

Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Kasus pada PT XL Axiata Tbk periode 2010-2018)

Raga Aquino

raga.aquino@stiebanten.ac.id

Prodi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Banten

ABSTRAK

Merger adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu perusahaan. Sedangkan akuisisi merupakan pengambilan kontrol modal atas perusahaan lain. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada PT XL Axiata Tbk. periode 2010-2018.

Teknik pengambilan sampel *Purposive Sampling*, diperoleh perusahaan sebagai sampel penelitian yaitu : PT XL Axiata Tbk periode 2010-2018. Data yang dikumpulkan merupakan data sekunder dengan metode dokumentasi melalui www.xlaxiata.co.id dan www.idx.com berupa laporan keuangan perusahaan. Alat analisis yang digunakan untuk pengujian hipotesis adalah SPSS 24.

Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Sedangkan *Current Ratio* (CR) tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Kata Kunci : Merger, Akuisisi, *Current Ratio*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*

ABSTRACT

Merger is the merger of two or more companies into one company. Whereas acquisition is taking capital control over other companies. This study aims to determine the financial performance measured by Current Ratio (CR), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), and Debt to Equity Ratio (DER) between before and after mergers and acquisitions at PT XL Axiata Tbk. the period 2010-2018.

Purposive sampling sampling technique, obtained by the company as a research sample, namely: PT XL Axiata Tbk period 2010-2018. Data collected is secondary data with documentation method through www.xlaxiata.co.id and www.idx.com in the form of company financial statements. The analytical tool used for hypothesis testing is SPSS 24.

The results of the analysis show that the company's performance is measured using Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), and Debt to Equity Ratio (DER). between before and after mergers and acquisitions. Whereas Current Ratio (CR) does not have a significant difference between before and after mergers and acquisitions.

Keywords : Merger, Acquisition, *Current Ratio*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*

PENDAHULUAN

Perubahan lingkungan, kemajuan teknologi serta adanya kebebasan di era perdagangan bebas saat ini, menyebabkan semakin ketatnya persaingan antara perusahaan dan menuntut perusahaan untuk mengembangkan strategi agar dapat mempertahankan eksistensinya atau bahkan mengembangkan kinerjanya. Salah satu keputusan strategi yang dapat digunakan perusahaan adalah ekspansi.

Ekspansi perusahaan dapat dilakukan baik dalam bentuk ekspansi eksternal maupun ekspansi internal. Ekspansi eksternal dapat dilakukan dengan cara penggabungan usaha yang dikenal dalam tiga bentuk, yaitu merger, akuisisi dan konsolidasi. Merger merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu kekuatan untuk memperkuat posisi perusahaan, sedangkan akuisisi merupakan pengambilalihan sebagian atau keseluruhan saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Banyaknya perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dikarenakan perusahaan tersebut memiliki tujuan tertentu. Tujuan mendasar perusahaan melakukan merger dan akuisisi yaitu dapat meningkatkan sinergi perusahaan dan kinerja perusahaan.

Keberhasilan merger dan akuisis yang dilakukan dapat dilihat dari kinerja keuangan. Dengan mendeteksi kinerja keuangan perusahaan, kita dapat mengidentifikasi kondisi perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dilihat dari rasio-rasio keuangan.

Pada dasarnya rasio keuangan bisa dikelompokkan menjadi beberapa kelompok rasio, yaitu: Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek yang dimiliki oleh suatu perusahaan tepat pada waktunya. Adapun rasio ini terdiri dari Rasio Lancar (*Current Ratio*), Rasio Cepat (*Quick Ratio*) dan Rasio Kas (*Cash Ratio*).

Aktivitas adalah rasio yang menunjukkan keefektifan sebuah perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini terdiri dari Perputaran Aktiva (*Total Asset Turn Over*), Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turn Over*) Perputaran Persediaan (*Inventory Turn Over*), Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turnover*), dan Perputaran Piutang (*Account Receivable Turn Over*).

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai seberapa efisien pengelola perusahaan dapat mencari keuntungan atau laba untuk setiap penjualan yang dilakukan. Secara umum rasio profitabilitas dalam perusahaan terdiri dari Margin Laba Kotor atas Penjualan (*Gross Profit Margin*), Margin Laba Operasional/Usaha atas Penjualan (*Operating Profit Margin*) Margin Laba Bersih atas Penjualan (*Net Profit Margin*), Pengembalian Aset (*Return On Assets*) dan Pengembalian atas Modal Sendiri (*Return On Equity*).

Pertumbuhan adalah rasio untuk mengukur seberapa besar pertumbuhan prestasi yang dicapai perusahaan pada kurun waktu tertentu. Rasio pertumbuhan terdiri atas Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset, dan Pendapatan per Lembar Saham (*Earning Per Share*).

Solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya yang didanai dengan utang. Rasio solvabilitas terdiri dari *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Long Term Debt to Equity*.

Beberapa penelitian yang meneliti tentang perbedaan kinerja keuangan sebelum dengan sesudah akuisisi dilakukan, namun hasilnya tidak selalu sejalan atau konsisten. Seperti yang dilakukan Indah Cahyarini (2017) meneliti analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil pengujian secara parsial (*Wilcoxon Sign Test*) menunjukkan adanya perbedaan secara signifikan, untuk rasio keuangan ROE, ROA dan *Operator Profil Margin*. Namun untuk rasio keuangan *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan.

Prisya Esterlina dan Nila Nuzula Firdausi (2017) meneliti tentang analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil penelitian secara parsial (*Wilcoxon Sign Test*) menunjukkan adanya perbedaan secara signifikan untuk rasio keuangan CR, TATO, FATR, NPM, ROA dan DER. Namun untuk rasio keuangan DER dan ROE. Pada pengujian Manova hasil yang didapat yaitu tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan.

Suherman Sodikin dan Nana Sahroni (2016) meneliti tentang analisis kinerja keuangan dan kinerja pasar. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan pada kinerja perusahaan yang diukur dengan harga saham tetapi tidak signifikan. Namun pada kinerja keuangan untuk rasio ROA dan ROE menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Di bawah ini terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada PT. XL Axiata Tbk. periode 2010-2018 yang tampak pada tabel berikut ini:

Tabel 1
Data CR, ROA, ROE, NPM, EPS, dan DER pada PT. XL Axiata
Tahun 2010-2018

Rasio Keuangan	Rata-rata	
	Sebelum Merger dan Akuisisi (Periode 2010-2013)	Sesudah Merger dan Akuisisi (Periode 2014-2018)
CR	48,34	55,48
ROA	4,86	-0,53
ROE	21,73	-2,26
NPM	12,73	-2,41
EPS	178,18	-36,45
DER	59,17	68,97

Sumber data : Bursa Efek Indonesia yang telah diolah

**dalam Rp juta, kecuali laba bersih per saham*

Tabel 1 di atas menjelaskan bahwa PT. XL Axiata Tbk. yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2014 mengalami dampak yang berbeda pada tahun sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Penelitian ini ditujukan untuk meneliti perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi yang diharapkan dapat membawa sinergi bagi perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

RUMUSAN MASALAH

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan PT. XL Axiata yang diukur dengan Rasio Likuiditas yang menggunakan perhitungan CR (*Current Ratio*) antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan PT. XL Axiata yang diukur dengan Rasio Profitabilitas Likuiditas yang menggunakan perhitungan NPM (*Net Profit Margin*), ROA (*Return On Aset*), dan ROE (*Return on Equity*) antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan PT. XL Axiata yang diukur dengan Rasio Pertumbuhan Likuiditas yang menggunakan perhitungan EPS (*Earning Per Share*) antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
4. Apakah terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan PT. XL Axiata yang diukur dengan Rasio Solvabilitas Likuiditas yang menggunakan perhitungan DER (*Debt to Equity Ratio*) antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?

TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan PT. XL Axiata yang diukur dengan Rasio Likuiditas yang menggunakan perhitungan (*Current Ratio*) antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan PT. XL Axiata yang diukur dengan Rasio Profitabilitas Likuiditas yang menggunakan perhitungan NPM (*Net Profit Margin*), ROA (*Return On Aset*), dan ROE (*Return on Equity*) antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan PT. XL Axiata yang diukur dengan Rasio Pertumbuhan Likuiditas yang menggunakan perhitungan EPS (*Earning Per Share*) antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan PT. XL Axiata yang diukur dengan Rasio Solvabilitas Likuiditas yang menggunakan perhitungan DER (*Debt to Equity Ratio*) antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

KAJIAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menurut Erdur dan Kara (2014) adalah aktivitas perusahaan yang terkait dengan data keuangan selama periode tertentu yang mengacu pada sejauh mana pencapaian tujuan keuangan. Kinerja keuangan dapat mengindikasikan apakah strategi perusahaan, implementasi strategi dan segala inisiatif perusahaan untuk memperbaiki laba perusahaan (Hamidu, 2013).

Current Ratio (CR)

Current Ratio (CR) mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo (Gutiana dan Ersyad, 2018). CR dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Return On Assets (ROA)

Return On Assets (ROA) mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. ROA dipilih karena memberikan ukuran yang lebih baik atas kinerja keuangan perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen (Retno, 2016). Untuk memperoleh rasio tersebut digunakan rumus berikut ini :

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

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) menyatakan mengukur ROE tingkat kembalian perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Retno,2016). Berdasarkan hal tersebut, dapat dihitung dengan rumus berikut ini :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}}$$

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas penjualan (Marzuki dan Widyawati, 2013). Untuk memperoleh rasio tersebut digunakan rumus berikut ini :

$$NPM = \frac{EAT}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan (Gutiana dan Ersyad, 2018). Dapat dihitung menggunakan rumus berikut ini :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas (Gutiana dan Ersyad, 2018). Dalam penghitungan DER digunakan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Merger

Merger adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu perusahaan, dimana perusahaan pengambil alih tetap memiliki identitas, sedangkan perusahaan diambil alih menghentikan kegiatan usahanya dan meleburkan badan hukumnya (Tampubolon, 2013). Merger menurut Hariyani *et al* (2011) adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perusahaan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perusahaan lain yang telah ada dan selanjutnya perusahaan yang menggabungkan diri menjadi bubar.

Akuisisi

Akuisisi merupakan pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalihan atau perusahaan yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Gustyana dan Ersyad, 2018).

Menurut Aprilita *et al* (2013) akuisisi berasal dari kata *acquisition* atau *take over* yang berasal dari bahasa yang artinya pengambilan kontrol modal atas perusahaan lain.

Manfaat dan Resiko Melakukan Merger dan Akuisisi

Menurut Gie dalam Novaliza dan Djajanti (2013) mengatakan manfaat yang terlihat ketika melakukan merger dan akuisisi yaitu: komplementaris, pooling kekuatan, mengurangi persaingan dan menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan.

Akuisisi dan merger tidak hanya memberi keuntungan saja namun juga dapat menimbulkan kerugian-kerugian pada perusahaan yang kurang tepat dalam melakukan merger dan akuisisi. Menurut Aprilita, *et al* (2013) kerugian yang diperoleh ketika perusahaan melakukan merger dan akuisisi antara lain:

- Apabila perusahaan mengambil alih seluruh saham yang telah dibeli maka akan terjadi merger.
- Apabila cukup banyak pemegang saham yang minoritas tidak menyetujui pengambilalihan tersebut maka akuisisi tidak akan terjadi.
- Pada dasarnya pembelian setiap aset dalam akuisisi harus secara hukum dibalik nama sehingga menimbulkan biaya legal yang tinggi.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Merger dan Akuisisi

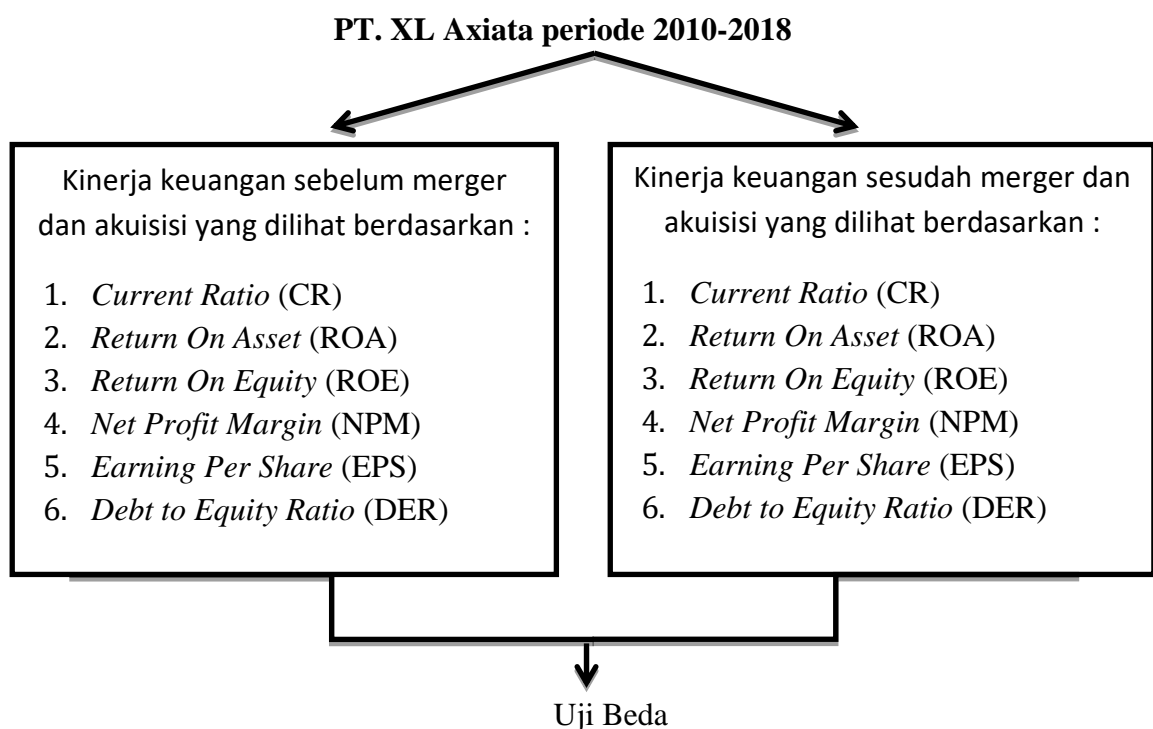
Keberhasilan perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi tergantung faktor-faktor yang memicu keberhasilan merger dan akuisisi. Faktor-faktor yang memicu keberhasilan merger dan akuisisi menurut Haryani, *et al* dalam Aprilita, *et al* (2013), antara lain:

- Perusahaan target relatif kecil
- Melakukan akuisisi yang bersahabat
- Melakukan audit sebelumnya
- Memiliki pengalaman sebelumnya
- Perusahaan target dalam keadaan baik

Alasan Melakukan Merger dan Akuisisi

Menurut Gaughan dalam Astria (2013) menjelaskan beberapa alasan yang menyebabkan perusahaan melakukan merger dan akuisisi, yaitu:

- Sinergi. Sinergi akan terjadi dalam dua hal, yaitu sinergi keuangan dan sinergi operasional.
- Diversifikasi. Manajemen dalam suatu perusahaan memutuskan untuk melakukan diversifikasi karena manajemen ingin mengembangkan usahanya dari industri di mana perusahaan tersebut pada awalnya berada dan beralih pada industri lain yang dianggap dapat memberi keuntungan.
- Motif Ekonomi. Motif ekonomi yang melatar belakangi perusahaan dalam melakukan akuisisi adalah peningkatan pangsa pasar dan kekuatan pasar sebagai akibat integrasi horisontal. Selain itu berbagai keuntungan yang diperoleh setelah melakukan akuisisi sebagai akibat integrasi vertikal.



Untuk mengetahui adakah perbedaan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Gambar 1
Kerangka Penelitian

HIPOTESIS PENELITIAN

Menurut Sugiono (2010) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang masih harus dibuktikan kebenarannya. Berikut ini hipotesis dari penelitian ini :

- H1 : Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- H2 : Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari *Return On Asset* (ROA) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- H3 : Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- H4 : Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- H5 : Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari *Earning Per Share* (EPS) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- H6 : Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan untuk menguji analisis perbandingan kinerja keuangan dan kinerja pasar sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah metode penelitian deskriptif. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah PT XL Axiata Tbk. yang dipilih menggunakan metode *Purposive Sampling*.

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan www.xlaxiata.co.id. Teknik pengumpulan data dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa laporan keuangan triwulan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji normalitas dan uji hipotesis dengan bantuan program SPSS. Adapun analisis statistik inferensial yang digunakan terdiri dari uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, koefisien determinasi dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, dan varian dengan prosedur sebagai berikut:

- Menentukan tingkat rata-rata (mean), standar deviasi dan varian indikator kinerja keuangan perusahaan dari rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ditinjau dari kinerja PT XL Axiata Tbk.
- Menentukan perbedaan mean (naik/turun) indikator keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Berikut hasil analisis deskriptif PT XL Axiata Tbk.

Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Merger dan Akuisisi

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev.
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
CR	16	29,90	75,09	78,34	13,28
ROA	16	0,71	10,61	4,86	2,96
ROE	16	1,68	69,00	21,73	19,81
NPM	16	4,76	16,92	12,73	4,42
EPS	16	29,00	340,00	178,18	101,85
DER	16	54,60	66,83	59,17	3,26
Valid N (listwise)	16				

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS Versi 24.0

Tabel 3
Hasil Statistik Deskriptif Sesudah Merger dan Akuisisi

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev.
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
CR	20	38,61	86,44	55,48	14,64
ROA	20	-5,69	0,72	-0,53	1,39
ROE	20	-17,88	1,87	-2,26	4,61
NPM	20	-14,34	1,99	-2,41	4,95
EPS	20	-308,00	38,00	-36,45	78,81
DER	20	59,59	79,22	68,97	7,70
Valid N (listwise)	20				

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS Versi 24.0

2. Uji Normalitas

Pada uji normalitas data ini menggunakan metode *Shapiro-Wilk*. Pemilihan metode ini didasarkan bahwa *Shapiro-Wilk* merupakan metode yang umum digunakan untuk menguji normalitas data untuk sampel yang jumlahnya kecil (kurang dari 50 data). Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak.

Jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik, tetapi apabila sampel tidak berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik. Hasil uji normalitas dengan *Shapiro-Wilk* dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 4 Hasil Uji Normalitas Shapiro-Wilk

	kelompok	Shapiro-Wilk		
		Statistic	Df	Sig.
CR	sebelum MA	0,920	16	0,166
	sesudah MA	0,878	20	0,016
ROA	sebelum MA	0,931	16	0,249
	sesudah MA	0,702	20	0,000
ROE	sebelum MA	0,794	16	0,002
	sesudah MA	0,762	20	0,000
NPM	sebelum MA	0,784	16	0,002
	sesudah MA	0,818	20	0,002
EPS	sebelum MA	0,917	16	0,153
	sesudah MA	0,763	20	0,000
DER	sebelum MA	0,954	16	0,557
	sesudah MA	0,810	20	0,001

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS Versi 24.0

Berdasarkan hasil uji normalitas data diatas, terlihat bahwa delapan diantaranya memiliki nilai probabilitas < taraf signifikan ($\alpha=0,05$) yang berarti bahwa data tersebut tidak normal. Hal ini sesuai dengan asumsi awal didalam pemilihan metode untuk menguji data rasio keuangan PT. XL Axiata, bahwa jika data tidak normal maka untuk pengujian selanjutnya digunakan pengujian non parametrik *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Pendapat ini juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Prisyana dan Nila (2017) dan Retno Ika Sumbari (2016), yang menggunakan metode non parametrik dalam penelitiannya mengenai merger dan akuisisi. Sehingga untuk menguji data rasio keuangan dalam penelitian ini akan digunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* untuk uji hipotesis.

3. Uji Hipotesis

Berikut ini hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* untuk masing-masing perbandingan variabel rasio keuangan CR, ROA, ROE, NPM, EPS, dan DER sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Tabel 5 Hasil Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*

Hipotesis	Variabel sebelum dan sesudah merger dan akuisisi	Asymp. Sig. (2-tailed)	Z	A
H1	CR	0,088	-1,706	0,05
H2	ROA	0,000	-3,516	0,05
H3	ROE	0,000	-3,516	0,05
H4	NPM	0,000	-3,516	0,05
H5	EPS	0,000	-3,516	0,05
H6	DER	0,001	-3,206	0,05

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS Versi 24.0

H1 : Pengujian Hipotesis Pertama

Pada tabel 5 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel CR pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,088. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas $> 0,05$, yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel CR pada PT. XL Axiata Tbk. antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

H2 : Pengujian Hipotesis Kedua

Pada tabel 5 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel ROA pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas $< 0,05$, yang artinya terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H2 diterima, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel ROA pada PT. XL Axiata Tbk. antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

H3 : Pengujian Hipotesis Ketiga

Pada tabel 5 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel ROE pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas $< 0,05$, yang artinya terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H3 diterima, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel ROE pada PT. XL Axiata Tbk. antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

H4 : Pengujian Hipotesis Keempat

Pada tabel 5 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel NPM pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas $< 0,05$, yang artinya terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H4 diterima, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel NPM pada PT. XL Axiata Tbk. antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

H5 : Pengujian Hipotesis Kelima

Pada tabel 5 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel EPS pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas $< 0,05$, yang artinya terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H5 diterima, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel EPS pada PT. XL Axiata Tbk. antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

H6 : Pengujian Hipotesis Keenam

Pada tabel 5 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel DER pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,001.

Hasil tersebut menunjukkan probabilitas $< 0,05$, yang artinya terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel DER pada PT. XL Axiata Tbk. antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi ada tidaknya perbedaan signifikan pada kinerja keuangan dengan rasio *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana sampel dibagi menjadi dua kondisi yaitu sebelum dan sesudah merger dan akuisisi studi kasus pada PT. XL Axiata Tbk. periode 2010-2018, telah dihasilkan beberapa kesimpulan, antara lain:

1. Pada variabel *Current Ratio* (CR) yang di uji *Wilcoxon* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang membandingkan antara empat tahun sebelum merger dan akuisisi dan lima tahun setelah merger dan akuisisi yang diambil dari laporan keuangan triwulan perusahaan (sig. $0,088 > 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan aktivitas merger dan akuisisi tidak berdampak pada likuiditas perusahaan dimanan motif merger dan akuisisi untuk mendapatkan sinergi dalam memperbaiki likuiditas perusahaan tidak tercapai.
2. Pada variabel *Return On Asset* (ROA) yang di uji *Wilcoxon* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang membandingkan antara empat tahun sebelum merger dan akuisisi dan lima tahun setelah merger dan akuisisi yang diambil dari laporan keuangan triwulan perusahaan (sig. $0,000 < 0,05$). Semakin tinggi rasio ROA menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.
3. Pada variabel *Return On Equity* (ROE) yang di uji *Wilcoxon* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang membandingkan antara empat tahun sebelum merger dan akuisisi dan lima tahun setelah merger dan akuisisi yang diambil dari laporan keuangan triwulan perusahaan (sig. $0,000 < 0,05$). Semakin tinggi rasio ROE akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar pada pemegang saham.
4. Pada variabel *Net Profit Margin* (NPM) yang di uji *Wilcoxon* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang membandingkan antara empat tahun sebelum merger dan akuisisi dan lima tahun setelah merger dan akuisisi yang diambil dari laporan keuangan triwulan perusahaan (sig. $0,000 < 0,05$). Semakin tinggi rasio NPM akan semakin meningkat kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas penjualan.

5. Pada variabel *Earning Per Share* (EPS) yang di uji *Wilcoxon* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang membandingkan antara empat tahun sebelum merger dan akuisisi dan lima tahun setelah merger dan akuisisi yang diambil dari laporan keuangan triwulan perusahaan (sig. 0,000 < 0,05). Semakin tinggi rasio EPS maka akan semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.
6. Pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) yang di uji *Wilcoxon* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang membandingkan antara empat tahun sebelum merger dan akuisisi dan lima tahun setelah merger dan akuisisi yang diambil dari laporan keuangan triwulan perusahaan (sig. 0,001 < 0,05). Semakin rendah rasio DER maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya.

SARAN-SARAN

Berdasarkan simpulan diatas, maka peneliti mengajukan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan yang Akan Melakukan Merger dan Akuisisi
Perusahaan pengakuisisi harus lebih berhati-hati dalam menentukan target dan lebih memperhatikan keputusan dalam melakukan merger dan akuisisi. Perusahaan target yang mempunyai kinerja keuangan yang baik akan memberikan sinergi terhadap perusahaan pengakuisisi.
2. Bagi Investor
Investor perlu melakukan pertimbangan dan berhati-hati dalam menyikapi kegiatan merger dan akuisisi, karena belum dapat dipastikan bahwa merger dan akuisisi dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya
 - Sebaiknya menambahkan objek penelitian bukan hanya dari satu objek penelitian.
 - Sebaiknya menambah variabel penelitian, seperti *Quick Ratio*, *Debt to Assets Ratio* dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprilita, dkk. 2013. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2000-2011)*. Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol.11 No.2 hal.100-114
- Astria, Nike. 2013. *Analisis Dampak Pemngumuman Merger dan Akuisisi terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
- Cahyarini, Indah. 2017. *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Empiris pada Perusahaan Merger dan*

- Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014*). Jurnal Profita, Edisi 7 Tahun 2017
- Hamidu. 2013. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba pada Perbankan di BEI*. Jurnal EMBA, Vol. 1 No. 3, Juni 2013, hal 711-721
- Haryani, Iswi dkk. 2011. *Merger, Konsolidasi, Akuisisi dan Pemisahan Perusahaan : Cara Cerdas Mengembangkan dan Memajukan Perusahaan*. Cetakan Pertama. Visi Media, Jakarta
- Machrus, Nurul. 2013. *Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Studi Pada PT. Bank CIMB Niaga*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 1 No. 2, Maret 2013.
- Novaliza, Djajanti dkk. 2013. *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011)*. Jurnal Akuntansi dan Bisnis, Vol. 1 September 2013, hal 1-16
- Prisya, Nila. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi*. Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 47 No. 2, Juni 2017
- Retno. 2016. *Kinerja Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Go Public*. Jurnal Telaah Bisnis, Vol. 17 No. 1, Juli 2016.
- Sugiyono. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.
- Suherman, Nana. 2016, *Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Sebelum dan Sesudah Akuisisi*. Jurnal Ekonomi Manajemen, Vol. 2 No. 2, November 2016
- Tampubolon, Manahan. 2013. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Tieka, Ersyad. 2018. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Antara Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Studi Kasus Pada Perusahaan Publik yang Melakukan Akuisisi*. Jurnal e-Proceeding of Management, Vol. 5 No. 1, Maret 2018.