

Analysis Of The Financial Performance Of Companies Registered On The Idx Before And After The Acquisition (Study On PT XI Axiata) [Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan PT XL Axiata)]

Riska Amilasari¹⁾, Heri Widodo²⁾

¹⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi : heriwidodo@umsida.ac.id¹⁾.

Abstract - This study aims to analyze the Financial Performance of Companies Listed on the IDX Before and After the Acquisition (Study of PT XL Axiata Acquisition of PT Link Net). This study uses a type of quantitative research with secondary data as a data source. This study took the population of PT. XL Axiata. The sampling technique used in this study was purposive sampling. The sample criteria in this study are the annual financial performance reports of PT. XL Axiata before the acquisition of the 1st quarter until the 4th quarter in 2021 and the financial performance report of PT. XL Axiata after the acquisition in the 1st quarter until the 4th quarter in 2022. This study uses a non-parametric test analysis technique with the SPSS data processing tool version 27. The results of this study indicate that there are differences in the company's financial performance before and after the acquisition based on the cash ratio (CR). There are differences in the company's financial performance before and after the acquisition based on the ratio of return on assets (ROA). There are differences in the company's financial performance before and after the acquisition based on the debt-to-equity ratio (DER). There are differences in the company's financial performance before and after the acquisition based on the Price Earnings Ratio (PER).

Keywords - Cash ratio (CR); Return On Assets (ROA); Debt To Equity Ratio (DER); Price Earnings Ratio (PER)

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan PT XL Axiata). Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan data sekunder sebagai sumber data. Penelitian ini mengambil populasi perusahaan PT. XL Axiata. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah laporan kinerja keuangan tahunan PT. XL Axiata sebelum akuisisi kuartal 1 sampai dengan kuartal 4 pada tahun 2021 dan laporan kinerja keuangan PT. XL Axiata sesudah akuisisi kuartal 1 sampai dengan kuartal 4 pada tahun 2022. Penelitian ini menggunakan teknik analisis Uji non parametric dengan alat bantu olah data SPSS versi 27. Hasil penelitian ini menunjukkan Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio Cash ratio (CR). Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio Return On Assets (ROA). Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio Debt To Equity Ratio (DER). Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio Price Earnings Ratio (PER)

Kata Kunci - Cash ratio (CR); Return On Assets (ROA); Debt To Equity Ratio (DER); Price Earnings Ratio (PER)

I. PENDAHULUAN

Adanya globalisasi dan persaingan bebas menuntut setiap perusahaan untuk selalu mengembangkan strateginya agar dapat bertahan hidup, berkembang dan berdaya saing. Strategi bersaing merupakan usaha untuk mengembangkan (membesarkan) perusahaan sesuai dengan ukuran besaran yang disepakati untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan atau disebut juga strategi pertumbuhan. Strategi ini dapat dilaksanakan melalui memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada, misalnya dengan cara menambahkan kapasitas produk, membangun perusahaan baru ataupun dengan cara membeli perusahaan lain.

Apabila perusahaan memperluas usahanya dengan cara menambah kapasitas produksi atau mendirikan perusahaan baru, maka cara ini disebut dengan ekspansi. Sedangkan cara lain yakni dengan menggabungkan perusahaan lain disebut dengan akuisisi. Akuisisi adalah strategi pertumbuhan yang cepat untuk mengakses pasar baru untuk produk baru tanpa harus membangun dari awal. Menurut [1], bahwa salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar perusahaan bisa bertahan atau bahkan berkembang adalah dengan melakukan akuisisi.

Sementara itu penggabungan dengan cara lain adalah dengan cara akuisisi. Akuisisi merupakan pengambil-alihan (*take over*) sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengambil-alih mempunyai hak kontrol atas perusahaan target. Akuisisi ini dapat dilakukan terhadap anak perusahaan yang semula sudah go publik dan disebut dengan akuisisi internal, atau akuisisi terhadap perusahaan lain dan disebut dengan akuisisi eksternal.

Tujuan menggabungkan usaha melalui akuisisi diharapkan dapat memperoleh sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Selain itu akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi [2].

Perusahaan-perusahaan besar di Indonesia telah banyak melakukan Merger dan Akuisisi, terlebih pada masa-masa krisis ekonomi yang mengakibatkan banyaknya perusahaan-perusahaan yang bangkrut. Bahkan saat ini pasar berkembang dimana yang kegiatannya bukan berupa jual beli barang, tetapi jual beli perusahaan (kepemilikan) dalam perusahaan. Pasar ini biasa disebut dengan *Market for Corporate Control* [3].

Alasan perusahaan memilih akuisisi sebagai strateginya adalah karena akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru. Akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Selain itu keuntungan lebih banyak diberikan melalui akuisisi kepada perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi.

Akuisisi masih sering dipandang sebagai keputusan kontroversial karena memiliki dampak yang sangat dramatis dan kompleks. Banyak pihak yang dirugikan, sekaligus diuntungkan, dari peristiwa merger dan akuisisi. Dampak yang merugikan bisa kita lihat dari sisi karyawan karena kebijakan ini sering disertai dengan pemutusan hubungan kerja (PHK) yang jumlahnya barangkali sangat banyak. Berbagai bentuk rekayasa dilakukan melalui merger dan akuisisi. Misalnya media ini digunakan untuk menghindari pajak, menggelembungkan nilai asset perusahaan, menggusur manajemen perusahaan yang diakuisisi, atau memperbesar kompensasi para eksekutif sendiri [4].

Selain itu keputusan akuisisi tidak terlepas dari permasalahan, diantaranya biaya untuk melaksanakan akuisisi sangat mahal, dan hasilnya belum tentu pasti sesuai dengan yang diharapkan. Pelaksanaan akuisisi juga dapat memberikan pengaruh negative terhadap posisi keuangan dari perusahaan pengakuisisi (*acquiring company*) apabila strukturalisasi dari akuisisi melibatkan cara pembayaran dengan kas atau melalui pinjaman [5].

Motif utama perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk meningkatkan keuntungan finansial perusahaan dan untuk meningkatkan produktifitas melalui cara sinergi, efisiensi, dan diversifikasi yang nantinya akan diperoleh kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik. Bila semua tujuan tersebut dapat tercapai, maka perusahaan akan memiliki kemampuan untuk mengembangkan diri dan dalam menghadapi perubahan lingkungan pada umumnya, seperti globalisasi.

Keputusan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi perusahaan dan peningkatan kinerja perusahaan, karena dengan bergabungnya dua perusahaan atau lebih dapat saling menunjang kegiatan, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar dibanding dilakukan sendiri-sendiri. Keuntungan yang lebih besar akan semakin memperkuat posisi keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi. Perubahan posisi keuangan ini akan tampak pada laporan keuangan [6].

Dalam hal Akuisisi manajer harus memperhitungkan kinerja dari perusahaan yang akan diakuisisinya. Karena dari kinerja perusahaan dapat menilai pantas tidaknya calon perusahaan yang diakuisisi. Perhitungan kinerja tersebut dilakukan dengan melihat rasio-rasio keuangan. Kinerja keuangan dapat menggunakan *Cash ratio (CR)*, *Return On Assets (ROA)*, *Debt To Equity Ratio (DER)* Dan *Price Earnings Ratio (PER)* [7].

Rasio kas atau *cash ratio* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang [8]. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang

setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang- utang jangka pendek nya.

Return on asset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan return atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan [9]. Rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh dana dan seberapa efektif manajemen perusahaan dalam mengelola investasinya. *Return on asset* (ROA) perusahaan yang tinggi berarti keuntungan dari usaha tersebut semakin meningkat. Manajemen juga menggunakan profitabilitas sebagai alat pengendalian internal untuk menetapkan tujuan perusahaan, menganggarkan, mengkoordinasikan, dan mengevaluasi operasi sebagai dasar pengambilan keputusan

Rasio Hutang dengan Modal (*Debt to Equity Ratio*) adalah rasio yang mengukur perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan di biayai oleh hutang. Semakin besar rasio ini akan semakin baik. Ratarata industri dalam rasio ini adalah sebesar 80% [10].

Price Earnings Ratio (PER) yaitu salah satu ukuran finansial yang bertujuan sebagai pembanding antara harga pasar saham per lembar saham dengan jumlah keuntungan (laba) per lembar saham [11]. *Price Earnings Ratio* (PER) bertujuan guna melihat tingkat pertumbuhan perusahaan. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik. *Price Earnings Ratio* (PER) merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik dan mampu memberikan pengaruh terhadap pemegang saham setelah perusahaan melakukan akuisisi [12].

Penelitian mengenai kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi sudah banyak dilakukan di Indonesia, diantaranya : [10] meneliti mengenai “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Sub Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI”. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan yakni *current ratio*, *net profit margin*, dan *debt to equity ratio* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan, sedangkan *total assets turn over* menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Sedangkan, [12] meneliti tentang “Pengaruh Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil pengujian kinerja keuangan pada 5 rasio keuangan perusahaan menggunakan uji paired sample t-test karena data yang diperoleh dari data uji normalitas menunjukkan data berdistribusi normal. Hasil uji paired sample t-test menunjukkan adanya perbedaan pada rasio keuangan *current ratio*, *Debt to Total Asset Ratio*, *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, sedangkan rasio keuangan lainnya tidak mengalami perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yaitu pada rasio keuangan *Return on Total Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM).

[11] meneliti tentang “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Akuisisi Dan Merger Pada Perusahaan Non Keuangan”. CR mengalami perbedaan yang Signifikan, TATO tidak ada perbedaan sebelum dan 4 tahun sesudah, ROA dan NPM memperoleh hasil yang tidak memiliki perbedaan yang signifikan, DER dan DR tidak mengalami hasil yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Sehingga kinerja keuangan perusahaan tetap keadaan yang cukup stabil.

[13] Meneliti tentang “Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Setelah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Current Ratio dan Debt To Equity Ratio tidak mengalami perbedaan yang signifikan setelah melakukan akuisisi. Sedangkan *Total Asset Turnover*, *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan setelah melakukan akuisisi akan tetapi perbedaan tersebut tidak mengarah pada perubahan yang lebih baik setelah akuisisi.

[14] meneliti tentang “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2020”. Hasil uji hipotesis menggunakan uji Wilcoxon Sign Rank test yaitu *Current Ratio* terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi dan enam rasio yang lain yaitu *Total Asset Turn over*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Net Profit Market*, dan *Earning Per Share* tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari hasil yang telah diutarakan dapat disimpulkan bahwa bagi perusahaan yang akan melakukan kegiatan akuisisi, harus melihat bagaimana performa kinerja keuangan perusahaan yang akan diakuisisi agar tidak terjadi kerugian bagi pihak yang akan mengakuisisi perusahaan tersebut.

[15] meneliti tentang “Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Di BEI”. Metode riset ini menggunakan uji beda dengan hasil dari riset diantaranya terdapat perbedaan kinerja keuangan antara kondisi pada saat sebelum dan setelah proses merger dengan beberapa variasi tahun dengan menggunakan variable *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) tetapi ada juga yang tidak terdapat kinerja keuangan yang berbeda antara sebelum dan sesudah merger dengan menggunakan variable *net profit margin* (NPM), *Earning per share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER).

[16] meneliti tentang “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Pt Bank Cetrnal Asia Syariah”. Hasil penelitian yang menggunakan Uji beda T-test menunjukkan bahwa *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Debt To Equity Ratio* tidak mengalami perbedaan antara sebelum merger dan sesudah merger sementara

pada uji *Wilcoxon signed rank test* pada rasio *Debt To Asset Ratio* juga tidak mengalami perbedaan tetapi pada *Capital Adequancy Ratio* mengalami perbedaan antara sebelum dan sesudah merger.

[7] meneliti tentang “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan yang Melakukan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia”. Berdasarkan analisis ditemukan bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi. *Return On Equity* (ROE) menunjukkan perbedaan satu tahun sebelum-dua tahun setelah akuisisi dan dua tahun sebelum- dua tahun setelah akuisisi. Laba Per Saham (EPS) menunjukkan perbedaan hanya satu tahun sebelum-dua tahun setelah akuisisi.

Perlu dilakukan adanya penelitian lanjutan yang berguna untuk mengetahui hasil temuan yang jika diterapkan pada kondisi lingkungan dan waktu yang berbeda, karena dalam fenomena di atas dan juga penelitian terdahulu masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten. Maka dari itu dalam penelitian ini akan mengidentifikasi Kinerja Keuangan sebelum dan sesudah Akuisisi dengan menggunakan periode waktu dan obyek yang berbeda dari penelitian sebelumnya, sehingga akan memberikan hasil penelitian yang berbeda pula dengan penelitian terdahulu.

Tujuan penelitian ini untuk mengkaji Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan PT XL Axiata). Perlu dilakukan adanya penelitian lanjutan untuk melengkapi penelitian terdahulu mengenai Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi yang pernah dilakukan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan variable *Cash ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER) Dan *Price Earnings Ratio* (PER).

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Perbedaannya pada populasi, waktu dan sampel yang digunakan yaitu Perusahaan PT XL Axiata. Alasan memilih Perusahaan PT XL Axiata dikarenakan Axiata Group Berhad (Axiata) dan PT XL Axiata Tbk (EXCL) menyelesaikan akuisisi bersama atas 66,03% saham PT Link Net Tbk (LINK) dengan harga sekitar RM 2,63 miliar atau Rp 8,72 triliun. Dengan akuisisi ini, Link Net dan XL Axiata akan berada di posisi yang tepat untuk memanfaatkan sinergi melalui kombinasi posisi bersama di dalam penyediaan layanan komunikasi tanpa kabel (*wireless*) dan layanan-layanan komunikasi lainnya, berbagi jaringan tulang punggung (backbone) dan transmisi, serta hubungan yang luas antara kedua pelanggan di Indonesia. Digabung dengan layanan korporasi milik XL Axiata termasuk koneksi seluler, Link Net akan lebih siap untuk memanfaatkan pasar korporasi yang sedang berkembang di Indonesia. Melalui kehadiran Link Net menjadi keluarga Axiata, akan memperkuat posisi sebagai Juara Digital di tingkat Regional dalam menyediakan layanan-layanan telekomunikasi konvergensi, selaras dengan spirit Axiata untuk 'Memajukan Asia' [17]. Dari uraian latar belakang diatas, peneliti mengambil judul “ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI (STUDI PADA PERUSAHAAN PT XL AXIATA)”.

1.1 Rumusan masalah

1. Apakah Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Cash ratio* (CR)?
2. Apakah Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Return On Assets* (ROA)?
3. Apakah Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Debt To Equity Ratio* (DER)?
4. Apakah Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Price Earnings Ratio* (PER)?

II. METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan data sekunder sebagai sumber data [18]. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan tahunan Pada Perusahaan PT XL Axiata yang mengakuisisi PT Link Net. Penelitian ini menganalisa dan menjelaskan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi.

Rancangan Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif serta menggunakan pengujian hipotesis untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel. Sebagai langkah awal peneliti mencari acuan studi literature dari jurnal, artikel, maupun penelitian terdahulu yang berhubungan dengan variabel Rasio Keuangan. Tahap kedua dan selanjutnya peneliti menetapkan rumusan masalah, menentukan hipotesis, dan data-data yang akan diperlukan. Pengumpulan data berasal dari data sekunder berupa data historis yang diperoleh dari berbagai sumber melalui media perantara. Data sekunder tersebut meliputi buku referensi, literature, laporan keuangan dan informasi mengenai Rasio Keuangan.

Definisi Operasional dan Indikator Variabel

a. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan penjelasan semua variabel dan istilah yang akan digunakan dalam penelitian secara operasional sehingga akhirnya mempermudah pembaca dalam mengartikan makna penelitian.

1. Cash Ratio (CR)

Rasio lancar atau *cash ratio* merupakan salah satu rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang jatuh tempo dengan sejumlah kas atau setara kas yang dimiliki perusahaan, dimana kas merupakan elemen harta lancar yang paling tinggi baik likuiditasnya karena semakin banyak uang kas yang tersedia dalam perusahaan semakin baik sebab keperluan jangka pendek dapat pula berguna untuk menjaga pada keperluan yang mendesak.

Pengukuran Cash Ratio :

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sumber : [19]

2. Return On Assets (ROA)

Return on assets merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva [20]. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return on assets* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Pengukuran *Return on Assets* sebagai berikut :

$$\text{Return on assets} = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : [21]

3. Debt To Equity Ratio (DER)

Debt To Equity Ratio merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada. Rumus yang dapat digunakan dalam rasio ini adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : [16]

4. Price Earnings Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) atau rasio laba dari saham yang merupakan salah satu cara untuk mengukur prestasi saham di bursa efek [22]. Maka, dengan PER para calon investor mampu menilai dan menganalisa kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berarti bahwa dalam berinvestasi, investor harus memperhatikan PER sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, dimana dengan meningkatnya PER investor mengharapkan adanya pertumbuhan perusahaan yang lebih tinggi, dengan kata lain PER akan berdampak positif terhadap harga saham. Berikut ini adalah Rumus PER atau rasio Harga terhadap pendapatan Menurut [23] :

$$\text{Price to Earnings Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

Sumber : [23]

b. Indikator Variabel

Tabel 1. Indikator Variabel

No	Variabel	Indikator	Skala Pengukuran	Sumber
1	Cash ratio (CR)	Cash ratio $= \frac{\text{Cash}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio	[24]; [25]; [25]
2	Return On Assets (ROA)	Return on assets $= \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$	Rasio	[26]; [2]; [27]
3	Debt To Equity Ratio (DER)	Debt to Equity Ratio $= \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio	[16]; [28]; [29]; [30]; [31]
4	Price Earnings Ratio (PER)	Price to Earnings Ratio $= \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Saham}}$	Rasio	[23]; [32]; [30]; [33]

Populasi dan Sampel

a. Populasi

Penelitian yang digunakan penulis adalah jenis penelitian deskriptif komparatif yaitu rangkaian kegiatan yang bersifat membandingkan, dimana peneliti akan membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan PT. XL Axiata [34]. Titik fokus penelitian ini adalah untuk menganalisis kinerja keuangan pada PT. XL Axiata sebelum dan sesudah akuisisi pada periode tahun 2021-2022.

b. Sampel

Penelitian ini mengambil populasi perusahaan PT. XL Axiata. Dalam pengambilan sampel, Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu merupakan teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan pertimbangan tertentu yang bertujuan supaya data yang diperoleh agar lebih *representative*. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah laporan kinerja keuangan tahunan PT. XL Axiata sebelum akuisisi kuartal 1 sampai dengan kuartal 4 pada tahun 2021 dan laporan kinerja keuangan PT. XL Axiata sesudah akuisisi kuartal 1 sampai dengan kuartal 4 pada tahun 2022.

Jenis dan Sumber Data

a. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif, data kuantitatif adalah data penelitian yang berupa angka yang di analisis dengan menggunakan statistik. Data yang diperoleh dari penelitian ini juga berupa data kualitatif karena beberapa informasi menerangkan dalam bentuk uraian dimana data tersebut tidak dapat diwujudkan dalam bentuk angka melainkan penjelasan yang menggambarkan keadaan, pendapat, persepsi dan diukur secara tidak langsung.

b. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari data base pasar modal, di Galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Bisnis, Hukum dan Ilmu Sosial Universitas Muhammadiyah Sidoarjo dan situs resmi BEI.

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data menjelaskan mengenai bagaimana pengambilan data penelitian. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah :

- Metode Studi Dokumentasi yaitu Metode yang dilakukan dengan cara mendapatkan data berupa laporan tahunan Perusahaan PT XL Axiata yang mengakuisisi PT Link Net tahun 2022. Data tersebut bisa diperoleh di Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Muhammadiyah Sidoarjo.
- Metode Studi Pustaka yaitu pengumpulan data sebagai landasan teori serta penelitian terdahulu. Dalam hal ini data diperoleh dari jurnal, artikel, buku-buku, penelitian terdahulu, serta sumber tertulis lainnya yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan.

Teknik Analisis

Analisis data penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan bentuk analisa data yang berupa angka-angka dan dengan menggunakan perhitungan statistik SPSS versi 27 untuk menganalisa suatu hipotesis. Analisa data kuantitatif dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang dibutuhkan, kemudian mengolahnya dan menyajikannya dalam bentuk tabel, grafik, dan output analisis lain yang digunakan untuk menarik kesimpulan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Teknik analisis statistik dalam penelitian ini menggunakan

a. 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 [35]:

- Menentukan tingkat rata-rata (*mean*), standar deviasi dan varian indikator kinerja keuangan perusahaan dari rasio keuangan sebelum dan sesudah akuisisi ditinjau dari kinerja Perusahaan PT XL Axiata yang mengakuisisi PT Link Net.
- Menentukan perbedaan *mean* (naik/turun) indikator keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

b. Uji Normalitas

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji metode kolmogorov-smirnov test, pemilihan metode ini karena merupakan metode umum yang digunakan untuk menguji normalitas data. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal apabila *Asymptotic sig* > tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian, dalam hal ini adalah 95% atau $\alpha=5\%$. Sebaliknya dikatakan tidak normal apabila *asymptotic sig* < tingkat keyakinan. Pengujian ini menggunakan program SPSS versi 27.

c. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini menggunakan uji statistic non parametric. Pengujian menggunakan uji statistic non parametric karena sampel yang digunakan untuk penelitian ini tergolong kecil karena sifat dari sampel itu

sendiri yaitu perusahaan merger dan akuisisi Berdasarkan parameternya statistik dibagi menjadi dua, yakni statistik Parametrik dan Non Parametrik, keduanya berbeda satu dengan yang lain dan memiliki kelebihan dan kekurangan. Statistik non parametrik adalah bagian dari statistik yang parameter populasinya tidak mengikuti suatu distribusi tertentu atau memiliki distribusi yang bebas persyaratan dan variannya tidak perlu homogen. Kemudian menurut [36], didasarkan kelebihan yang ada dibandingkan dengan uji t beda dua sampel paired sampel t-test, karena alat uji statistic tersebut akan memberikan hasil yang tepat untuk dua populasi yang berdistribusi kelanjutan, tidak memerlukan pengujian asumsi normalitas dan lebih konservatif untuk dua populasi yang berdistribusi diskrit. Dasar pengujian variabel dalam penelitian ini adalah ketersediaan data yang ada di Perusahaan PT XL Axiata yang mengakuisisi PT Link Net mencerminkan data yang terdistribusi secara normal, maka dengan statistic non parametric akan lebih sesuai dalam melakukan penelitian dengan menggunakan data dari PT. XL Axiata.

Uji non parametric yang digunakan adalah:

1) *Wilcoxon Signed Ranks Test*

Menurut [37], Uji peringkat tanda wilcoxon digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu. Uji ini menguji hipotesis H1 sampai H4, dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$, maka jika $prob < \alpha$ taraf signifikansi yang telah ditetapkan $\alpha=5\%$, maka variable independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan masing- masing rasio keuangan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dengan demikian Langkah-langkah pengujiannya dilakukan sebagai berikut:

1. Merumuskan Hipotesis.
2. Menentukan daerah kritis dengan $\alpha=5\%$
3. Menghitung dengan menggunakan software spss versi 27.
4. Membandingkan antara probabilitas dan taraf signifikansi yang telah ditetapkan (5%).
5. Menentukan hasil jika nilai sig di bawah 5% maka hipotesis di terima, namun jika nilai sig di atas 5% maka hipotesis di tolak.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

PT XL Axiata Tbk didirikan dengan nama PT Grahametropolitan Lestari pada 6 Oktober 1989, dengan 100% sahamnya dikuasai oleh PT Rajawali Wira Bhakti Utama (milik Peter Sondakh). Di bulan Juni 1995, seluruh kepemilikan PT Rajawali Wira Bhakti Utama dialihkan kepada anak usahanya, PT Telekomindo Primabhakti dan PT Grahametropolitan mengubah namanya menjadi PT Excelcomindo Pratama. Pada 6 September 1995, Excelcomindo berhasil mendapat lisensi untuk membangun jaringan GSM ketiga di Indonesia, setelah Satelindo dan Telkomsel, yang sebenarnya merupakan pengalihan dari Telekomindo (diberikan pada 28 April 1995).

Setelah didapatnya izin tersebut, pada Oktober 1995 Excelcomindo berhasil menjalin kerjasama dengan sejumlah investor asing, meliputi NYNEX AS (lewat anak usahanya, NYNEX (Asia) Indonesia Ltd.) dengan kepemilikan 23,1%, Mitsui Jepang sebesar 4,2% kepemilikan, dan Asia Infrastructure Fund Taiwan dengan saham sebesar 12,7%. Adapun para investor asing tersebut membayar US\$ 250 juta untuk investasi mereka. Direncanakan NYNEX akan memberikan bantuan dana sebesar US\$ 800 juta maupun dukungan dalam pembangunan jaringan, teknologi dan infrastruktur Excelcomindo. Selain pemegang saham asing, kemudian juga bergabung pemegang saham lokal seperti PT Santana Telekomindo (milik perusahaan Ibnu Sutowo, Nugra Santana) sebesar 10%, Yayasan Tridaya sebesar 2,5% dan Yayasan Kartika Eka Paksi sebesar 7,5%. Namun, PT Telekomindo tetap menjadi pemegang saham mayoritas dengan kepemilikan 42,5%.

Axiata Group Berhad (Axiata) dan PT XL Axiata Tbk ([EXCL](#)) telah menyelesaikan akuisisi bersama atas 66,03% saham PT Link Net Tbk (Link Net) dengan nilai mencapai RM 2,63 miliar atau sekitar Rp 8,72 triliun pada tanggal 22 Juni 2022. Adapun pertimbangan pembelian sebesar Rp 4.800 per saham biasa di Link Net atau sekitar Rp 8,72 triliun untuk gabungan keseluruhan saham Link Net yang setara 66,03%. Dengan hitungan itu, maka 100% saham di Link Net bernilai sekitar Rp 13,21 triliun atau RM 3,99 miliar.

Pasca penyelesaian akuisisi, Axiata Investments (Indonesia) Sdn Bhd (AII), anak perusahaan yang secara tidak langsung dimiliki Axiata, dan XL Axiata kini memegang masing-masing sebesar 46,03% dan 20,00% dari gabungan keseluruhan saham Link Net sebesar 66,03% yang sebelumnya dimiliki oleh Asia Link Dewa Pte. Ltd. dan PT First Media Tbk. Sehingga total kepemilikan Axiata atas saham Link Net melalui AII dan XL Axiata setelah selesainya akuisisi ini adalah sebesar 58,33%.

Penyajian Data**1. Rasio Cash ratio (CR)**

Pengukuran Cash Ratio :

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Current Liabilities}}$$

Tabel 2. Perhitungan Cash ratio (CR)

No	Tahun	Quartal	Cash	Current Liabilities	Cash ratio (CR)
a	b	c	d	e	f = d : e
1	2021	Q1	1.516.368.000.000	19.290.247.000.000	0,078608014
2	Sebelum	Q2	2.406.118.000.000	18.811.113.000.000	0,127909391
3		Q3	3.669.609.000.000	18.808.595.000.000	0,195102771
4		Q4	11.963.257.000.000	20.953.921.000.000	0,570931665
5		2022	Q1	1.414.668.000.000	21.426.688.000.000
6	Sesudah	Q2	2.008.411.000.000	22.696.900.000.000	0,08848834
7		Q3	5.764.806.000.000	25.063.449.000.000	0,230008488
8		Q4	5.184.113.000.000	26.350.500.000.000	0,196736798

2. Return On Assets (ROA)

Pengukuran ROA:

$$\text{Return on assets} = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 3. Perhitungan Return On Assets (ROA)

No	Tahun	Quartal	Laba Bersih setelah pajak	Total Aset	Return On Assets (ROA)
a	b	c	d	e	f = d : e
1	2021	Q1	320.513.000.000	65.931.763.000.000	0,004861284
2	Sebelum	Q2	715.958.000.000	67.490.201.000.000	0,010608325
3		Q3	1.016.399.000.000	68.585.018.000.000	0,014819548
4		Q4	1.287.807.000.000	72.753.282.000.000	0,017701016
5		2022	Q1	139.092.000.000	71.840.837.000.000
6	Sesudah	Q2	617.012.000.000	76.418.059.000.000	0,008074165
7		Q3	988.772.000.000	81.675.262.000.000	0,012106138
8		Q4	1.121.188.000.000	87.277.780.000.000	0,012846202

3. Debt To Equity Ratio (DER)

Rumus yang dapat digunakan dalam rasio ini adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Tabel 4. Perhitungan Debt To Equity Ratio (DER)

No	Tahun	Quartal	Total Utang	Total Ekuitas	Dibagi
a	b	c	d	e	f = d : e
1	2021	Q1	46.462.435.000.000	19.469.328.000.000	2,38644
2	Sebelum	Q2	47.962.736.000.000	19.527.465.000.000	2,45617
3		Q3	48.763.308.000.000	19.821.710.000.000	2,4601
4		Q4	52.664.537.000.000	20.088.745.000.000	2,62159
5		2022	Q1	51.602.203.000.000	20.238.634.000.000
6	Sesudah	Q2	56.086.024.000.000	20.336.035.000.000	2,75796
7		Q3	25.802.067.000.000	20.711.202.000.000	1,2458
8		Q4	61.503.554.000.000	25.774.226.000.000	2,38624

4. Price Earnings Ratio (PER)

Berikut ini adalah Rumus PER :

$$\text{Price to Earnings Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

Tabel 5. Perhitungan Price Earnings Ratio (PER)

No	Tahun	Quartal	Harga Saham	Laba per Saham	Dibagi
a	b	c	d	e	f = d:e
1	2021	Q1	2.090	30	70
2	Sebelum	Q2	2.670	67	40
3		Q3	3.040	95	32
4		Q4	3.170	121	26
5		2022	Q1	2.650	13
6	Sesudah	Q2	2.600	58	45
7		Q3	2.460	93	26
8		Q4	2.140	105	20

Analisis Data dan Hasil

1. Analisis Statistik Deskriptif

Dalam kinerja keuangan perusahaan penelitian ini diukur menggunakan *Cash ratio (CR)*, *Return On Assets (ROA)*, *Debt To Equity Ratio (DER)* dan *Price Earnings Ratio (PER)*. *Cash ratio (CR)*, *Return On Assets (ROA)*, *Debt To Equity Ratio (DER)* dan *Price Earnings Ratio (PER)* perusahaan PT XL Axiata antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi ditunjukkan dalam tabel 6 berikut ini:

Tabel 6. Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Cash Ratio</i>	4	0.07	0.57	0.2375	0.22706
<i>Return on assets</i>	4	0.00	0.01	0.0075	0.00500
<i>Debt To Equity Ratio</i>	4	2.38	2.62	2.4775	0.10145
<i>Price Earning Ratio</i>	4	26	70	42.00	19.528
Valid N (listwise)	4				

Tabel 7. Hasil Statistik Deskriptif Sesudah Akuisisi
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Cash Ratio</i>	4	0.06	0.23	0.15	0.08287
<i>Return on assets</i>	4	0.00	0.01	0.0050	0.00577
<i>Debt To Equity Ratio</i>	4	1.24	2.75	2.2275	0.67554
<i>Price Earning Ratio</i>	4	20	204	73.75	87.485
Valid N (listwise)	4				

1. Cash Ratio

Cash Ratio sebelum akuisisi memiliki nilai minimum sebesar 0.07 dan nilai maksimum sebesar 0.57. sedangkan untuk nilai meannya sebesar 0.2375 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.22706.

Cash Ratio sesudah akuisisi memiliki nilai minimum sebesar 0.06 dan nilai maksimum sebesar 0.23. sedangkan untuk nilai meannya sebesar 0.15 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.08287.

2. Return on assets

Return on assets sebelum akuisisi memiliki nilai minimum sebesar 0.00 dan nilai maksimum sebesar 0.01. sedangkan untuk nilai meannya sebesar 0.0075 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.00500.

Return on assets sesudah akuisisi memiliki nilai minimum sebesar 0.00 dan nilai maksimum sebesar 0.01. sedangkan untuk nilai meannya sebesar 0.0050 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.00577.

3. Debt To Equity Ratio

Debt To Equity Ratio sebelum akuisisi memiliki nilai minimum sebesar 2.38 dan nilai maksimum sebesar 2.62. sedangkan untuk nilai meannya sebesar 2.4775 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.10145.

Debt To Equity Ratio sesudah akuisisi memiliki nilai minimum sebesar 1.24 dan nilai maksimum sebesar 2.75. sedangkan untuk nilai meannya sebesar 2.2275 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.67554.

4. Price Earning Ratio

Price Earning Ratio sebelum akuisisi memiliki nilai minimum sebesar 26 dan nilai maksimum sebesar 70. sedangkan untuk nilai meannya sebesar 42.00 dan nilai standar deviasinya sebesar 19.528.

Price Earning Ratio sesudah akuisisi memiliki nilai minimum sebesar 20 dan nilai maksimum sebesar 204. sedangkan untuk nilai meannya sebesar 73.75 dan nilai standar deviasinya sebesar 87.485.

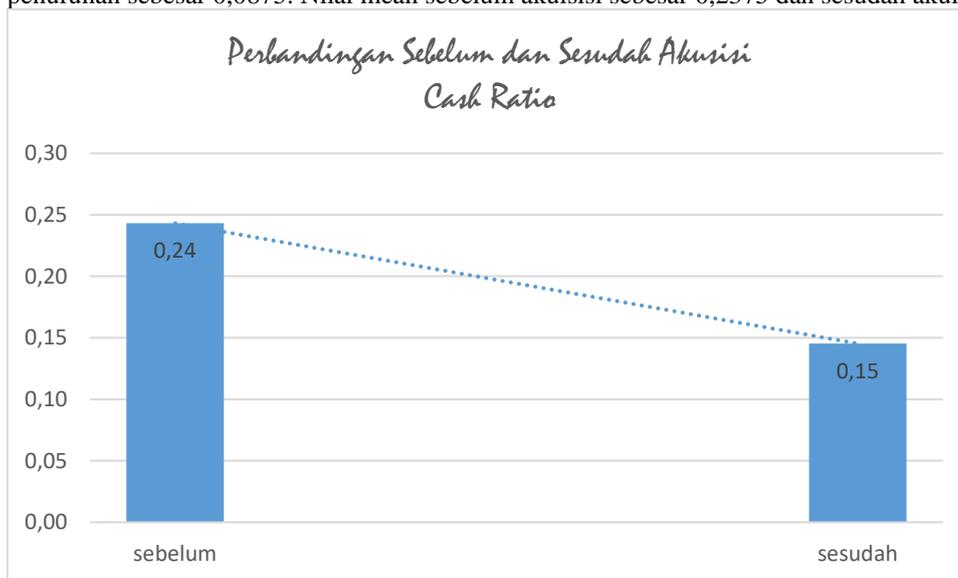
Tabel 8. Perbandingan rata-rata variabel perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi

Variabel	Mean		Keterangan
	Sebelum	Sesudah	
<i>Cash Ratio</i>	0.2375	0.15	Menurun
<i>Return on assets</i>	0.0075	0.0050	Menurun
<i>Debt To Equity Ratio</i>	2.4775	2.2275	Menurun
<i>Price Earning Ratio</i>	42.00	73.75	Meningkat

Tabel 8 menunjukkan hasil dari output data sebelum dan sesudah akuisisi PT XL Axiata yang dihitung menggunakan rasio-rasio keuangan yang meliputi *Cash ratio (CR)*, *Return On Assets (ROA)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, dan *Price Earnings Ratio (PER)*.

1. *Cash ratio (CR)*

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai mean *Cash ratio (CR)* sebelum dan sesudah mengalami penurunan sebesar 0,0875. Nilai mean sebelum akuisisi sebesar 0,2375 dan sesudah akuisisi sebesar 0,15.

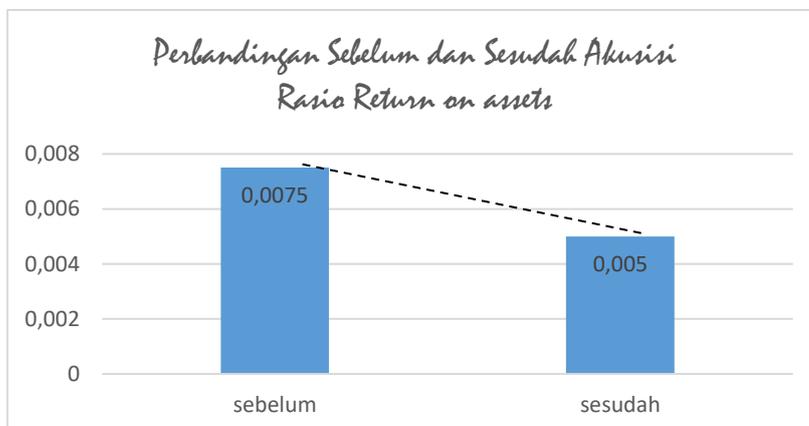


Gambar 1. Perbandingan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi *Cash Ratio*

Penurunan Pada Perusahaan PT XL Axiata ini dikarenakan nilai hutang lancar sesudah akuisisi mengalami penurunan dari kuartal Q1 sampai dengan kuartal Q3 yaitu sebesar Rp. 19.290.247.000.000 untuk kuartal Q1, sebesar Rp 18.811.113.000.000 untuk kuartal Q2, dan sebesar Rp 18.808.595.000.000 untuk kuartal Q3.

2. *Return On Assets (ROA)*

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai mean *Return On Assets (ROA)* sebelum dan sesudah mengalami penurunan sebesar 0,0025. Nilai mean sebelum akuisisi sebesar 0,0075 dan sesudah akuisisi sebesar 0,005.

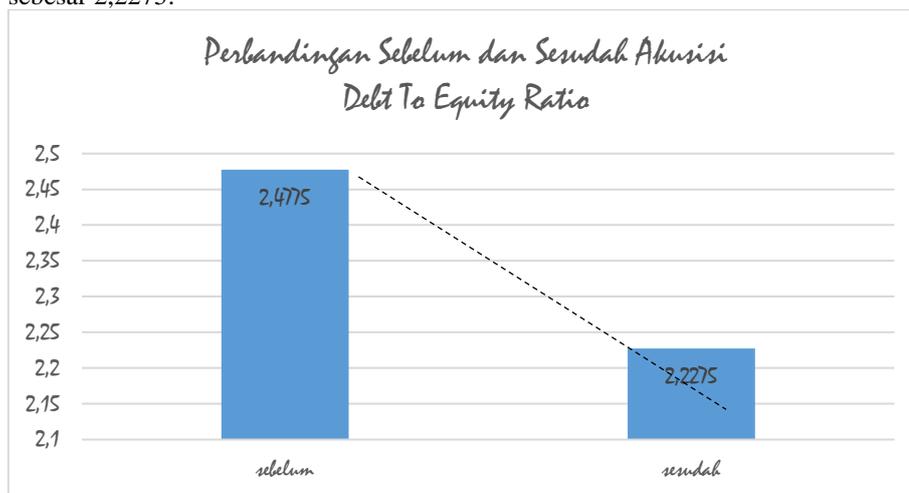


Gambar 2. Perbandingan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi *Return On Assets (ROA)*

Penurunan Pada Perusahaan PT XL Axiata ini dikarenakan nilai laba bersih setelah pajak sebelum akuisisi mengalami penurunan dibandingkan sesudah akuisisi. Nilai Laba Bersih setelah pajak sebelum akuisisi sebesar Rp. 320.513.000.000 untuk Q1, sebesar Rp. 715.958.000.000 untuk Q2, sebesar Rp. 1.016.399.000.000 untuk Q3, dan sebesar Rp. 1.287.807.000.000 untuk Q4. sedangkan nilai Laba Bersih setelah pajak sesudah akuisisi sebesar Rp. 139.092.000.000 untuk Q1, sebesar Rp. 617.012.000.000 untuk Q2, sebesar Rp. 988.772.000.000 untuk Q3, sebesar Rp. 1.121.188.000.000 untuk Q4. Rata-rata yang menurun ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan laba bersihnya setelah akuisisi. Hal ini terjadi karena ketika akuisisi dilakukan jumlah aktiva perusahaan juga semakin bertambah tetapi tidak diimbangi dengan peningkatan laba bersih. Perusahaan membutuhkan waktu yang lebih lama untuk bisa meningkatkan kemampuannya dalam menghasilkan laba dari total aktiva nya

3. *Debt To Equity Ratio (DER)*

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai mean *Debt To Equity Ratio (DER)* sebelum dan sesudah mengalami penurunan sebesar 0,25. Nilai mean sebelum akuisisi sebesar 2,4775 dan sesudah akuisisi sebesar 2,2275.

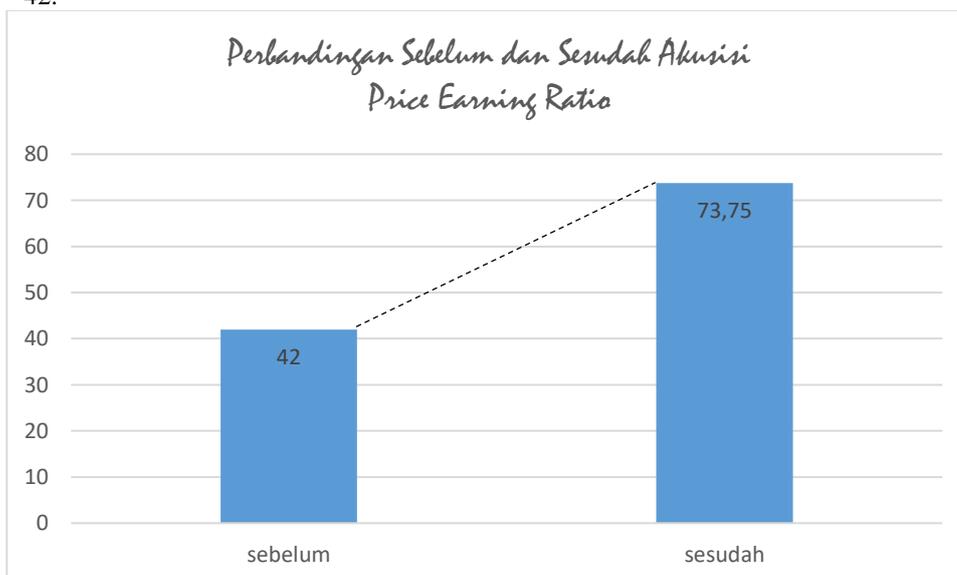


Gambar 3. Perbandingan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi *Debt To Equity Ratio (DER)*

Penurunan Pada Perusahaan PT XL Axiata ini dikarenakan nilai total hutang sesudah akuisisi mengalami penurunan pada Q2 menuju Q3 yaitu sebesar Rp. 56.086.024.000.000 untuk Q2 dan Rp. 25.802.067.000.000 untuk Q3. Penurunan yang terjadi sebesar Rp. 30.283.957.000.000.

4. *Price Earnings Ratio (PER)*

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai mean *Price Earnings Ratio (PER)* sebelum dan sesudah mengalami kenaikan sebesar 31,75. Nilai mean sebelum akuisisi sebesar 42 dan sesudah akuisisi sebesar 73,75.



Gambar 4. Perbandingan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi *Price Earnings Ratio (PER)*

Nilai harga saham Perusahaan PT XL Axiata dari Q1 sampai dengan Q4 sebelum akuisisi yaitu sebesar Rp 2.090 untuk Q1, Rp. 2.670 untuk Q2, Rp. 3.040 untuk Q3, dan Rp. 3.170 untuk Q4.

Nilai harga saham Perusahaan PT XL Axiata dari Q1 sampai dengan Q4 sesudah akuisisi yaitu sebesar Rp. 2.650 untuk Q1, Rp. 2.600 untuk Q2, Rp. 2.460 untuk Q3, dan Rp. 2.140 untuk Q4.

Sedangkan untuk nilai Laba per Saham Perusahaan PT XL Axiata dari Q1 sampai dengan Q4 sebelum akuisisi yaitu sebesar Rp. 30 untuk Q1, Rp. 67 untuk Q2, Rp. 95 untuk Q3, dan Rp. 121 untuk Q4.

Sedangkan untuk nilai Laba per Saham Perusahaan PT XL Axiata dari Q1 sampai dengan Q4 sesudah akuisisi yaitu sebesar Rp. 13 untuk Q1, Rp. 58 untuk Q2, Rp. 93 untuk Q3, dan Rp. 105 untuk Q4.

Uji Normalitas

Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal apabila *Asymptotic sig* > tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian, dalam hal ini adalah 95% atau $\alpha=5\%$. Sebaliknya dikatakan tidak normal apabila *asymptotic sig* < tingkat keyakinan. Pengujian ini menggunakan program SPSS versi 27. Berikut hasil pengujian normalitas :

**Tabel 5. Hasil Uji Normalitas sebelum Akuisisi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		<i>Cash Ratio</i>	<i>Return on assets</i>
N		4	4
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.2375	.0075
	Std. Deviation	.22706	.00500
Most Extreme Differences	Absolute	.333	.441
	Positive	.333	.309
	Negative	-.230	-.441
Test Statistic		.333	.441
Asymp. Sig. (2-tailed)^c		0.877	0.564

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Debt To Equity Ratio</i>	<i>Price Earning Ratio</i>
N		4	4
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2.4775	42.00
	Std. Deviation	.10145	19.528
Most Extreme Differences	Absolute	.318	.291
	Positive	.318	.291
	Negative	-.170	-.206
Test Statistic		.318	.291
Asymp. Sig. (2-tailed)^c		.428	.754

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Significance can not be computed because sum of case weights is less than 5.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Berdasarkan hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* diketahui bahwa angka signifikan setiap variabel menunjukkan angka lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas dan dapat di lanjutkan ke pengujian selanjutnya.

**Tabel 6. Hasil Uji Normalitas Sesudah Akuisisi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		<i>Cash Ratio</i>	<i>Return on assets</i>
N		4	4
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.1400	.0050
	Std. Deviation	.08287	.00577
Most Extreme Differences	Absolute	.265	.307
	Positive	.265	.307
	Negative	-.227	-.307
Test Statistic		.265	.307

<i>Asymp. Sig. (2-tailed)^c</i>		.651	.700
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		<i>Debt To Equity Ratio</i>	<i>Price Earning Ratio</i>
N		4	4
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2.2275	73.75
	Std. Deviation	.67554	87.485
Most Extreme Differences	Absolute	.339	.379
	Positive	.220	.379
	Negative	-.339	-.269
Test Statistic		.339	.379
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)^c</i>		.505	.200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Significance can not be computed because sum of case weights is less than 5.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 624387341.

Berdasarkan hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* diketahui bahwa angka signifikan setiap variabel menunjukkan angka lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas dan dapat di lanjutkan ke pengujian selanjutnya.

Wilcoxon Signed Ranks Test

Uji ini menguji hipotesis H1 sampai H4 menggunakan tingkat sig 5%, jika nilai sig dibawah 5% maka variable independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen tau yang berarti terdapat perbedaan masing-masing rasio keuangan antaraa sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Berikut hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* :

Tabel 7. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Cash ratio (CR)

Test Statistics^a	
	sesudah - sebelum
Z	-.921 ^b
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.007

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Berdasarkan hasil dari perhitungan Wilcoxon Signed Rank Test, maka nilai Z yang didapat sebesar -0,921 dengan p value (*Asymp. Sig 2 tailed*) sebesar 0,007 di mana nilai sig di bawah nilai 0,05 sehingga **H1 diterima** atau yang berarti terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Cash ratio (CR)*.

Tabel 8. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Return On Assets (ROA)

Test Statistics^a	
	sesudah - sebelum
Z	-1.000 ^b
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.004

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Berdasarkan hasil dari perhitungan Wilcoxon Signed Rank Test, maka nilai Z yang didapat sebesar -1,000 dengan p value (*Asymp. Sig 2 tailed*) sebesar 0,004 di mana nilai sig di bawah nilai 0,05, sehingga **H2 diterima** atau yang berarti terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Return On Assets (ROA)*.

Tabel 9. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Debt To Equity Ratio (DER)

Test Statistics^a	
	sesudah - sebelum
Z	-.365 ^b

Asymp. Sig. (2-tailed) .005

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Berdasarkan hasil dari perhitungan Wilcoxon Signed Rank Test, maka nilai Z yang didapat sebesar -0,365 dengan p value (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar 0,005 di mana nilai sig di bawah nilai 0,05 sehingga **H3 diterima** atau yang berarti terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Debt To Equity Ratio (DER)*.

Tabel 10. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Price Earnings Ratio (PER)
Test Statistics^a

	Sesudah - Sebelum
Z	1.000 ^b
<u>Asymp. Sig. (2-tailed)</u>	<u>.001</u>

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. The sum of negative ranks equals the sum of positive ranks.

Berdasarkan hasil dari perhitungan Wilcoxon Signed Rank Test, maka nilai Z yang didapat sebesar 1,000 dengan p value (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar 0,001 di mana nilai sig di bawah nilai 0,05 sehingga **H4 diterima** atau yang berarti terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Price Earnings Ratio (PER)*.

Table 11
Hasil Pengujian Hipotesis

No.	Uraian	Hasil	Keterangan
1	H1 = Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio <i>Cash ratio (CR)</i>	Diterima	0,007 < 0,05
2	H2 = Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio <i>Return On Assets (ROA)</i>	Diterima	0,004 < 0,05
3	H3 = Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i>	Diterima	0,005 < 0,05
4	H4 = Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio <i>Price Earnings Ratio (PER)</i>	Diterima	0,001 < 0,05

Pembahasan

1. Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Cash ratio (CR)*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Cash ratio (CR)* pada perusahaan PT. XL Axiata akuisisi PT. Link Net. Hal ini dapat di lihat dari nilai signifikansi uji Wilcoxon Signed Rank Test yang menunjukkan nilai dibawah 0,05.

Rasio kas atau *Cash Ratio* adalah salah satu komponen dari analisa rasio keuangan yang bertujuan mengevaluasi tingkat likuiditas perusahaan. Rasio ini biasanya digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Cara menghitung *Cash Ratio* adalah dengan membandingkan aset perusahaan yang paling likuid dengan kewajiban lancarnya.

Berdasarkan data penelitian yang didapatkan, data *Cash ratio (CR)* selama 1 tahun sebelum hingga 1 tahun sesudah akuisisi mengalami fluktuasi. Data dari laporan keuangan didapat nilai *Cash ratio (CR)* yang memiliki nilai sebelum akuisisi cenderung lebih tinggi jika dibandingkan sesudah akuisisi, namun perbedaan nilai tersebut tidak besar sehingga tidak menyebabkan perbedaan yang signifikan, dikarenakan pada Q1 dan Q2 PT. XL Axiata memiliki nilai *Cash ratio (CR)* rendah sesudah akuisisi yang disebabkan karena adanya utang lancar perusahaan setelah akuisisi yang meningkat lebih cepat jika dibandingkan dengan kasnya. Adanya aktivitas akuisisi maka aset lancar perusahaan digabungkan, sehingga seharusnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik, yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan signifikan.

Terdapat ketidaksamaan hasil *Cash ratio (CR)* antara kondisi sebelum dan sesudah dilakukannya proses akuisisi yang disebabkan setelah melakukan akuisisi suatu entitas mempunyai potensi guna memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek yang berakibat timbulnya kepercayaan pihak luar dalam mendukung kelancaran operasional usaha perusahaan tersebut. Hal ini di dukung oleh teori keagenan dimana manajemen perusahaan berupaya terus untuk meningkatkan kepercayaan terhadap masyarakat luas supaya citra dan nama baik perusahaan tinggi yang berakibat pada peningkatan kesejahteraan pemilik saham dan kontinuitas entitas.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh ([14]; [15]; [1]; [6]; [38]) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Cash ratio (CR)*. Namun, penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [2] yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Cash ratio (CR)*.

2. Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Return On Assets (ROA)*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Return On Assets (ROA)* pada perusahaan PT. XL Axiata akuisisi PT. Link Net. Hal ini dapat di lihat dari nilai signifikansi uji Wilcoxon Signed Rank Test yang menunjukkan nilai dibawah 0,05.

Return on assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return on assets* merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Faktor yang paling mendasari suatu perusahaan melakukan akuisisi adalah motif ekonomi atau dengan kata lain akuisisi tersebut menguntungkan bagi pemilik perusahaan pembeli atau pengakuisisi dan perusahaan penjual atau perusahaan target. Hal ini berkaitan erat dengan ROA yang merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ketika perusahaan memutuskan untuk akuisisi maka akan mempengaruhi kenaikan maupun penurunan dari ROA itu sendiri. Sehingga terlihat bahwa akan terdapat perbedaan ROA pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Aktivitas akuisisi tidak membuat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba meningkat. Rata-rata *Return On Assets* yang relatif mengalami penurunan setelah melakukan aktivitas akuisisi menunjukkan bahwa penggabungan total aktiva perusahaan yang bergabung tidak mampu meningkatkan perolehan laba perusahaan secara signifikan.

Penurunan tersebut ditunjukkan dengan rata-rata ROA sebelum akuisisi sebesar 0,0075, dan pada saat setelah akuisisi menjadi 0,005, sehingga perubahan penurunan rata-rata ROA setelah akuisisi sekitar 0,0025. Total asset yang dimiliki oleh PT. XL Axiata pada saat setelah melakukan akuisisi mengalami peningkatan, tetapi disisi laba rugi yaitu laba bersih justru mengalami penurunan sehingga menyebabkan *Return On Assets* cenderung menurun.

Dapat diketahui bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan yang lumayan besar. Hal ini karena pihak perusahaan kurang mampu mengoptimalkan penggunaan keseluruhan aktiva yang bertambah besar sehingga tingkat pengembalian yang diharapkan juga mengalami penurunan secara signifikan. Penurunan laba bersih yang terjadi pada PT. XL Axiata dikarenakan setelah melakukan akuisisi, nilai penjualan yang dihasilkan oleh PT. XL Axiata justru mengalami penurunan tetapi nilai beban pokok yang dikeluarkan oleh PT. XL Axiata sangat besar. Sehingga hal ini menyebabkan laba yang dimiliki PT. XL Axiata menjadi menurun dan nilai *Return On assets* mengalami penurunan yang signifikan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh ([13]; [26]; [15]; [2]; [7]; [6]; [38]; [39]) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Return On Assets (ROA)*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh ([12]; [14]; [40]; [16]; [41]; [6]) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Return On Assets (ROA)*.

3. Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Debt To Equity Ratio (DER)*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Debt To Equity Ratio (DER)* pada perusahaan PT. XL Axiata akuisisi PT. Link Net. Hal ini dapat di lihat dari nilai signifikansi uji Wilcoxon Signed Rank Test yang menunjukkan nilai dibawah 0,05. *Debt To Equity Ratio* yaitu perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan hubungan antara pinjaman perusahaan dengan modal sendiri pemilik perusahaan, sehingga rasio ini dapat digunakan sebagai jaminan atas hutang yang diberikan kreditur terhadap modal sendiri perusahaan.

Hasil penilaian memperlihatkan ada ketidaksamaan *Debt To Equity Ratio (DER)* antara kondisi sebelum dengan kondisi setelah dilaksanakannya proses akuisisi dikarenakan *Debt To Equity Ratio (DER)* mencerminkan tingkat efisiensi yang baik, perusahaan berhasil melakukan efisiensi penggunaan biaya operasional dibandingkan dengan perolehan pendapatan operasi perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa manajemen baru hasil proses akuisisi dapat melakukan kontrol secara operasional sehingga dapat menghasilkan optimalisasi keuntungan perusahaan (Serenade, 2019). Hal ini di dukung oleh teori keagenan dimana pihak manajemen memberikan informasi kepada pricipal (pemegang saham) mengenai pencapaian finansial entitas perusahaan sesudah pelaksanaan proses akuisisi yang dapat mempengaruhi peningkatan asset perusahaan yang dipakai sebagai jaminan atas hutang yang dimiliki oleh perusahaan. *Debt To Equity Ratio (DER)* mengalami perbedaan secara berarti. Hal tersebut terjadi dikarenakan *Debt To Equity Ratio (DER)* mengalami tingkat penurunan setelah perusahaan melakukan proses akuisisi apabila dikomparasi antara kondisi sebelum akuisisi. Hal tersebut terjadi karena entitas mengeluarkan banyak pengeluaran melalui hutang guna mendapatkan asset entitas dibandingkan menggunakan modal walaupun tingkat risiko perusahaan dalam melunasi kewajibannya semakin tinggi.

Data *Debt To Equity Ratio* selama 1 tahun sebelum hingga 1 tahun sesudah akuisisi mengalami fluktuasi. Hal ini berarti meskipun ekuitas perusahaan meningkat setelah akuisisi, namun peningkatan lebih besar juga terjadi pada total utang yang dimiliki perusahaan. Adanya jumlah utang yang tinggi kemungkinan perusahaan lebih banyak menggunakan dana untuk pembiayaan operasi pasca akuisisi. Oleh karena itu agar nilai *debt to equity ratio* menurun atau rendah, perusahaan harus mengurangi nilai utang yang dimiliki agar tidak memiliki jumlah utang yang lebih besar dari ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh ([26]; [41]; [6]; [38]; [39]) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Debt To Equity Ratio (DER)*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh ([10]; [13]; [40]; [16]) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Debt To Equity Ratio (DER)*.

4. Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Price Earnings Ratio (PER)*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Price Earnings Ratio (PER)* pada perusahaan PT. XL Axiata akuisisi PT. Link Net. Hal ini dapat di lihat dari nilai signifikansi uji *Wilcoxon Signed Rank Test* yang menunjukkan nilai dibawah 0,05.

Price Earnings Ratio (PER) setelah akuisisi menunjukkan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Hasil yang diperoleh ini sesuai dengan teori sinergi apabila dilihat dari segi keuangannya dimana dalam teori ini dikatakan bahwa setelah akuisisi kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sehingga menghasilkan efek yang lebih baik dari pada menjalankan perusahaan secara independen. Dalam jangka waktu yang pendek sinergi yang menjadi salah satu tujuan perusahaan melakukan akuisisi belum terlihat karena perusahaan masih perlu beradaptasi dengan lingkungan perusahaan yang baru baik itu dari segi keuangan maupun non keuangannya sehingga dibutuhkan jangka waktu yang lebih lama untuk melihat sinergi tersebut.

Kenaikan yang pada rasio *Price Earnings Ratio (PER)* menunjukan bahwa tingkat rasio pasar perusahaan yang melakukan akuisisi naik atau tingkat harga sahamnya mengalami kenaikan. Penyebab naiknya *Price Earnings Ratio (PER)* dikarenakan beberapa perusahaan yang memiliki laba bersih meningkat dan dibarengi dengan harga saham yang meningkat signifikan sehingga mengakibatkan kenaikan nilai *Price Earnings Ratio (PER)*.

Dari sisi domestik, walaupun stabilitas ekonomi makro bisa dijaga, sejumlah masalah struktural, iklim, investasi, infrastruktur, produktifitas dan daya saing (sisi penawaran) masih membayangi pencapaian pertumbuhan yang lebih cepat dan berkualitas. Hal ini antara lain karena struktur perkenonomian pascakrisis lebih ditopang oleh konsumsi dan ekspor, selain itu investasi juga menunjukkan peran yang signifikan. Pulihnya investasi ditunjukkan oleh naiknya pangsa investasi setelah akuisisi. pergerakan inflasi menunjukkan karakteristik yang berbeda antara periode sebelum dan sesudah krisis, dimana volatilitas inflasi jauh lebih tinggi pascakrisis.

Kondisi di mana pertumbuhan ekonomi pascakrisis lebih rendah dan rata-rata inflasi yang sedikit lebih tinggi menunjukkan penawaran agregat yang mengindikasikan adanya permasalahan di sisi penawaran (*supply side constraints*), sehingga menyebabkan perekonomian Indonesia lebih sensitif terhadap tekanan harga saham.

Hal ini mendukung Teori Signal (*Signalling Theory*) dimana investor mendapatkan sinyal adanya akuisisi sehingga investor berbondong-bondong melakukan investasi. Sehingga akuisisi memberikan dampak pada kinerja saham PT. XL Axiata yang diukur berdasarkan proksi PER dan dapat dikatakan terdapat perbedaan kinerja saham sebelum dan setelah akuisisi.

Selain itu dengan adanya signal yang diberikan oleh manajemen perusahaan pada investor sebagai panduan terhadap prospek perusahaan. Investor ataupun calon investor menganggap dengan adanya aktivitas merger dapat memberi sinyal atau informasi yang positif akibatnya menimbulkan dorongan untuk membeli saham tersebut. Ketika investor meningkat dalam membeli saham PT. XL Axiata akan menyebabkan harga saham tersebut akan naik karena permintaan pada pasar sekunder meningkat. Dengan adanya peningkatan harga saham setelah akuisisi akan menyebabkan kinerja saham semakin meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh ([26]; [7]; [6]; [38]) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Price Earnings Ratio (PER)*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh ([42]; [15]; [41]) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Price Earnings Ratio (PER)*

PENUTUP

Penelitian ini meneliti tentang analisis kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah akuisisi (studi pada perusahaan PT XL Axiata). Analisis dilakukan dengan menggunakan Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* dengan menggunakan program SPSS 27. Data sampel penelitian ini menggunakan perusahaan PT XL Axiata yang mengakuisisi PT Link Net. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan pada bagian sebelumnya dapat disimpulkan sebagai berikut: Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Cash ratio (CR)* , Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Return On Assets (ROA)*, Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Debt To Equity Ratio (DER)*, Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Price Earnings Ratio (PER)*.

Keterbatasan penelitian dalam penelitian ini adalah : Penelitian ini hanya menggunakan 4 Rasio Keuangan, Penelitian ini hanya mengambil 1 tahun sebelum akuisisi dan 1 tahun sesudah akuisisi, Penelitian ini hanya menggunakan 1 perusahaan akuisisi, Hanya menguji hubungan sebelum dan sesudah akuisisi.

Adapun saran yang dapat di berikan oleh peneliti selanjutnya adalah a) Peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan menggunakan variabel Rasio Keuangan lain, misalkan: Net Profit Margin, Total Assets Turn Over, TATO, Return On Equity, Quick Ratio , Price to Book Value dan Earning Per Share. b) Memperpanjang periode penelitian sehingga dapat melihat kecenderungan yang terjadi dalam jangka panjang sehingga menggambarkan kondisi yang sesungguhnya terjadi. c) Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan objek lebih dari 1 perusahaan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Selain proses yang cukup menguras waktu dan pikiran, penyelesaian dalam penelitian ini tidak lepas dari segala usaha, doa serta dukungan dari banyak pihak. Terima kasih ini ditujukan kepada Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Fakultas Bisnis Hukum dan Ilmu Sosial, Program Studi Manajemen sebagai tempat peneliti menimba ilmu sehingga sebagai modal dalam melakukan penelitian ini. Tidak lupa juga terima kasih pada pihak-pihak yang memberikan dukungan hingga terselesaikannya penelitian ini dengan baik.

REFERENSI

- [1] A. N. Indriani, "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Dan Sesudah Merger Akuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *J. Fokus Manaj. Bisnis*, Vol. 3, No. 2, P. 150, 2018, Doi: 10.12928/Fokus.V3i2.1342.
- [2] A. D. Andrian And L. Listyowati, "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Setelah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei)," *J. Akunt. Dan Perpajak.*, Vol. 5, No. 2, Pp. 95–114, 2019, Doi: 10.26905/Ap.V5i2.5765.
- [3] Y. F. Murdabahari, "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2012)," P. 2014, 2013.
- [4] C. L. Probowati, *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi*, Vol. 5, No. 2. 2018.
- [5] A. Sofyan, "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2014," Pp. 83–106, 2017.
- [6] M. W. Rahmadhani And S. Sundari, "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi," *J. Ilm. Akunt. Perad.*, Vol. Vii, No. 1, Pp. 1–24, 2022.
- [7] M. Nany And Y. Pertiwi, "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Melakukan Akuisisi Di Bursa Efek Indonesia," *Sosio E-Kons*, Vol. 14, No. 3, P. 274, 2022, Doi: 10.30998/Sosioekons.V14i3.14257.
- [8] Kasmir, "Analisi Laporan Keuangan Jakarta Rajawali Persada," *J. Bus. Bank.*, 2019, Doi:

- 10.14414/Jbb.V6i2.1299.
- [9] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan.*, 1st Ed. Jakarta: Pt Raja Grafindo Persada, 2015.
- [10] B. M. Ratnaningtyas And R. A. Suwaidi, “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Sub Sektor Properti Dan Real Estat Yang Terdaftar Di Bei,” *J. Sos. Ekon. Dan Polit.*, Vol. 2, No. 2, Pp. 41–53, 2021.
- [11] G. R. Firdaus And S. R. Dara, “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Akuisisi Dan Merger Pada Perusahaan Non Keuangan,” *Akurasi J. Ris. Akunt. Dan Keuang.*, Vol. 2, No. 2, Pp. 63–74, 2020, Doi: 10.36407/Akurasi.V2i2.184.
- [12] N. D. Izzatika, A. S. Kustono, And G. A. Nuha, “Pengaruh Rasio Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Ace|Accounting Res. J.*, Vol. 1, No. 1, Pp. 1–16, 2021, [Online]. Available: <https://journal.feb.unipa.ac.id/index.php/ace>
- [13] Teti, A. W. Kurniawan, And Nurman, “Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Setelah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017,” *J. Pabean*, Vol. 5, No. 1, Pp. 69–78, 2023.
- [14] N. A. Utari, A. Asriany, And R. S. Hamid, “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2020,” *Jesya (Jurnal Ekon. Ekon. Syariah)*, Vol. 5, No. 1, Pp. 536–545, 2022, Doi: 10.36778/Jesya.V5i1.630.
- [15] N. S. Suprihatin, “Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Di Bei,” *Jak (Jurnal Akuntansi) Kaji. Ilm. Akunt.*, Vol. 9, No. 1, Pp. 126–144, 2022, Doi: 10.30656/Jak.V9i1.4038.
- [16] I. Kaemana And D. Wibowo, “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Pt Bank Cetril Asia Syariah,” 2023.
- [17] P. E. Hanantyo, “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei),” *Bmc Public Health*, Vol. 5, No. 1, Pp. 1–8, 2017, [Online]. Available: <https://ejournal.poltektegal.ac.id/index.php/siklus/article/view/298%0ahttp://repositorio.unan.edu.ni/2986/1/5624.pdf%0ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.jana.2015.10.005%0ahttp://www.biomedcentral.com/1471-2458/12/58%0ahttp://ovidsp.ovid.com/ovidweb.cgi?T=JS&P>
- [18] S. Hermawan And Amirullah, *Metode Penelitian*. 2016.
- [19] Nelfani Juliani And Rahayu, “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Univ. Medan Area*, 2016.
- [20] Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*. 2016.
- [21] D. R. Astuti, “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Public Di Indonesia,” 2006.
- [22] S. Sihaloho, “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas Rasio Solvabilitas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2016,” *J. Ilm. Kohesi*, Vol. 4, No. 2, Pp. 132–145, 2020.
- [23] Jailani And F. Fauziah, “Analisis Pengaruh Return On Asset (Roa), Dan Firm Size (Fs) Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Borneo Student Res.*, Vol. 3, No. 3, Pp. 3221–3231, 2022.
- [24] U. Marietta, “Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt To Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio : (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011),” *Diponegoro J. Manag.*, Vol. 2, No. 3, Pp. 1–11, 2013, [Online]. Available: <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- [25] A. Sutriani, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham Lq-45,” *J. Bus. Bank.*, Vol. 4, No. 1, P. 67, 2014, Doi: 10.14414/Jbb.V4i1.294.
- [26] F. F. Amatilah, M. E. Syarief, And B. Laksana, “Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Non-Bank Yang Tercatat Di Bei Periode 2015,” *Indones. J. Econ. Manag.*, Vol. 1, No. 2, Pp. 375–385, 2021, Doi: 10.35313/Ijem.V1i2.2505.
- [27] C. Suciana And N. Hayati, “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019),” *Manaj. Dan Akunt.*, Vol. 22, No. 2, Pp. 36–49, 2021.
- [28] A. Kundiman And L. Hakim, “Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Indeks Lq 45 Di Bei Periode 2010-2014,” Vol. 9, No. 18, Pp. 80–98, 2016.
- [29] D. Andhani, “Pengaruh Debt To Total Asset Ratio (Dar) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Net Profit Margin (Npm) Serta Dampaknya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Elektronik Di Bursa Efek Tokyo

- Tahun 2007-2016,” *J. Sekuritas (Saham, Ekon. Keuang. Dan Investasi)*, Vol. 3, No. 1, P. 45, 2019, Doi: 10.32493/Skt.V3i1.3262.
- [30] A. Novianti, “Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity (Der), Net Profit Margin (Npm), Price Earning Ratio (Per) Terhadap Harga Saham Dengan Earning Per Share (Eps) Sebagai Variabel Moderasi,” 2015.
- [31] I. Wahyuni, A. Susanto, And S. Asakdiyah, “Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Return On Equity, Dan Net Profit Margin Terhadap Price Earning Ratio Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2017,” *Psychol. Appl. To Work An Introd. To Ind. Organ. Psychol. Tenth Ed. Paul*, Vol. 53, No. 9, Pp. 1689–1699, 2020, Doi: 10.1017/Cbo9781107415324.004.
- [32] T. O. Viandita, Suhadak, And A. Husaini, “Pengaruh Debt Ratio (Dr), Price To Earning Ratio (Per), Earning Per Share (Eps), Dan Size Terhadap Harga Saham,” *J. Adm. Bisnis*, Vol. 1, No. 2, Pp. 113–121, 2013, Doi: 10.9744/Jmk.5.2.Pp. 171-180.
- [33] F. W. Lusiana, “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” Pp. 1–29, 2020.
- [34] Sugiyono, “Sugiyono, Metode Penelitian,” *Penelitian*, 2017.
- [35] Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2018.
- [36] P. D. Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta, 2016.
- [37] Ghozali, “Metode Penelitian,” *J. Chem. Inf. Model.*, Vol. 53, No. 9, Pp. 1689–1699, 2018.
- [38] T. G. Runtu, J. B. Maramis, And I. D. Palandeng, “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger,” *Fair Value J. Ilm. Akunt. Dan Keuang.*, Vol. 5, No. 5, Pp. 2369–2375, 2022, Doi: 10.32670/Fairvalue.V5i5.2717.
- [39] S. A. Rachmawati, “Analisis Laporan Keuangan Pada Bsi Terhadap Kinerja Keuangan Sebelum Dan Setelah Merger Tahun 2020-2021,” *Pap. Knowl. . Towar. A Media Hist. Doc.*, Pp. 12–26, 2013.
- [40] A. Sam’iyah, D. Susilo, And Meliza, “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Marger Dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017- Ani Sam ’ Iyah , Dwi Susilo , Dan Meliza Prog,” *Pros. Semin. Nas. Feb Unikal 2022 Anal.*, Vol. 05, Pp. 1142–1152, 2022.
- [41] Y. Maulana, D. Harjadi, And Khaerunnisa, ““ Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Setelah Akuisisi Pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,”” *J. Ekon. Akunt. Dan Manaj.*, Vol. 3, No. 5, Pp. 489–504, 2022.
- [42] H. Hasanah, “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Komparatif Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia),” *Ekon. Bisnis*, Vol. 25, No. 2, Pp. 122–130, 2020, Doi: 10.33592/Jeb.V25i2.425.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.