

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Persaingan usaha sudah dirasakan semakin ketat. Memasuki era pasar bebas, persaingan usaha diantara perusahaan terus menjadi bahan pemikiran para pemegang kebijakan. Kondisi demikian menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan agar dapat bertahan, berdaya saing bahkan lebih berkembang. Untuk itu perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar perusahaan bisa mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya. Kinerja yang baik akan mendorong atas pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan sendiri merupakan tujuan dan esensial bagi keberhasilan dan kehidupan banyak perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat bersifat internal dan eksternal. Pertumbuhan perusahaan dapat dilakukan oleh perusahaan dengan cara penggabungan. Salah satu usaha untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat adalah melalui penggabungan usaha atau yang biasa disebut merger dan akuisisi.

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. Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan cara internal yaitu penggabungan yang dilakukan dengan cara memperluas kegiatan usaha yang ada sedangkan penggabungan secara eksternal adalah dilakukan dengan cara membeli perusahaan yang sudah ada oleh perusahaan yang sudah besar. Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger biasanya nampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansial. Untuk menilai keberhasilan merger dapat dilihat dari kinerja perusahaan.

Salah satu strategi ekspansi perusahaan atau restrukturisasi perusahaan yaitu dengan cara menggabungkan dua perusahaan atau lebih yang selanjutnya di sebut merger. Dengan melakukan merger, perusahaan-perusahaan dapat menciptakan pemusatan kekuatan ekonomi (sinergi) sehingga dapat memperbesar pangsa pasar sekaligus melakukan efisiensi perusahaan. Secara sederhana, merger dapat diartikan sebagai penggabungan dua perusahaan atau lebih dengan cara tetap mempertahankan berdirinya salah satu perusahaan dan membubarkan perusahaan lainnya. Perusahaan yang dipertahankan pada umumnya adalah perusahaan yang memiliki asset dan pangsa pasar yang lebih besar. Selain merger, strategi ekspansi juga di lakukan dengan cara akuisisi perusahaan yang secara sederhana dapat diartikan sebagai pengambil alihan perusahaan dengan cara membeli saham mayoritas perusahaan sehingga menjadi pemegang saham pengendali. Dalam peristiwa akuisisi, baik perusahaan yang diambil alih (diakuisisi) tetap hidup sebagai badan hukum yang terpisah.

Alasan yang sering dikemukakan dari melakukan merger dan akuisisi adalah lebih cepat daripada harus membangun unit usaha sendiri. Meskipun alasan tersebut benar, faktor yang paling mendasari adalah motif ekonomi. Dengan kata lain, kalau kita akan membeli perusahaan lain, maka pembelian tersebut hanya dapat dibenarkan apabila pembelian tersebut menguntungkan. Dengan kata lain, transaksi tersebut tentunya hanya akan terjadi kalau pembelian tersebut akan menguntungkan kedua belah pihak. Menguntungkan pemilik perusahaan yang dijual dan juga pemilik perusahaan yang membeli (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti: 2006).

Merger dan akuisisi diharapkan menciptakan “nilai tambah”. Kehadiran nilai tambah merupakan indikasi ada tidaknya “pertumbuhan” dari peristiwa merger dan akuisisi. Nilai tambah harus memiliki tolak ukur yang jelas. Sedapat mungkin nilai tambah diukur secara kuantitatif sehingga dapat diperbandingkan dengan kondisi sebelum merger dan akuisisi. Masing-masing elemen perusahaan memiliki definisi yang berbeda tentang konsep nilai tambah ini. Para eksekutif perusahaan memandang dari sisi peningkatan kapabilitas manajerial dan skill mereka. Pemegang saham mendefinisikan nilai tambah melalui peningkatan laba per saham. Para pekerja mendefinisikan nilai tambah melalui peningkatan kesejahteraan dan peningkatan produktivitas. Walaupun masing-masing mendefinisikannya secara berbeda, namun pada prinsipnya ada satu tema yang ingin tercipta yaitu tercapainya suatu kondisi yang

lebih baik setelah merger dan akuisisi. Dengan demikian merger dan akuisisi mestinya mampu menciptakan tambahan nilai.

Apabila dua perusahaan melakukan merger atau akuisisi, dengan sendirinya jumlah asset, modal sendiri, hutang dan jumlah tenaga kerja semakin bertambah banyak. Namun demikian peningkatan nilai aset, modal sendiri, hutang dan jumlah tenaga kerja tersebut tidak dengan sendirinya menciptakan nilai tambah jika gabungan sumber daya itu tidak mampu menciptakan sinergi. Pertambahan nilai pada perusahaan salah satunya bisa di lihat dari kinerja keuangan perusahaan tersebut. Bila merger dan akuisisi berhasil, salah satu yang mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan yaitu dengan melihat kinerja keuangan yang mengalami perubahan ke arah positif.

Ada tiga rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Ketiga rasio ini dianggap sudah merepresentatifkan analisis awal tentang kondisi suatu perusahaan. Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Selain kinerja keuangan, yang bisa dianalisis untuk melihat keberhasilan perusahaan melakukan merger dan akuisisi dapat dilihat dari harga saham perusahaan itu sendiri. Saham merupakan tanda kepemilikan perseorangan atau kelompok terhadap

suatu perusahaan. Saham kini menjadi pilihan investasi yang diminati banyak orang seperti yang diketahui investasi bertujuan untuk menggunakan uang dengan mengharapkan keuntungan. Maka saham menjadi tujuan para investor untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang dilakukan. Sebelum melakukan investasi, tentunya para investor akan menganalisis bagaimana keadaan harga saham perusahaan yang diterbitkan oleh bursa efek. Bagi investor, yang penting adalah mengenali efek merger ataupun akuisisi terhadap saham. Efek merger ataupun akuisisi biasanya berupa meningkatnya harga saham perusahaan yang memiliki fundamental lebih bagus. Efek ini wajar karena begitu bergabung dengan suatu perusahaan, secara tidak langsung ukuran perusahaan bertambah. Begitu kabar akuisi tersebar, saham perusahaan yang diakuisisi biasanya akan langsung melonjak. Kemudian saham perusahaan yang mengakuisisi bisa naik tetapi juga bisa turun tergantung pada persepsi investor terhadap kelayakan akuisisi.

PT Excelcomindo Pratama Tbk merupakan sebuah perusahaan operator telekomunikasi seluler di Indonesia. XL mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 8 Oktober 1996, PT XL merupakan perusahaan swasta pertama yang menyediakan layanan telepon seluler di Indonesia. PT XL juga menyediakan layanan korporasi yang termasuk Internet Service Provider (ISP) dan VoIP.

Perusahaan lain yang dikenal di Indonesia salah satunya adalah PT axis. PT AXIS Telekom Indonesia (dulunya PT Natrindo Telepon seluler) adalah perusahaan operator telekomunikasi seluler di Indonesia. AXIS mulai berdiri sejak bulan Mei 2001

dengan merek dagang Lippo Telecom yang saat itu masih fokus pada wilayah Jawa Timur. Natrindo kemudian berhasil mendapatkan izin untuk wilayah nasional dan diakuisisi oleh Maxis Communication dengan masing-masing sebesar 51% pada bulan Januari 2005 dan 44% pada bulan April 2007. Pada bulan Juni 2007, Saudi Telecom Company mengakuisisi 51 persen saham Natrindo yang dimiliki Maxis, sehingga saham Maxis di Natrindo hanya tinggal 44 persen. Saat ini, Natrindo sedang mengembangkan jaringan 2G dan 3G-nya ke beberapa wilayah lain di Indonesia. Pada tanggal 7 Juni 2011, berdasarkan persetujuan dari Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia, nama badan hukum perusahaan AXIS diubah dari PT Natrindo Telepon Seluler menjadi PT AXIS Telekom Indonesia. Meskipun berubah nama, AXIS menjelaskan bahwa informasi rincian seperti alamat, nomor telepon perusahaan hingga NPWP akan tetap sama. Saat pertama kali diluncurkan pada April 2008, Axis sudah menjangkau 80 persen populasi di Indonesia, meliputi Jawa, Bali, Lombok, Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi. Kini layanan AXIS sudah tersedia di lebih dari 400 kota di seluruh Indonesia dan diklaim sebagai empat besar operator di Indonesia dengan jangkauan terluas. Saat ini AXIS hadir dengan produk-produk seperti AXIS, AXIS Pro, AXIS Gaul, AXIS Blackberry Fun untuk memenuhi kebutuhan masyarakat Indonesia dalam bidang komunikasi dan jaringan internet. Pada 19 Maret 2014, Axis diakuisisi oleh XL. Saham Axis diambil alih sebanyak 95 persen. Sebelumnya XL telah memutuskan untuk menjual sebagian dari total portofolio menara mereka, atau tepatnya sebanyak 3.500 menara kepada PT Solusi Tunas Pratama Tbk. seharga Rp 5,6 triliun. Hal ini memberikan manfaat pada XL karena dapat lebih berfokus pada layanan

utama. Dana yang diperoleh juga akan digunakan untuk melakukan pembayaran hutang XL dan mencapai struktur modal perusahaan yang lebih baik. Penggabungan XL dan Axis beberapa waktu lalu membuat perusahaan memiliki total sekitar 68,5 juta pelanggan yang harus dilayani. Keduanya bergabung setelah XL melakukan transaksi pembelian Axis dengan harga US\$ 865 juta atau sekitar Rp 9,5 triliun.

Pada dasarnya ketika perusahaan sudah melakukan merger atau akuisisi tentu akan mengalami keuntungan bagi perusahaan yang melakukannya dan itu merupakan tujuan utama penggabungan. Namun ternyata di lapangan telah terjadi penggabungan dua perusahaan itu justru yang mengalami keuntungan adalah perusahaan pesaing. Kondisi seperti ini terjadi pada perusahaan telekomunikasi dimana telah terjadi proses merger PT XL dengan PT Axix tetapi yang mengalami keuntungan PT Indosat Tbk sebagai pesaing mereka. Sebagaimana diklaim oleh direktur PT Indosat bahwa dengan dimergernya Axis oleh XL, PT Indosat Tbk diuntungkan dengan bertambahnya pelanggan yang berdampak pada keuntungan hal ini dibuktikan dengan bertambahnya pengguna IM3 setelah proses itu dilakukan. Melihat kenyataan ini tentu kalau dikaji dari segi teori bahwa perusahaan akan dimerger atau diakuisisi apabila akan menghasilkan keuntungan, terlepas dari motif ekonomi maupun non ekonomi tetapi pada kenyataannya justru yang diuntungkan pihak pesaing, maka dari itu penulis mencoba mengkaji sejauh mana peran merger dan akuisisi yang dilakukan oleh PT XL kepada PT Axis dalam meraih keuntungan.

Seperti yang telah di paparkan diatas, tujuan perusahaan melakukan merger dan akuisisi yaitu untuk menambah nilai perusahaan yang nilai perusahaan tersebut bisa dilihat dari kinerja keuangan dan harga sahamnya. Pada umumnya masyarakat lebih tertarik menilai perusahaan dari segi laba, yaitu untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tersebut. Kemudian perolehan laba oleh suatu perusahaan biasanya akan bergerak sejajar dengan harga saham perusahaan tersebut, hal ini dikarenakan para investor akan lebih berminat pada perusahaan yang menghasilkan laba lebih besar. Banyaknya minat investor tersebut akan mempengaruhi keadaan harga saham dimana semakin banyak minat investor terhadap harga saham suatu perusahaan maka harga saham akan naik. Jadi pada intinya merger dan akuisisi dikatakan berhasil apabila mampu memberikan perbedaan positif dari sisi kinerja keuangan dan harga saham. Analisis perbedaan tersebut bisa dilakukan dengan menggunakan metode time series yaitu membandingkan beberapa tahun keadaan kinerja keuangan dan harga saham perusahaan sebelum merger dan akuisisi dengan beberapa tahun keadaan kinerja keuangan dan harga saham setelah melakukan merger dan akuisisi.

Penelitian ini membandingkan kinerja keuangan dan harga saham salah satu perusahaan telekomunikasi seluler di indonesia dari lima perusahaan telokomunikasi seluler yang memiliki aset terbesar (Tabel 1.1) di Indonesia, yaitu PT. XL Axiata Tbk, yang merupakan perusahaanaan telekomunikasi seluler dengan aset kedua terbesar di indonesia.

Tabel 1.1

Daftar 4 Perusahaan Telekomunikasi Seluler di Indonesia dengan Aset Terbesar

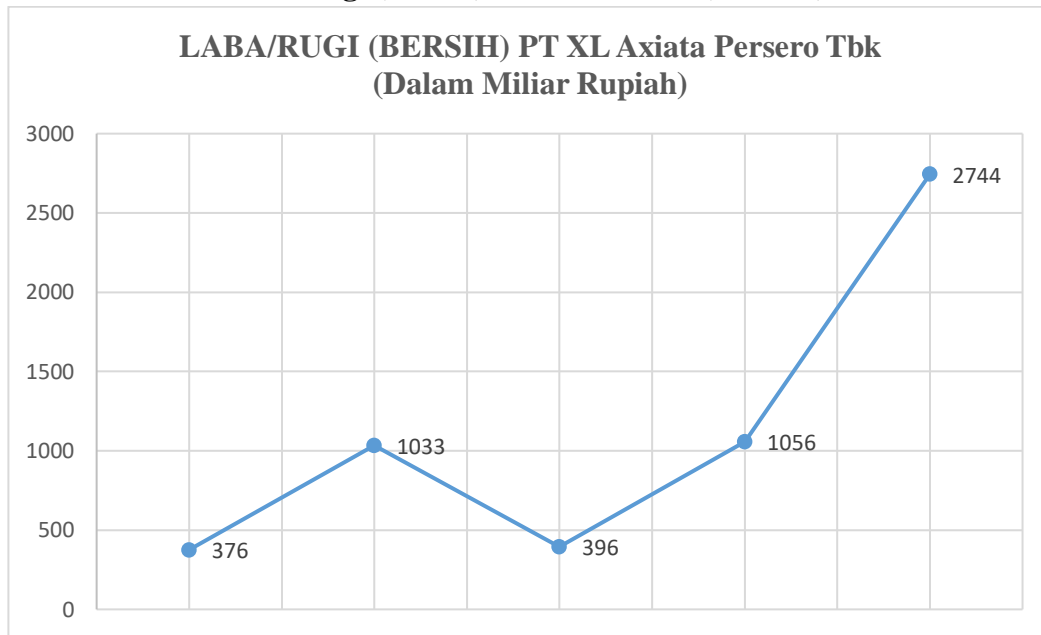
No	Nama Perusahaan	Aset (Rp Triliun)
1.	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	179.61
2.	PT XL Axiata Tbk	54.90
3.	PT Indosat Tbk	50.84
4.	PT Smartfren Telecom Tbk	22.81
	Total	308.16

Sumber : Diolah oleh peneliti (2018)

Dalam Penelitian ini akan di bandingkan melalui kinerja keuangan yang diproyeksikan oleh rasio profitabilitas yang terdiri dari *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Investment* (ROI), *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) serta Harga Saham PT. XL Axiata (Persero) Tbk, dengan waktu dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah perusahaan tersebut melakukan akuisisi. Berikut ini dapat dilihat perkembangan informasi dan analisis keuangan PT. XL Axiata (Persero) Tbk periode tahun 2012 hingga tahun 2016.

Grafik 1.1

Laba/Rugi (Bersih) PT. XL Axiata (Persero) Tbk.



Sumber : Diolah oleh peneliti (2018)

Berdasarkan Grafik 1.1 Pada tahun 2012 PT. XL Axiata (Persero) Tbk memperoleh laba Rp. 376 miliar, kemudian pada tahun 2013 laba PT. XL Axiata (Persero) Tbk meningkat sebesar Rp. 1033 miliar. Tetapi pada tahun 2014 laba PT. XL Axiata (Persero) Tbk menurun drastis yaitu Rp. 396 miliar. Kemudian kembali meningkat pada dua tahun berikutnya yaitu pada tahun 2015 meningkat sebesar Rp. 1056 miliar dan pada tahun 2016 meningkat sebesar Rp. 2744 miliar. Jadi dapat disimpulkan bahwa penurunan drastic terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp. 396 miliar dan kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp. 2744 miliar.

Keberhasilan dari akuisisi bukan hanya dinilai sejauh mana besarnya laba yang dihasilkan perusahaan. Tetapi keberhasilan akuisisi harus juga diukur pada tahap meningkatnya kinerja perusahaan yang sudah di akuisisi tersebut. Untuk menilai keberhasilan akuisisi diperlukan suatu perbandingan kinerja antara sebelum dan sesudah akuisisi, dengan membandingkan kinerja antara sebelum dan sesudah akuisisi akan terlihat apakah perusahaan akan dikelola lebih efektif dan efisien. Salah satu informasi untuk melakukan penilaian kinerja tersebut adalah informasi mengenai kondisi keuangan. Laporan keuangan merupakan informasi keuangan yang bersumber dari internal perusahaan. Informasi dari laporan keuangan secara umum digunakan untuk pengambilan keputusan dan diperlukan untuk suatu analisis.

Maka dari itu berdasarkan uraian di atas, maka penelitian akan difokuskan untuk mengetahui adakah perbedaan *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), serta Harga Saham *Pra* dan *Pasca* Akuisisi pada PT.XL Axiata (Persero) Tbk, Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Analisis Perbandingan Rasio Profitabilitas dan Harga Saham Perusahaan *Pra* dan *Pasca* Akuisisi” (Studi kasus pada PT. XL Axiata (Persero) Tbk periode 2012-2016).**

B. Identifikasi Masalah

Beberapa perusahaan memilih merger dan akuisisi sebagai strategi dalam pengembangan usahanya karena ini lebih cepat dibandingkan membangun atau

menciptakan unit usaha sendiri maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Merger dan akuisisi merupakan salah satu strategi perusahaan untuk mempertahankan atau menambah kemajuan perusahaan. Merger adalah penggabungan usaha sedangkan akuisisi adalah membeli perusahaan lain. Ada beberapa alasan perusahaan melakukan merger dan akuisisi salah satunya yaitu berdasarkan motif ekonomi dimana motif ekonomi ini selalu berkaitan dengan masalah finansial. Pada dasarnya perusahaan yang melakukan penggabungan baik merger ataupun akuisisi seharusnya menjadi berubah baik dari sisi sumberdaya maupun finansial sekalipun. Ini seharusnya menjadi hal mutlak karna dengan bergabungnya suatu usaha, secara otomatis keadaan keuangan juga akan meningkat seiring dengan bertambahnya aset-aset dari sebelum merger dan akuisisi.
2. Atas dasar motif ekonomi, perusahaan berharap keadaan kinerja keuangan dan harga saham mengalami perubahan setelah melakukan merger dan akuisisi. Perubahan tersebut tentunya diharapkan kearah yang lebih positif sehingga mampu menaikkan nilai dan citra perusahaan di mata masyarakat. Bertambahnya aset tersebut akan merubah keadaan laporan keuangan yang seharusnya menjadi lebih baik lagi begitupun keadaan harga saham perusahaan.

Berdasarkan paparan yang telah diuraikan di atas, mengungkapkan dugaan bahwa perusahaan akan mengalami perbedaan sebelum dan setelah melakukan merger

dan akuisisi. Namun harus dipahami bahwa terkadang kenyataan tidak selalu terjadi sesuai dengan dugaan. Dengan arti bahwa belum tentu perusahaan akan mengalami perubahan kinerja keuangan dan harga saham sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi. Adanya ketidaksesuaian tersebut tentunya menimbulkan suatu permasalahan yang harus diidentifikasi antara teori, dugaan dan kenyataan yang terjadi. Merger dan akuisisi yang seharusnya menjadi strategi perusahaan dalam menyelesaikan motif ekonomi demi mencapai nilai tambah perusahaan belum tentu akan berhasil sesuai yang direncanakan. Hal ini karena kinerja keuangan dan harga saham suatu perusahaan akan melibatkan beberapa pihak seperti investor, kreditur bahkan masyarakat luas yang mempunyai pandangan berbeda-beda dalam menyikapi merger dan akuisisi perusahaan tersebut, apakah strategi merger dan akuisisi tersebut sudah tepat bagi perusahaan atautkah tidak.

C. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi ?
2. Apakah terdapat perbedaan *Return on Investment* (ROI) di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi ?
3. Apakah terdapat perbedaan *Return on Assets* (ROA) di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi ?
4. Apakah terdapat perbedaan *Return on Equity* (ROE) di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi ?

5. Apakah terdapat perbedaan Harga Saham di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi ?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi.
2. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan *Return on Investment* (ROI) di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi.
3. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan *Return on Assets* (ROA) di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi.
4. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan *Return on Equity* (ROE) di PT. XL Axiata (Persero) *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi.
5. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan Harga Saham di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi.

E. Kegunaan Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat baik secara praktis maupun secara teoritis :

1) Manfaat Teoritis

a. Manfaat Bagi Peneliti

Mengasah kemampuan peneliti dengan implementasi ilmu yang didapat selama belajar di bangku kuliah dalam rangka memenuhi persyaratan untuk memperoleh gelar strata satu (S1).

b. Bagi Pihak Lain

Sebagai pengetahuan dan informasi tambahan dalam bidang keuangan terutama berkaitan dengan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi secara teoritis.

2) Manfaat Praktis

a. Manfaat Bagi Institusi

Dengan penelitian ini diharapkan dapat menempuh informasi dan wacana yang dapat di manfaatkan dalam penelitian lebih lanjut mengenai Perbandingan Kinerja Keuangan dan Harga Saham Perusahaan Pra dan Pasca Akuisisi dan Sebagai modal tambahan bagi calon-calon pengembang pendidikan dan praktisi khususnya

di jurusan Manajemen konsentrasi keuangan dan di jurusan dan konsentrasi lain yang berhubungan.

b. Kegunaan Bagi Perusahaan

Sebagai masukan dan bahan pertimbangan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan dan harga saham perusahaan, serta evaluasi bagi perusahaan setelah mengambil tindakan strategi pengembangan usaha dengan melakukan akuisisi.



F. Kerangka Pemikiran

Penggabungan usaha bisa dilakukan dengan cara merger dan akuisisi. Dengan penggabungan usaha membuat usahanya lebih baik lagi. akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan yang mana perusahaan akuisitor membeli sebagian saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri (I Made Sudana: 2011: 238). Lebih lanjut Brealey, Myers dan Marcus (2008: 206) mengatakan bahwa akuisisi

berarti perusahaan pengakuisisi membeli saham perusahaan target untuk ditukarkan dengan uang tunai, saham, atau sekuritas lain. Perusahaan yang diakuisisi dapat terus berdiri sebagai entitas terpisah, tetapi sekarang dimiliki oleh perusahaan pengakuisisi.

Tujuan dari dilakukannya merger dan akuisisi tersebut tidak lain adalah untuk memberi keuntungan kepada perusahaan seperti meningkatnya nilai dan citra di masyarakat baik dari sisi kinerja keuangan serta harga saham yang publikasikan. Merger dan akuisisi diharapkan menciptakan “nilai tambah”. Nilai tambah harus memiliki tolok ukur yang jelas. Sedapat mungkin nilai tambah diukur secara kuantitatif sehingga dapat diperbandingkan dengan kondisi sebelum Kinerja keuangan merupakan keadaan atau kondisi suatu perusahaan ditinjau dari segi finansialnya yang bisa diukur oleh rasio profitabilitas, yaitu terdiri dari *Net Profit Margin, Return On Investment, Return On Assets, Return On Equity*.

1. Perbandingan *Net Profit Margin* Pra dan Pasca Akuisisi

Rasio *Net Profit Margin* atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Dilihat dari laba atas penjualan baik tidaknya keputusan akuisisi PT. XL Axiata Tbk dapat dilihat dengan rasio *Net Profit Margin* sebagai ukuran dasar penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama

dalam hal kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Jika *pasca* akuisisi kemampuan laba meningkat dibandingkan *pra* akuisisi, maka dapat disimpulkan bahwa akuisisi dapat meningkatkan kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk dilihat dari sisi kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas penjualan.

2. Perbandingan *Return On Investment Pra dan Pasca Akuisisi*

Rasio *Return on Investment* merupakan rasio yang mengukur seberapa efektif aset yang ada mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio ini semakin efektif penggunaan aset ini (Abdul Moin: 2010: 138). Maka *Return on Investment* dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Laba yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah laba setelah pajak. Jika setelah dilakukan akuisisi *Return on Investment* perusahaan meningkat dibandingkan *pra* akuisisi, maka dapat disimpulkan bahwa akuisisi dapat meningkatkan kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk dilihat dari sisi kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan untuk menutup investasi yang dikeluarkan.

3. Perbandingan *Return On Assets Pra dan Pasca Akuisisi*

Rasio *Return On Asset* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan baik bagi perusahaan maupun para

investor. *Return On Asset* mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan asset untuk memperoleh laba. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti semakin baik rasio *Return On Asset* maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Sofyan Syafri, 2010: 305). Dilihat dari sisi akuisisi baik tidaknya keputusan akuisisi PT. XL Axiata Tbk dapat dilihat dengan *Return On Asset* sebagai ukuran dasar penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama dalam hal kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Jika *pasca* akuisisi kemampuan laba meningkat dibandingkan *pra* akuisisi, maka dapat disimpulkan bahwa akuisisi dapat meningkatkan kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk dilihat dari sisi kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan.

4. Perbandingan *Return On Equity* Pra dan Pasca Akuisisi

Rasio *Return On Equity* merupakan rasio perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri. *Return On Equity* menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih bila diukur dengan modal pemilik. Semakin besar rasio ini semakin bagus (Sofyan Syafri, 2010:305). Dilihat dari sisi akuisisi baik tidaknya keputusan akuisisi PT. XL Axiata Tbk dapat dilihat dengan rasio *Return On Equity* sebagai ukuran dasar penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama dalam hal kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang diperoleh dari modal sendiri. Jika *pasca* akuisisi *Return On Equity* perusahaan meningkat dibandingkan *pra* akuisisi, maka dapat disimpulkan bahwa akuisisi dapat

meningkatkan kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk dilihat dari sisi kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari modal sendiri.

5. Perbandingan Harga Saham *Pra* dan *Pasca* Akuisisi

Saham adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham berasal dari pembayaran dividend dan kenaikan harga saham (Suad Husnan: 2009: 36). Dengan kata lain saham merupakan tanda kepemilikan seseorang atau kelompok atas suatu perusahaan. Harga saham merupakan harga yang harus dibayar bagi yang ingin menjadi pemilik perusahaan tersebut. Harga saham dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk memberikan informasi kepada para investor atau masyarakat luas. Kondisi dimana saat Harga Saham dalam keadaan tinggi maka akan dengan mudah menarik minat investor dalam berinvestasi.

G. Hipotesis

Berdasarkan kerangka teori dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, maka penelitian ini memberikan lima hipotesis yang terdiri dari:

Hipotesis 1

H_{01} = Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan *Net Profit Margin* di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi.

Ha₁ = Terdapat perbedaan kinerja keuangan *Net Profit Margin* di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi.

Hipotesis 2

Ho₂ = Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan *Return On Investment* (ROI) di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi.

Ha₂ = Terdapat perbedaan kinerja keuangan *Return On Investment* (ROI) di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi.

Hipotesis 3

Ho₃ = Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan *Return on Asset* (ROA) di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi.

Ha₃ = Terdapat perbedaan kinerja keuangan *Return on Asset* (ROA) di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi.

Hipotesis 4

Ho₄ = Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan *Return on Equity* (ROE) di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi.

Ha₄ = Terdapat perbedaan kinerja keuangan *Return on Equity* (ROE) di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi.

Hipotesis 5

H_{05} = Tidak terdapat perbedaan Harga Saham di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi.

H_{a5} = Terdapat perbedaan Harga Saham di PT. XL Axiata (Persero) Tbk *Pra* dan *Pasca* melakukan akuisisi.

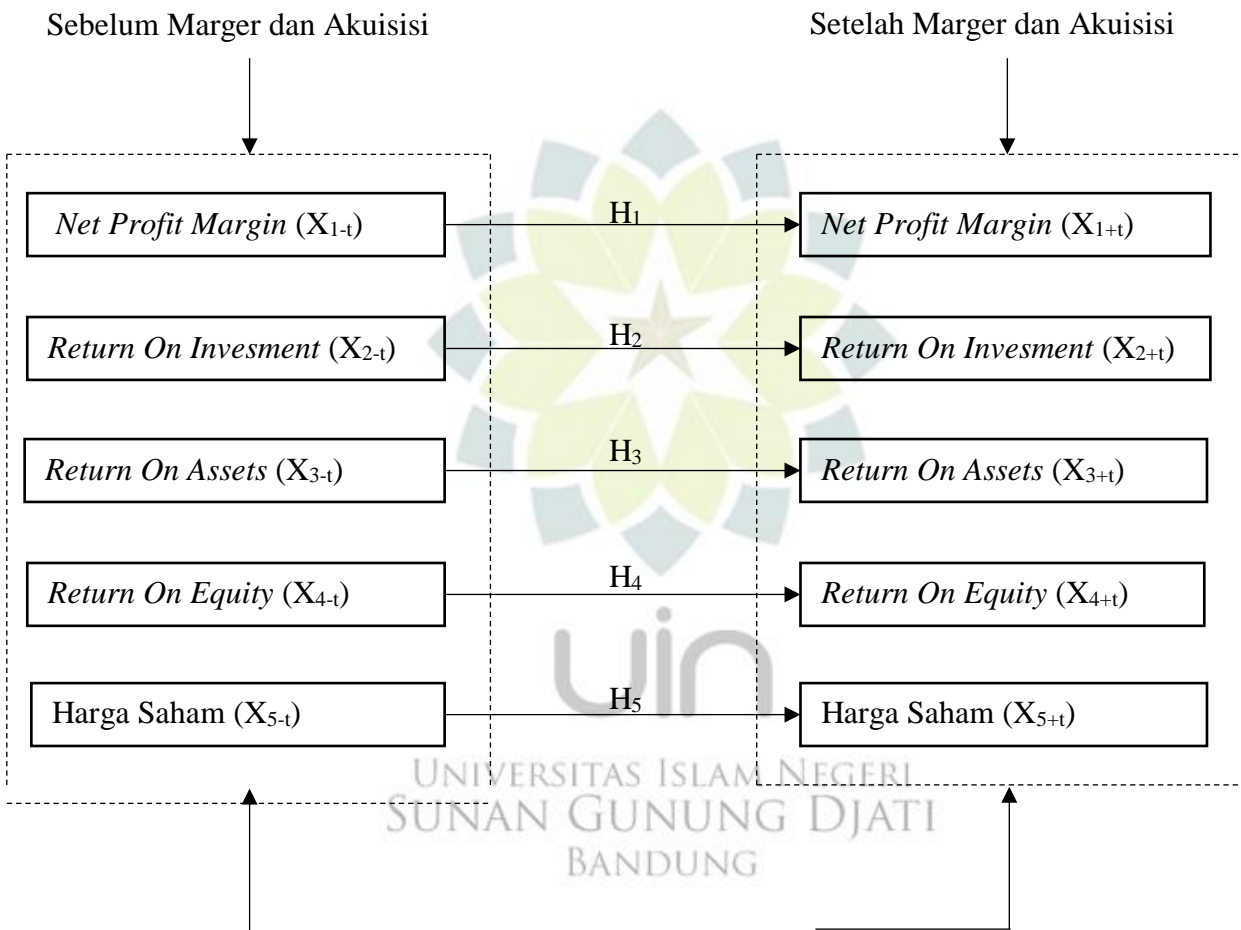


H. Model Penelitian

Berdasarkan kerangka teori dan hipotesis yang telah dipaparkan, maka membentuk model penelitian sebagai berikut ini:

Gambar 1.1

Model Penelitian



Sumber: Diolah oleh peneliti (2018)

I. Penelitian Terdahulu

Tabel 1.2

Penelitian Terdahulu

No	Penelitian Terdahulu	Variabel yang Digunakan	Hasil Penelitian	Analisa Perbandingan	
				Persamaan	Perbedaan
1.	Sinta (2008) Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi	<i>Current Ratio</i> , NPM, OPM, ITO, GPM, ROE, TATO.	Semua variabel menunjukkan hasil yang lebih besar sebelum perusahaan melakukan merger dan akuisisi	Sama-sama menggunakan variabel <i>Net Profit Margin (NPM)</i> , <i>Return On Asset (ROA)</i> dan <i>Return On Equity (ROE)</i> .	Perbedaan terdapat pada objek penelitian dan menggunakan variabel <i>Debt to Asset Ratio (DAR)</i> , <i>Current Ratio</i> , dan <i>Total Asset Turn Over</i> .
2.	Fenti Yulianti (2014) Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger pada PT. Selamat Sempurna Tbk.	ROA, ROE, TATO, PER, DER, <i>Current Ratio</i> .	Terdapat perbedaan yang signifikan untuk rasio ROA, ROE, TATO dan PER sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Sedangkan pada rasio DER dan <i>Current Ratio</i> tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah	Sama-sama menggunakan variabel <i>Return On Asset (ROA)</i> dan <i>Return On Equity (ROE)</i> .	Perbedaan terdapat pada objek penelitian, jangka waktu dan menggunakan variabel <i>Debt</i>

			melakukan merger dan akuisisi.		<i>to Equity Ratio (DER), PER, Current Ratio, dan Total Asset Turnover</i>
3.	Dwiyani Wulandari (2015) Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011)	ROA, ROE, NPM, <i>Current Ratio</i> , DER, TATO, EPS, PER, PBR.	Tidak ada perbedaan signifikan untuk semua rasio yang diteliti pada analisis ini.	Sama-sama menggunakan variabel <i>Net Profit Margin (NPM)</i> , <i>Return On Asset (ROA)</i> dan <i>Return On Equity (ROE)</i> .	Perbedaan tidak terdapat pada objek penelitian dan menggunakan variabel <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>TATO</i> , <i>EPS</i> , <i>PER</i> , dan <i>PBR</i>

BANDUNG

4.	Ruddy Tri Santoso (2010) Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Efisiensi Perbankan di Indonesia	Modal, ROA, ROE, Efisiensi	Struktur modal, ROA, ROE sangat signifikan dalam efisiensinya setelah melakukan merger dan akuisisi ketika menggunakan anova.	Sama-sama menggunakan variabel <i>ROA</i> dan <i>ROE</i>	Perbedaan tidak terdapat variable <i>Modal</i> dan <i>Efesiensi</i>
----	---	----------------------------	---	--	---

Sumber: Diolah oleh peneliti (2018)

Dari tabel penelitian terdahulu dalam Tabel 1.2 di atas, dapat disimpulkan bahwa dari rasio profitabilitas untuk membandingkan kinerja keuangan *pra* dan *pasca* akuisisi adalah *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan Harga Saham. Hal ini terjadi karena pada saat rasio *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dalam keadaan naik, maka akan memberikan pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Ketika profitabilitas suatu perusahaan mengalami peningkatan maka akan menarik minat para investor untuk berinvestasi. Karena investor yang cermat akan menganalisis kinerja keuangan *emiten* yang menjadi objek penanaman modalnya untuk mendapatkan gambaran terkait tingkat keuntungan yang akan diperoleh berupa dividen dari pembelian sahamnya.

Ada beberapa peneliti yang menyatakan dari hasil penelitiannya bahwa tidak ada perbedaan *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), *Return On*

Assets (ROA), Return On Equity (ROE), dan Harga Saham setelah akuisisi, tetapi di sisi lain ada beberapa peneliti yang menyatakan dari hasil penelitiannya bahwa terdapat perbedaan Net Profit Margin (NPM), Return On Investment (ROI), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), dan Harga Saham setelah akuisisi. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk meneliti kembali rasio Net Profit Margin (NPM), Return On Investment (ROI), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), dan Harga Saham dengan objek PT. XL Axiata (Persero) Tbk pada periode 2012-2016.

