguji parameter populasi yang berbentuk perbandingan melalui ukuran sampel yang juga berbentuk perbandingan.” Hal ini juga dapat berarti menguji kemampuan generalisasi (signifikansi hasil penelitian) yang berupa perbandingan keadaan variabel dari dua sampel atau lebih. Bila H_0 dalam pengujian diterima, berarti nilai perbandingan dua sampel atau lebih tersebut dapat di generalisasikan untuk seluruh populasi dimana sampel – sampel diambil dengan taraf kesalahan tertentu. Rancangan hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hipotesis antara *merger* dan akuisisi terhadap *Return On Asset (ROA)*
 Ho: Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan (ROA) sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi
 Ha: Terdapat perbedaan kinerja keuangan (ROA) sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi
2. Hipotesis antara *merger* dan akuisisi terhadap *Return On Equity (ROE)*
 Ho: Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan (ROE) sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi
 Ha: Terdapat perbedaan kinerja keuangan (ROE) sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi
3. Hipotesis antara *merger* dan akuisisi terhadap *current ratio*
 Ho: Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan (*current ratio*) sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi
 Ha: Terdapat perbedaan kinerja keuangan (*current ratio*) sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi
4. Hipotesis antara *merger* dan akuisisi terhadap *debt to total assets*
 Ho: Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan (*debt to total assets*) sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi
 Ha: Terdapat perbedaan kinerja keuangan (*debt to total assets*) sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi

Maka hipotesis statistiknya adalah hipotesis nol (Ho) : $\mu_1 = \mu_2$ dan hipotesis alternatif (Ha) : $\mu_1 \neq \mu_2$
 Untuk menguji hipotesis-hipotesis di atas adalah dengan melakukan pengujian menggunakan *Statistical Product and Service Solutions (SPSS)* pada program komputer. Secara manual rumus untuk menguji hipotesis identifikasi masalah ketiga adalah menggunakan rumus uji t-test menurut Sugiyono (2010:122) yaitu:

$$t = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{\sqrt{\frac{S_1^2}{n_1} + \frac{S_2^2}{n_2} - 2r \left[\frac{S_1}{\sqrt{n_1}} \right] \left[\frac{S_2}{\sqrt{n_2}} \right]}}$$

Dimana: \bar{x}_1 = Rata – rata sampel 1

\bar{x}_2 = Rata – rata sampel 2

S1 = Simpangan baku sampel 1

S2 = Simpangan baku sampel 2

S_1^2 = Varians sampel 1

S_2^2 = Varians sampel 2

r = Korelasi antara 2 sampel

Maka akan didapatkan nilai t hitung. Setelah diketahui nilai dari t hitung, selanjutnya dibandingkan dengan t table dengan $dk = n_1 + n_2 - 2$.

Apabila t-hitung lebih besar dari t- tabel maka H_0 ditolak

Apabila t-hitung lebih kecil dari t-tabel maka H_0 diterima

V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Hasil Penelitian

5.1.1 Hasil Analisis Deskriptif

a. Return On Assets (ROA)

Tabel 5.1
Return On Assets (ROA) sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Sebelum				Setelah			
Tahun	EBIT	TA	ROA	Tahun	EBIT	TA	ROA
2006	1.027.861	12.636.575	8,13%	2010	4.984.925	27.251.281	17,55%
2007	1.759.782	18.800.555	9,36%	2011	4.443.363	31.170.654	14,44%
2008	1.752.989	28.911.713	6,06%	2012	4.352.463	35.455.705	12,27%
2009	2.463.844	27.380.095	8,99%	2013	1.658.288	40.277.626	4,11%
Rata-rata			8,13%	Rata-rata			12,09%

Setelah mengetahui rerata setiap tahunnya, maka langkah selanjutnya adalah mencari standar deviasi ROA dengan menggunakan SPSS versi 20.

Tabel 5.2.
Hasil standar deviasi ROA
Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum	8,1350	4	1,47618	,73809
Setelah	12,0925	4	5,74592	2,87296

Sumber: pengolahan data SPSS 20.0

b. Return On Equity (ROE)

Tabel 5.3.
Return On Equity (ROE) sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Sebelum				Setelah			
Tahun	EAT	MS	ROE	Tahun	EAT	MS	ROE
2006	651.883	4.281.194	15,22%	2010	2.891.261	11.715.074	24,67%
2007	250.781	4.464.806	5,61%	2011	2.830.101	13.692.512	20,67%
2008	(15.109)	4.307.897	0,35%	2012	2.743.915	15.370.036	17,85%
2009	1.709.468	4.563.033	3,75%	2013	1.055.965	15.300.147	6,90%

Rata-rata	6,23%	Rata-rata	17,52%
-----------	-------	-----------	--------

Setelah mengetahui rerata setiap tahunnya, maka langkah selanjutnya adalah mencari standar deviasi ROA dengan menggunakan SPSS versi 20.

Tabel 5.4.

Hasil standar deviasi ROE

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum	6,2325	4	6,37519	3,18760
Setelah	17,5225	4	7,61442	3,80721

Sumber: pengolahan data SPSS 20.0

c. *Current Ratio (CR)*

Tabel 5.5.

Tingkat *current ratio* sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi

Sebelum				Setelah			
Tahun	AL	HL	CR	Tahun	AL	HL	CR
2006	1.183.403	2.300.207	50,52%	2010	2.228.017	4.563.033	48,82%
2007	1.679.310	7.019.537	23,92%	2011	3.387.237	8.728.212	38,80%
2008	3.719.563	6.196.579	60%%	2012	3.658.985	8.739.996	41,86%
2009	2.007.289	6.008.894	31,67%	2013	5.844.114	7.931.046	73,68%
Rata-rata			41,52%	Rata-rata			50,71%

Setelah mengetahui rerata setiap tahunnya, maka langkah selanjutnya adalah mencari standar deviasi ROA dengan menggunakan SPSS versi 20.

Tabel 5.6. Hasil standar deviasi CR

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	31,5775	4	13,50200
	Setelah	50,7900	4	15,82549

Sumber: pengolahan data SPSS 20.0

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

Tabel 5.7.

Tingkat DAR sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi

Sebelum				Setelah			
Tahun	TH	TA	DAR	Tahun	TH	TA	DAR
2006	8.355.381	12.636.575	66,12%	2010	15.536.207	27.251.281	57%
2007	14.335.749	18.800.555	76,25%	2011	17.478.142	31.170.654	56%
2008	24.603.816	28.911.713	85%	2012	20.085.669	35.455.705	56,65%
2009	18.576.982	27.380.095	67%	2013	24.977.479	40.277.626	62%
Rata-rata			68,59%	Rata-rata			57,91%

Setelah mengetahui rerata setiap tahunnya, maka langkah selanjutnya adalah mencari standar deviasi ROA dengan menggunakan SPSS versi 20.

Tabel 5.8.

**Hasil standar deviasi DAR
Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	68,5925	4	16,33190
	Setelah	57,9125	4	2,75632

Sumber: pengolahan data SPSS 20.0

5.1.2 Analisis Komparatif

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan PT XL Axiata Tbk sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi dengan menggunakan uji t test pada pengujian hipotesis komparatif. Pengujian hipotesis ini terdiri dari empat hipotesis penelitian kinerja keuangan PT XL Axiata Tbk

a. *Return On Assets* (ROA)

Tabel 5.9. Pengujian Hipotesis ROA

	Paired Differences				T	Df	Sig. (2-tailed)
	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
			Lower	Upper			
Sebelum – Setelah	6,17182	3,08591	-13,77824	5,86324	3,282	3	,290

Sumber: Pengolahan data SPSS versi 20

b. *Return On Equity (ROE)*

Tabel 5.10.
Pengujian Hipotesis ROE
Paired Samples Test

	Paired Differences				T	Df	Sig. (2-tailed)
	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
			Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum – Setelah	6,38807	3,19403	-21,45484	-1,12516	3,535	3	,039

Sumber: Pengolahan data SPSS versi 20

c. *Current Ratio (CR)*

Tabel 5.11.
Pengujian hipotesis CR
Paired Samples Test

	Paired Differences				T	Df	Sig. (2-tailed)
	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
			Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum – Setelah	18,09069	9,04535	-47,99883	9,57383	2,724	3	,124

Sumber: Pengolahan data SPSS versi 20

d. *Debt to Total Assets* (DAR)

Tabel 5.12
Pengujian hipotesis DAR
Paired Samples Test

		Paired Differences				T	Df	Sig. (2-tailed)
		Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum – Setelah	18,84772	9,42386	-19,31093	40,67093	2,983	3	,339

Sumber: Pengolahan data SPSS versi 20

5.2 Pembahasan

- Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ROA diatas diperoleh nilai t-hitung 3,282. Nilai ini akan dibandingkan dengan t-tabel pada distribusi t dengan $dk = n_1 + n_2 - 2 = 8 - 2 = 6$. Dengan $dk = 6$, dan bila taraf kesalahan ditetapkan sebesar 5%, maka t-tabel = 2,447. Dari nilai-nilai diatas diketahui bahwa nilai t-hitung (3,282) > t-tabel (2,447). Sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan (ROA) sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi pada PT XL Axiata Tbk.
- Berdasarkan hasil pengujian ROE diatas diperoleh nilai t- hitung 3,535. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t-tabel pada distribusi t dengan $dk = n_1 + n_2 - 2 = 8 - 2 = 6$. Dengan $dk = 6$, dan bila taraf kesalahan ditetapkan sebesar 5%, maka t-tabel = 2,447. Dari nilai-nilai diatas diketahui bahwa nilai t-hitung (3,535) > t-tabel (2,447). Sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan (ROE) sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi pada PT XL Axiata Tbk.
- Berdasarkan hasil pengujian CR diatas diperoleh nilai t- hitung 2,724. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t-tabel pada distribusi t dengan $dk = n_1 + n_2 - 2 = 8 - 2 = 6$. Dengan $dk = 6$, dan bila taraf kesalahan ditetapkan sebesar 5%, maka t-tabel = 2,447. Dari nilai-nilai diatas diketahui bahwa nilai t-hitung (2,724) > t-tabel (2,447). Sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_0 ditolak dan H_a

diterima. Artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan (CR) sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi pada PT XL Axiata Tbk.

- d. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis DAR diatas diperoleh nilai t-hitung 2,983. Nilai ini akan dibandingkan dengan t-tabel pada distribusi t dengan $dk = n_1 + n_2 - 2 = 8 - 2 = 6$. Dengan $dk = 6$, dan bila taraf kesalahan ditetapkan sebesar 5%, maka t-tabel = 2,447. Dari nilai-nilai diatas diketahui bahwa nilai t-hitung (2,983) > t-tabel (2,447). Sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan (DAR) sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi pada PT XL Axiata Tbk.

VI Kesimpulan

1. Kinerja keuangan (*Return On Assets, Return On Equity, Current Ratio, Debt to Total Asset*) sebelum *merger* dan akuisisi pada PT XL Axiata Tbk adalah sebagai berikut:
 - a. *Return On Assets* (ROA) sebelum *merger* dan akuisisi mengalami nilai tertinggi pada tahun 2007 yaitu sebesar 9,36%. Sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2008 yaitu sebesar 6,06% dengan rerata selama 4 tahun adalah 8.135%
 - b. *Return On Equity* (ROE) sebelum *merger* dan akuisisi mengalami nilai tertinggi pada tahun 2006 yaitu sebesar 15,25% sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2008 sebesar 0,35% pada tahun tersebut perusahaan mengalami kerugian. Rerata selama 4 tahun adalah 6,232%
 - c. *Current Ratio* (CR) sebelum *merger* dan akuisisi mengalami nilai tertinggi pada tahun 2008 yaitu sebesar 60% sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2007 sebesar 23,92% dengan rerata selama 4 tahun adalah 41,52%
 - d. *Debt to Total Assets* (DAR) sebelum *merger* dan akuisisi mengalami nilai tertinggi di tahun 2008 yaitu sebesar 85% sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2009 sebesar 47% dengan rerata selama 4 tahun adalah 68,59% .
2. Kinerja keuangan (*Return On Assets, Return On Equity, Current Ratio, Debt to Total Asset*) setelah *merger* dan akuisisi pada PT XL Axiata Tbk adalah sebagai berikut:
 - a. *Return On Assets* (ROA) setelah *merger* dan akuisisi mengalami nilai tertinggi pada tahun 2010 yaitu sebesar 17,55%. Sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 4,11% dengan rerata selama 4 tahun adalah 12,09%

- b. *Return On Equity* (ROE) setelah *merger* dan akuisisi mengalami nilai tertinggi pada tahun 2010 yaitu sebesar 24,67% sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2013 sebesar 6,90%. Rerata selama 4 tahun adalah 17,52%
 - c. *Current Ratio* (CR) setelah *merger* dan akuisisi mengalami nilai tertinggi pada tahun 2013 yaitu sebesar 73,68% sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2011 sebesar 38,80% dengan rerata selama 4 tahun adalah 50,715%
 - d. *Debt to Total Assets* (DAR) setelah *merger* dan akuisisi mengalami nilai tertinggi di tahun 2013 yaitu sebesar 62% sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2011 sebesar 56% dengan rerata selama 4 tahun adalah 57,91% .
3. Terdapat perbedaan kinerja keuangan (*Return On Assets, Return On Equity, Current Ratio, Debt to Total Assets*) pada PT XL Axiata Tbk sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi. Setelah proses *merger* dan akuisisi kinerja keuangan mengalami peningkatan yang signifikan. Hasil ini diperoleh penulis saat menguji hipotesis penelitian dan hasilnya menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, dimana (H_0) : $\mu_1 = \mu_2$ dan hipotesis (H_a) : $\mu_1 \neq \mu_2$

VII Saran

1. PT XL Axiata sebaiknya lebih memanfaatkan asset perusahaan untuk kegiatan – kegiatan operasionalnya agar meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut.
2. Penggunaan sumber daya yang efektif serta efisien diperlukan untuk penghematan biaya perusahaan agar tidak menurunkan tingkat profitabilitas.
3. PT XL Axiata harus menjalin kerjasama yang baik dengan perusahaan yang me-merger sehingga tujuan utama dari proses merger dan akuisisi dapat tercapai.
4. Meningkatkan *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan yang selama ini kurang menjadi perhatian perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, 2012, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*, Yogyakarta: BPFE
- Bambang Wahyudiono, 2014, *Mudah Membaca Laporan Keuangan*, Jakarta: Raih Asa Sukses
- Dermawan Sjahrial, 2014, *Manajemen Keuangan Edisi 4*, Bandung: Mitra Media
- Emzir, 2010, *Metodologi Penelitian Kualitatif Analisis Data*, Jakarta: Rajawali Pers
- Hanafi, dan Abdul Halim, 2004, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: BPPF
- Harianto, dan Sudomo, 2005, *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi*, Jakarta: Prenhallindo
- Horne, James C. Van, 2005, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamentals Of Financial Management)*. Terj. Dewi Fitriasaki dan Deny Arnos Kwary, Jakarta: Salemba Empat
- <http://www.xl.co.id>
- <http://www.infoskripsi.com/>
- <http://eprints.uny.ac.id>
- <http://wikipedia.com>
- <http://unj.ac.id>
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2009, *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia
- Jumingan, 2006, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Bumi Aksara
- Kasmir, 2007, *Analisa Laporan Keuangan*, Jakarta: Rajawali Pers
- Mamduh Hanafi, 2013, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: BPFE
- Munawir, 2007, *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Liberty
- Murman Budijanto, 2010, *Efektifitas Regulasi Merger Akuisisi*, Jakarta: Pustaka Sinar Harapan
- Pedoman Penyusunan dan Penulisan Skripsi STIE INABA, 2012
- Sugiyono, 2010, *Statistika Untuk Penelitian*, Bandung: Alfabeta
- Sutrisno, 2012, *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*, Yogyakarta: Ekonisia

Riwayat Hidup:

Yuliasih, lahir Kebumen 12 juli 1993 adalah mahasiswa STIE INABA tingkat akhir.

Yoyo Sudaryo. SE. MM. Ak. lahir di Ciamis, 09 Desember 1969 Pendidikan Terakhir S2 Magister Manajemen Unpad 1996, Sekarang menjadi Dosen di YIM STIE INABA.