

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian**

##### **1. Sejarah Bursa Efek Indonesia**

Secara teoritis pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman colonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintahan colonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat pada table 4.

**Table 3 Sejarah Bursa Efek Indonesia**

No	Tahun	Keterangan
1.	[Desember 1912]	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
	[1914 – 1918]	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
3.	[1925 – 1942]	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
4.	[Awal tahun 1939]	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
5.	[1942 – 1952]	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
6.	[1956]	Program nasionalisasi perusahaan Belanda Bursa efek semakin tidak aktif
7.	[1956 – 1977]	Perdagangan di Bursa Efek vakum
8.	[10 Agustus 1977]	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto, BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal), Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama
9.	[1977 – 1987]	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrument perbankan dibandingkan instrument Pasar Modal
10.	[1987]	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
Dilanjutkan		

Lanjutan tabel 3		
11.	[1988 – 1990]	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
12.	[2 Juni 1988]	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
13.	[Desember 1988]	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
14.	[16 Juni 1989]	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
15.	[13 Juli 1992]	Swastanisasi BEJ , BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
16.	[22 Mei 1995]	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanaka dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
17.	[10 November 1995]	Pemerintah mengeluarkan Undang- Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang ini mulai diberakukan Januari 1996
18.	[1995]	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
19.	[2000]	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (seriplesi trading mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia)
Dilanjutkan		

Lanjutan tabel 3		
20.	[2002]	BEJ mulai mengaplikasikan system perdagangan jarak jauh (remote trading)
21.	[2007]	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
22.	[02 Maret 2009]	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG

Sumber: idx.co.id

## 2. Visi dan Misi

Bursa Efek Indonesia adalah penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang mempunyai visi dan misi sebagai berikut:

### a. Visi

Menjadi pasar modal yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

### b. Misi

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

## B. Gambaran Umum Perusahaan

### 1. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, (TELKOM atau perusahaan) merupakan perusahaan InfoComm yang memiliki layanan paling lengkap dan

jaringan terbesar di Indonesia, saat ini telah memperluas portofolio bisnisnya menjadi Telekomunikasi, Informasi, Media dan Edotainment (TIME). Dengan meningkatkan infrastruktur, memperluas teknologi Next Generation Network (NGN) dan memobilisasi sinergi di seluruh jajaran TELKOM Group, TELKOM dapat mewujudkan dan memberdayakan pelanggan ritel dan korporasi dengan memberikan kualitas, kecepatan, kehandalan dan layanan pelanggan yang lebih baik ([www.telkom.co.id](http://www.telkom.co.id), 2013).

Selama 2009, pertumbuhan pelanggan TELKOM adalah sebesar 21,2% yang mencapai 105,1 juta pelanggan, terdiri dari 8,4 juta pelanggan telepon tidak bergerak kabel 15,1 juta pelanggan telepon tidak bergerak nirkabel, dan 81,6 juta pelanggan telepon selular. Saham TELKOM sampai dengan 31 Desember 2009 dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia (52,47%) dan pemegang saham public (47,53%), (EC4). Tidak ada perubahan struktur kepemilikan saham TELKOM disbanding tahun sebelumnya. Saham TELKOM tercatat di Bursa Efek. Indonesia ("BEI"), New York ("NYSE"), London Stock Exchange ("LSE") dan Tokyo Stock Exchange (tanpa tercatat). Harga saham TELKOM di BEI pada akhir STIKOM SURABAYA 2 Desember 2009 adalah Rp9.450. nilai kapitalisasi pasar saham TELKOM pada akhir tahun 2009 mencapai Rp190.152 miliar atau 9,43% dari kapitalisasi pasar BEI. Selama tahun 2009 telah terjadi perubahan kepemilikan saham TELKOM di anak perusahaan dengan kepemilikan langsung di PT Infomedia Nusantara yang semula 51% menjadi 100%. Sedangkan perubahan di anak perusahaan dengan kepemilikan tidak langsung yang di PT Balebat

Dedikasi Prima yang semula 33,15% menjadi 65% melalui kepemilikan PT Infomedia Nusantara ([www.telkom.co.id](http://www.telkom.co.id), 2013).

TELKOM dalam keorganisasian bergabung dengan perusahaan-perusahaan sejenis baik lokal maupun internasional. Untuk lingkup nasional TELKOM menjadi anggota di Masyarakat Telematika Indonesia (MASTEL), Asosiasi Satelit Indonesia (ASSI), Asosiasi Kliring Telekomunikasi Indonesia (ASKITEL), Corporate Forum for Community Development (CFCD). Untuk lingkup Internasional TELKOM menjadi anggota di Asia Pasific Network Information Centre (APNIC), yaitu organisasi non profit yang bertujuan untuk menjaga sumberdaya internet di kawasan Asia Pasifik agar stabil dan handal. Keanggotaan di ITU-D (bertanggungjawab membuat kebijakan dan menyediakan program pelatihan serta strategi pendanaan untuk Negara-negara berkembang di bidang telekomunikasi) dan ITU-T (bertanggung jawab dalam pembuatan standar STIKOM standar telekomunikasi) ([www.telkom.co.id](http://www.telkom.co.id), 2013)

### **Visi**

Menjadi perusahaan yang unggul dan kompetitif dalam penyelenggaraan *Telecommunication, Information, Media, Edutainment* dan *Service* (TIMES) di kawasan regional.

### **Misi**

- a. Menyediakan layanan TIMES yang berkualitas tinggi dengan harga yang kompetitif.

b. Menjadi model pengelolaan korporasi terbaik di Indonesia.

## **2. PT. XL Axista Tbk.**

PT XL Axista Tbk. (selanjutnya disebut XL atau Perusahaan merupakan salah satu penyedia layanan telekomunikasi terkemuka di Indonesia. Perusahaan ini terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak September 2005. Kantor pusat perusahaan ini beralamatkan di Jalan Lingkar Mega Kuningan Blok 6.2 Kawasan Mega Kuningan Jakarta 12950 – Indonesia. Perusahaan modal beroperasi secara komersial pada tahun 1996, dan menjadi perusahaan swasta pertama di Indonesia yang menyediakan layanan telepon selular . XL menawarkan berbagai produk dan layanan telekomunikasi seperti Percakapan, SMS, layanan berbasis Data dan layanan tambahan lainnya kepada lebih dari 90% penduduk Indonesia yang berjumlah 240 juta orang.

Perusahaan ini adalah penyedia selular terbesar di Timur Tengah dan Afrika, dan sebanyak 20% saham dimiliki oleh publik secara terbuka. XL memulai kegiatan komersialnya di tahun 1996, XL saat ini adalah salah satu penyedia jasa layanan telekomunikasi selular terbesar dan tertinggi untuk pertumbuhan di industri telekomunikasi dengan melayani 31,4 juta pelanggan dari berbagai Negara sampai akhir tahun 2009 ([www.xl.co.id](http://www.xl.co.id), 2016).

### **Visi :**

Menjadi yang terdepan dalam memberikan pengalaman menggunakan *mobile internet* yang mudah dengan harga yang lebih murah untuk masyarakat Indonesia dimana Brand XL memiliki daya tarik yang kuat untuk anak muda.

**Budaya Korporat :**

Empat nilai utama XL yang disingkat sebagai “ITS XL” terdiri dari:

**1. *Uncompromising Integrity***

Memiliki standar etika tinggi, tidak ada toleransi terhadap perilaku yang tidak etis.

**2. *Team Synergy***

Penuh semangat bekerja-sama, memastikan semua proses dilakukan demi mencapai tujuan bersama.

**3. *Simplicity***

Melakukan yang terbaik untuk memberikan solusi yang mudah digunakan dan melebihi harapan pelanggan

**4. *Exceptional Performance***

Selalu semangat dalam memberikan kinerja terbaik

**C. Penyajian Data Perusahaan**

Data perusahaan yang digunakan dalam perhitungan rasio keuangan penelitian ini terdiri dari dua perusahaan, yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk dan PT. XL Axiata, Tbk. Guna menghitung besarnya masing-masing rasio yang dimiliki oleh perusahaan, diperlukan data yang berkaitan dengan tujuan analisis. Berikut ini data yang diperlukan untuk perhitungan rasio keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi :

**Tabel 4 Data yang Diperlukan untuk Perhitungan Rasio Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk periode 2010 s/d 2016 (dalam jutaan rupiah)**

Keterangan	2010				2011			
	Triwulan I	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4
Kas	6.751.059	8.271.849	8.941.289	9.119.849	10.645.475	10.537.527	9.364.921	9.634.000
Persediaan	504.283	506.653	569.880	515.536	553.137	532.359	538.626	758.000
Aktiva Lancar	15.108.834	17.729.232	18.652.661	18.730.627	20.645.326	20.651.684	20.626.823	21.258.000
Total Aktiva Tetap	81.425.363	39.873.293	81.408.080	81.027.820	80.040.152	79.182.487	78.846.411	81.796.000
Total Aktiva	96.534.197	99.050.328	100.060.741	99.758.447	100.685.478	99.834.171	99.473.234	103.054.000
Total Hutang Lancar	24.057.302	30.798.757	23.738.861	20.472.898	19.004.601	23.188.441	21.628.566	22.189.000
Total Hutang	42.818.885	49.429.550	46.433.487	43.343.664	40.454.599	44.548.432	41.234.296	42.073.000
Total Modal	41.783.145	39.873.293	42.741.381	44.418.742	60.230.879	55.285.739	58.238.938	60.981.000
Penjualan	16.587.322	34.243.096	52.122.352	68.629.181	16.705.760	34.457.375	53.050.891	71.253.000
Laba Operasi	5.321.757	11.359.521	17.194.134	22.941.120	5.194.003	10.992.471	16.321.340	21.948.000
EAT	2.776.590	6.003.275	8.933.355	11.536.999	3.823.631	8.037.209	11.705.939	15.470.000

Sumber: idx.co.id

**Tabel 5 Data yang Diperlukan untuk Perhitungan Rasio Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk periode 2010 s/d 2016 (dalam jutaan rupiah)**

Keterangan	2012				2013			
	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4
Kas	11.163.000	8.582.000	11.925.000	13.118.000	20.112.000	11.551.000	17.662.000	14.696.000
Persediaan	1.004.000	710.000	664.000	579.000	703.000	634.000	910.000	509.000
Aktiva Lancar	23.135.000	19.879.000	25.025.000	27.973.000	32.357.000	24.153.000	31.092.000	33.075.000
Total Aktiva Tetap	81.489.000	81.657.000	80.377.000	83.396.000	83.747.000	87.319.000	89.703.000	94.876.000
Total Aktiva	104.624.000	101.536.000	105.402.000	111.369.000	116.104.000	111.472.000	120.795.000	127.861.000
Total Hutang Lancar	21.774.000	23.673.000	24.014.000	24.107.000	24.159.000	25.323.000	26.283.000	28.437.000
Total Hutang	40.237.000	43.717.000	42.637.000	44.391.000	44.137.000	46.723.000	48.055.000	60.627.000
Total Modal	64.387.000	57.819.000	62.765.000	66.978.000	71.967.000	64.749.000	72.740.000	77.424.000
Penjualan	17.796.000	36.720.000	56.864.000	77.143.000	19.547.000	40.160.000	61.499.000	82.967.000
Laba Operasi	6.220.000	12.298.000	19.303.000	25.698.000	6.750.000	13.846.000	21.302.000	27.846.000
EAT	4.559.000	8.989.000	14.118.000	18.362.000	4.985.000	10.133.000	15.628.000	20.290.000

Sumber: idx.co.id

**Tabel 6 Data yang Diperlukan untuk Perhitungan Rasio Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk periode 2010 s/d 2016 (dalam jutaan rupiah)**

Keterangan	2014				2015				2016			
	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4
Kas	17.672.000	16.828.000	17.834.000	17.672.000	20.282.000	24.286.000	26.264.000	28.117.000	35.737.000	21.431.000	28.852.000	29.767.000
Persediaan	474.000	1.043.000	474.000	474.000	537.000	583.000	690.000	528.000	557.000	734.000	867.000	584.000
Aktiva Lancar	34.294.000	31.486.000	33.411.000	33.762.000	39.052.000	42.856.000	45.586.000	47.912.000	57.844.000	48.230.000	52.371.000	47.701.000
Total Aktiva Tetap	107.528.000	98.674.000	107.528.000	107.133.000	107.620.000	111.194.000	112.808.000	118.261.000	119.148.000	123.181.000	125.091.000	131.910.000
Total Aktiva	141.822.000	130.160.000	138.275.000	140.895.000	146.672.000	154.050.000	158.394.000	166.173.000	176.992.000	171.411.000	177.462.000	179.611.000
Total Hutang Lancar	32.318.000	31.270.000	33.365.000	31.786.000	32.657.000	34.380.000	33.910.000	35.413.000	39.026.000	40.561.000	40.792.000	39.762.000
Total Hutang	55.687.000	55.166.000	57.411.000	54.770.000	55.750.000	71.785.000	71.309.000	72.745.000	76.698.000	76.567.000	75.111.000	74.067.000
Total Modal	86.135.000	74.994.000	86.139.000	86.125.000	90.922.000	82.265.000	87.085.000	93.428.000	100.294.000	94.844.000	102.351.000	105.544.000
Penjualan	21.250.000	43.542.000	65.841.000	89.696.000	23.616.000	48.840.000	75.759.000	102.470.000	27.542.000	56.454.000	86.188.000	116.333.000
Laba Operasi	6.918.000	14.193.000	22.132.000	29.377.000	7.448.000	15.123.000	23.992.000	32.418.000	9.572.000	19.887.000	30.271.000	39.195.000
EAT	5.125.000	10.461.000	16.280.000	21.446.000	5.508.000	10.979.000	17.337.000	23.317.000	6.893.000	14.663.000	22.169.000	29.172.000

Sumber: idx.co.id

**Tabel 7 Data yang Diperlukan untuk Perhitungan Rasio Keuangan PT. XL Axiata, Tbk periode 2010 s/d 2016 (dalam jutaan rupiah)**

Keterangan	2010				2011			
	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4
Kas	1.383.405	924.343	819.811	366.161	473.723	636.581	390.927	998.113
Persediaan	45.683	70.313	56.420	61.044	90.163	116.239	90.680	66.595
Aktiva Lancar	3.323.303	2.646.551	2.187.883	2.228.017	2.818.057	2.666.763	2.248.174	3.387.237
Total Aktiva Tetap	25.017.264	24.857.094	25.075.666	25.023.264	25.103.634	25.746.798	26.470.406	27.783.417
Total Aktiva	28.340.567	27.503.645	27.263.549	27.251.281	27.921.691	28.413.561	28.718.580	31.170.654
Total Hutang Lancar	7.245.449	8.036.363	5.825.514	4.563.033	5.130.185	6.586.810	7.519.696	8.728.212
Total Hutang	18.939.023	17.336.730	16.362.677	15.536.207	15.441.076	16.040.138	15.679.251	17.478.142
Total Modal	9.401.544	10.136.915	10.900.872	11.715.074	12.480.615	12.373.423	13.039.329	13.692.512
								Dilanjutkan

Lanjutan tabel 7								
Keterangan	2010				2011			
	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4
Laba Operasi	1.169.261	2.483.496	3.838.789	5.164.487	1.206.135	2.396.293	3.470.166	4.502.267
EAT	598.431	1.323.790	2.082.468	2.891.261	756.052	1.522.814	2.183.941	2.830.101

Sumber: idx.co.id

**Tabel 8 Data yang Diperlukan untuk Perhitungan Rasio Keuangan PT. XL Axiata, Tbk periode 2010 s/d 2016 (dalam jutaan rupiah)**

Keterangan	2012				2013			
	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4
Kas	1.886.165	883.384	2.170.182	791.805	516.749	1.901.778	2.117.162	1.317.996
Persediaan	56.220	78.113	75.082	49.807	37.529	50.400	40.321	49.218
Aktiva Lancar	4.683.096	3.504.903	4.821.807	3.658.985	4.377.067	5.336.106	5.445.315	5.844.114
Total Aktiva Tetap	29.135.628	30.756.234	31.130.978	31.796.720	32.174.322	33.064.824	33.723.881	34.433.512
Total Aktiva	33.818.724	34.261.137	35.952.785	35.455.705	37.091.389	39.430.930	39.169.196	40.277.626
Total Hutang Lancar	11.030.572	8.277.897	8.781.440	8.739.996	8.710.250	8.430.544	7.251.365	7.931.046
Dilanjutkan								

Lanjutan tabel 8								
Keterangan	2012				2013			
	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4
Total Modal	13.268.033	14.077.760	14.816.542	15.370.036	15.626.042	14.938.432	15.203.777	15.300.147
Penjualan	4.892.347	10.170.544	15.695.286	20.969.806	5.021.758	10.290.761	15.808.477	21.265.060
Laba Operasi	1.051.091	2.257.092	3.427.594	4.352.463	648.788	1.256.421	1.316.777	1.658.288
EAT	667.207	1.460.795	2.194.936	2.764.647	315.512	670.427	916.999	1.032.817

Sumber: idx.co.id

**Tabel 9 Data yang Diperlukan untuk Perhitungan Rasio Keuangan PT. XL Axiata, Tbk (dalam jutaan rupiah)**

Keterangan	2014				2015				2016			
	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4
kas	2.471.544	2.490.222	3.146.532	6.951.316	6.853.434	5.500.413	3.643.751	3.311.867	2.222.154	6.216.918	3.343.054	1.399.910
persediaan	60.573	65.776	66.246	77.237	81.419	58.745	39.501	78.979	103.900	102.786	136.645	161.078
aktiva lancar	9.192.886	8.824.772	9.817.068	13.309.762	14.332.503	12.414.686	9.771.238	10.151.586	8.668.475	10.756.151	7.209.944	6.806.863

Dilanjutkan

Lanjutkan tabel 9

Keterangan	2014				2015				2016			
	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4
Total Aktiva	60.737.027	58.442.189	57.875.531	63.706.488	63.925.750	62.406.754	58.865.218	58.844.320	56.021.483	58.774.350	54.544.388	54.896.286
Total Hutang Lancar	16.608.882	15.976.942	15.838.639	15.398.292	16.988.443	15.949.998	15.595.058	15.748.214	19.906.209	16.844.442	14.070.386	14.477.038
Total Hutang	46.266.058	45.369.198	43.912.180	49.745.863	50.642.316	49.164.957	45.245.257	44.752.685	41.751.565	37.756.424	33.599.605	33.687.141
Total Modal	14.470.969	13.052.991	13.963.351	13.960.625	13.283.434	13.241.797	13.619.961	14.091.635	14.269.918	21.017.926	20.944.783	21.209.145
Penjualan	5.512.751	11.546.958	17.540.755	23.460.015	5.481.049	11.091.325	16.922.091	22.876.182	5.616.239	10.853.641	16.083.082	21.341.425
Laba Operasi	1.092.168	416.763	138.134	428.412	(875.387)	527.143	2.516.776	3.139.277	454.751	908.358	1.192.188	350.987
EAT	378.982	(482.524)	(901.241)	(891.063)	(758.074)	(850.887)	(506.551)	(25.338)	169.263	224.740	159.710	375.516

Sumber: idx.co.id

## **D. Analisis dan Interpretasi Data**

### **1. Perhitungan Rasio Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk dan PT. XL Axiata, Tbk**

#### **1.1 Perhitungan Rasio Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk**

##### **a. Rasio Likuiditas**

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan mengevaluasi laporan keuangannya. Salah satu metode untuk mengukur kinerja keuangan adalah dengan menggunakan analisis rasio keuangan yang mana meliputi rasio likuiditas, rasio *leverage* , rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Rasio keuangan digunakan untuk mengukur, membandingkan, dan mengetahui tingkat efisiensi kinerja keuangan perusahaan karena terbukti secara empiris memiliki kemampuan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

Tujuannya adalah untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi, membandingkan kinerja keuangan perusahaan akuisitor pada tahun sebelum dan sesudah akuisisi, dimana umumnya akan tampak pada kinerja perusahaan, kondisi keuangan, dan posisi keuangan perusahaan yang mengalami perubahan setelah akuisisi. Hal ini tercermin di dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi. Kinerja keuangan yang semakin baik akan menjadikan perusahaan memiliki daya saing yang tinggi dan dapat bertahan di antara persaingan usaha yang ada.

Apabila kondisi keuangan perusahaan setelah melakukan akuisisi lebih baik, maka keputusan untuk melakukan akuisisi adalah tepat, dan sebaliknya

maka keputusan untuk melakukan akuisisi adalah tidak tepat. Oleh karenanya untuk mengetahui apakah akuisisi yang dilakukan berhasil atau tidak, maka perlu adanya analisis kinerja keuangan perusahaan pada saat sebelum dan sesudah akuisisi dengan menghitung rasio keuangan dan membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Perusahaan yang telah memutuskan untuk melakukan akuisisi, berarti perusahaan telah menetapkan tujuan yang jelas dengan perencanaan yang matang dan mengetahui bagaimana kondisi perusahaan target yang akan diakuisisi. Salah satu perusahaan yang melakukan akuisisi adalah PT. Telekomunikasi Indonesia., Tbk dan PT. XL Axiata., Tbk.

Salah satu rasio keuangan yang berfungsi untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya ketika jatuh tempo atau pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat ketika jatuh tempo berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Perusahaan dikatakan dapat memenuhi kewajiban keuangan apabila memiliki kekayaan atau asset lancar yang lebih besar dari pada hutang lancar. Manfaat yang diperoleh dari perhitungan rasio likuiditas ini adalah untuk mengukur seberapa besar jumlah kas yang tersedia untuk melunasi kewajibannya yang akan jatuh tempo. Dalam praktiknya, untuk mengukur rasio keuangan secara lengkap dapat menggunakan jenis-jenis rasio likuiditas yang ada. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio likuiditas antara lain : Rasio Lancar (*Current Ratio*), Rasio Sangat Lancar (*Quick Ratio*), Rasio Kas (*Cash Ratio*).

Berdasarkan data keuangan yang diperoleh melalui idx.co.id, maka dapat dilakukan perhitungan rasio likuiditas PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk. Berikut tabel perhitungan rasio likuiditas PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk periode 2010 s/d 2016 :

**Tabel 10 Perhitungan Rasio Likuiditas PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk**

rasio likuiditas		sebelum akuisisi			rata – rata	sesudah akuisisi				rata-rata
jenis	triwulan	2010	2011	2012	sebelum	2013	2014	2015	2016	Sesudah
current ratio	T1	0,63	1,09	1,06	0,93	1,34	1,06	1,2	1,48	1,27
	T2	0,58	0,89	0,84	0,77	0,95	1,01	1,25	1,19	1,1
	T3	0,79	0,95	1,04	0,93	1,18	1	1,34	1,28	1,2
	T4	0,91	0,96	1,16	1,01	1,16	1,06	1,35	1,2	1,19
quick ratio	T1	0,61	1,06	1,02	0,9	1,31	1,05	1,18	1,47	1,25
	T2	0,56	0,87	0,81	0,75	0,93	0,97	1,23	1,17	1,08
	T3	0,76	0,93	1,01	0,9	1,15	0,99	1,32	1,26	1,18
	T4	0,89	0,92	1,14	0,98	1,15	1,05	1,34	1,18	1,18
cash ratio	T1	0,28	0,56	0,51	0,45	0,83	0,55	0,62	0,92	0,73
	T2	0,27	0,45	0,36	0,36	0,46	0,54	0,71	0,53	0,56
	T3	0,38	0,43	0,5	0,44	0,67	0,53	0,77	0,71	0,67
	T4	0,45	0,43	0,54	0,47	0,52	0,56	0,79	0,75	0,66

Sumber: Data Diolah,2017

### 1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

*Current ratio* yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Dimana rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka pendeknya. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban lancar dengan aktiva lancar perusahaan. *Current ratio* ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan

dengan kewajiban lancar. Perhitungan *current ratio* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

(Munawir, 2012 : 104)

Berdasarkan perhitungan *current ratio* PT. Telekomunikasi Indonesia., Tbk yang diperlihatkan pada tabel 10 di atas diketahui bahwa *current ratio* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata *current ratio* sesudah melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *current ratio* PT. Telekomunikasi Indonesia., Tbk sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva lancarnya untuk menutupi hutang lancarnya lebih baik sesudah melakukan akuisisi dibandingkan sebelum melakukan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi perkembangan yang baik dari sisi likuiditas, dimana terjadi peningkatan kinerja keuangan perusahaan sesudah melakukan akuisisi. Hal ini tercermin pada aktiva lancar yang dimiliki perusahaan sesudah melakukan akuisisi memiliki sejumlah aktiva lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya. Berdasarkan tabel 1 di atas bahwa nilai perhitungan *current ratio* PT. Telekomunikasi Indonesia., Tbk sesudah melakukan akuisisi menunjukkan nilai yang tidak terlalu tinggi. Menurut Irfan (2014 : 61), kondisi perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik adalah dianggap sebagai perusahaan yang baik dan

bagus, namun jika current ratio terlalu tinggi juga dianggap tidak baik karena setiap nilai ekstrem dapat mengindikasikan adanya masalah seperti halnya kurang efektifnya manajemen kas yang ditunjukkan dengan adanya kelebihan kas dan perputaran persediaan yang relatif tinggi dibandingkan dengan taksiran tingkat penjualan yang akan diperoleh. Sedangkan sebelum akuisisi perusahaan memiliki rasio lancar yang kecil, mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki aktiva lancar yang sedikit untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Kinerja keuangan sesudah melakukan akuisisi menunjukkan hasil yang baik seperti perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancarnya, kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) yang ada sekian kalinya hutang jangka pendek dan tingkat keamanan kreditor jangka pendek.

## 2. Rasio sangat lancar (*Quick Ratio*)

*Quick ratio* merupakan perbandingan antara (aktiva lancar – persediaan) dibagi dengan hutang lancar. Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya tanpa memperhitungkan persediaan, kerana persediaan memerlukan waktu yang cukup lama untuk dapat direalisasikan menjadi uang kas. Perhitungan *quick ratio* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

(Munawir, 2012 : 104)

Berdasarkan perhitungan *quick ratio* PT.Telekomunikasi Indonesia.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 10 di atas diketahui bahwa *quick ratio* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata *quick ratio* sesudah melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *quick ratio* PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan lebih baik sesudah melakukan akuisisi dalam membayar kewajiban-kewajibanya atau hutang lancar dengan aktiva yang lebih likuid (kas+sekuritas+piutang), tidak termasuk persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya dibandingkan sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan aktiva perusahaan semakin liquid (aset yang dapat dengan segera dikonversi menjadi kas tanpa mengalami kesulitan) karena dalam perhitungan ini mengeluarkan komponen persediaan sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, persediaan yang ada hakekatnya memang dibeli atau dibayarkan oleh perusahaan untuk dipakai atau dimanfaatkan dalam kegiatan operasional perusahaan dan tidak dimaksudkan untuk dijual kembali. Alasan yang melatarbelakangi perusahaan mengeluarkan persediaan sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar yang dimiliki perusahaan adalah persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling tidak liquid atau sulit untuk dicairkan. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan sesudah melakukan akuisisi memiliki perbandingan yang baik antara aktiva yang lebih lancar (*Quick Assets*) dengan hutang lancar yang dimiliki perusahaan.

### 3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

*Cash ratio* atau rasio kas adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar tingkat kemampuan kas dalam menutupi hutang lancar perusahaan. Rasio ini lebih tajam daripada *current ratio*, karena hanya membandingkan aktiva yang sangat likuid (mudah dicairkan) yaitu kas dengan hutang lancar. Rasio ini juga menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam em lunasi kewajiban lancarnya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara dengan kas. Perhitungan *cash ratio* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

(Munawir, 2012 : 104)

Berdasarkan perhitungan *cash ratio* PT.Telekomunikasi Indonesia.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 10 di atas diketahui bahwa *cash ratio* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata *cash ratio* sesudah melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *cash ratio* PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan lebih baik sesudah melakukan akuisisi dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan uang kas atau setara kas dibandingkan sebelum melakukan akuisisi. Hal itu mencerminkan kinerja perusahaan sesudah melakukan akuisisi memiliki sejumlah kas yang cukup untuk memenuhi hutang-hutang jangka pendeknya.

Hasil perhitungan pada tabel diatas dapat dijadikan sebagai ukuran kemampuan perusahaan yang sesungguhnya untuk memenuhi hutang-hutangnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada.

#### **b. Rasio *Leverage***

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibanding dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibanya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi (memiliki hutang yang besar) dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba yang besar dan sebaliknya. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio *leverage* antara lain : *Debt to Assets Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*.

Berdasarkan data keuangan yang diperoleh melalui [idx.co.id](http://idx.co.id), maka dapat dilakukan perhitungan rasio *leverage* PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk.

Berikut tabel perhitungan rasio *leverage* PT. Telekomunikasi Indonesia., Tbk periode 2010 s/d 2016 :

**Tabel 11 Perhitungan Rasio *Leverage* PT. Telekomunikasi Indonesia., Tbk**

rasio leverage		sebelum akuisisi			rata - rata sebelum	sesudah akuisisi				rata- rata sesudah
jenis	triwulan	2010	2011	2012		2013	2014	2015	2016	
Debt to Assets Ratio	T1	0,44	0,4	0,38	0,41	0,38	0,39	0,38	0,43	0,40
	T2	0,5	0,45	0,43	0,46	0,42	0,42	0,47	0,45	0,44
	T3	0,46	0,41	0,4	0,42	0,4	0,42	0,45	0,42	0,42
	T4	0,43	0,41	0,4	0,41	0,47	0,39	0,44	0,41	0,43
Debt to Equity Ratio	T1	1,02	0,67	0,62	0,77	0,61	0,65	0,61	0,76	0,66
	T2	1,24	0,81	0,76	0,94	0,72	0,74	0,87	0,81	0,79
	T3	1,09	0,71	0,68	0,83	0,66	0,67	0,82	0,73	0,72
	T4	0,98	0,69	0,66	0,78	0,78	0,64	0,78	0,7	0,73

Sumber: Data Diolah, 2017

### **1. Rasio Hutang Terhadap Aset (*Debt to Assets Ratio*)**

*Debt to Assets Ratio* merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva atau dengan kata lain untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang tersebut. Kedudukan pada hasil pengukurannya rasio yang tinggi artinya pendanaan dengan hutang cenderung semakin banyak, sehingga akan semakin sulit bagi perusahaan untuk dapat memperoleh tambahan pinjaman. Semakin rendah hasil pengukuran rasio ini artinya semakin baik karena aman bagi kreditur saat likuidasi. Perhitungan *debt to assets ratio* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

(Munawir, 2012 : 104)

Berdasarkan perhitungan *debt to assets ratio* PT.Telekomunikasi Indonesia.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 11 di atas diketahui bahwa *debt to assets ratio* sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata yang lebih besar, walaupun selisih nilai rata-ratanya kecil apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata *debt to assets ratio* sesudah melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *debt to assets ratio* PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata yang lebih besar, walaupun selisih nilai rata-ratanya kecil apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata *debt to assets ratio* sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa sedikitnya total aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang perusahaan (dengan kata lain bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh modal). Berdasarkan data keuangan perusahaan sesudah melakukan akuisisi aktiva yang dimiliki oleh perusahaan bertambah serta hutang sesudah melakukan akuisisi juga bertambah, namun perbandingan antara total hutang dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan angka yang tidak seimbang karena total aktiva perusahaan lebih besar daripada total hutang perusahaan. Data keuangan yang ada mengindikasikan posisi yang aman bagi kreditur ketika perusahaan dilikuidasi, karena aset yang dimiliki perusahaan masih memiliki kekuatan penuh untuk menutupi seluruh kewajiban yang ada. Perbandingan antara total hutang dan total aktiva sebelum dan sesudah melakukan akuisisi

menunjukkan perbandingan yang sama yaitu total aktiva yang dimiliki perusahaan lebih besar dari pada total hutang perusahaan, tentunya dengan nilai atau selisih yang berbeda. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar aset yang dimiliki perusahaan tidak hanya dibiayai oleh hutang perusahaan saja tetapi juga dibiayai oleh modal yang dimiliki perusahaan dan perusahaan memiliki kemampuan yang sama apabila dilikuidasi, yaitu aset berlebih yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk menutup seluruh kewajiban yang ada.

## 2. Rasio Hutang Terhadap Modal (*Debt to Equity Ratio*)

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Atau dengan kata lain untuk mengetahui jumlah pinjaman yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan hutang. Rasio ini juga memberi petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitur. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan. Perhitungan *debt to equity ratio* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

(Fahmi, 2014 : 63)

Berdasarkan perhitungan *debt to equity ratio* PT.Telekomunikasi Indonesia.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 11 di atas diketahui bahwa *debt to equity ratio* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata *debt to equity ratio* sesudah melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan dengan sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa semakin banyak rupiah modal sendiri yang digunakan untuk menjamin hutang kepada pihak luar (kreditur) dibandingkan dengan modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan hutang sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Nilai *debt to equity ratio* sesudah melakukan akuisisi lebih baik jika dibandingkan dengan *debt to equity ratio* sebelum melakukan akuisisi karena jumlah modal pemilik ketika sesudah melakukan akuisisi yang dapat dijadikan sebagai jaminan hutang adalah lebih besar apabila dibandingkan dengan jumlah modal pemilik ketika sebelum melakukan akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan rasio di atas dapat disimpulkan bahwa struktur pembiayaan perusahaan lebih banyak menggunakan modal dibanding dengan pinjaman atau hutang. Kondisi tersebut tentu saja membuat pihak kreditur semakin mudah apabila akan memberikan pinjaman pada debitur yang memiliki *debt to equity ratio* rendah yang berarti tingginya tingkat pendanaan debitur yang berasal dari modal pemilik, dan hal ini dapat mengurangi risiko kreditur dengan adanya batas pengaman yang besar pada saat debitur mengalami masalah keuangan. Kondisi tersebut dapat menggambarkan

bahwa perusahaan semakin mudah untuk mendapat tambahan pinjaman yang baru dari kreditur, apalagi jika melihat besarnya proporsi hutang terhadap modal ketika perusahaan sesudah melakukan akuisisi. Dapat diketahui bahwa sesudah akuisisi besaran modal yang dijadikan sebagai jaminan hutang lebih besar bagiannya apabila dibandingkan sebelum melakukan akuisisi, yang mana hal tersebut dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan sebagai debitur ataupun pada pihak kreditur karena perusahaan dapat tambahan pinjaman baru dari kreditur dan risiko yang dihadapi oleh kreditur berkurang atau rendah apabila perusahaan mengalami masalah keuangan. Dapat diketahui juga mengenai kelayakan kredit dan risiko keuangan debitur ketika sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, yang mana sesudah melakukan akuisisi perusahaan memiliki kelayakan kredit yang lebih baik dan risiko keuangan perusahaan yang rendah.

### **c. Rasio Aktivitas**

Penggunaan rasio aktivitas adalah dengan cara membandingkan antara tingkat penjualan dengan investasi dalam aktiva untuk satu periode. Artinya diharapkan adanya keseimbangan seperti yang diinginkan antara penjualan dengan aktiva seperti persediaan, piutang, dan aktiva tetap lainnya. Rasio ini dapat menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan. Berikut ini ada beberapa jenis-jenis rasio aktivitas yang dirangkum dari beberapa ahli keuangan, yaitu : Perputaran Persediaan (*Inventory Turn Over*), Perputaran

Modal Kerja (*Working Capital turn Over*), Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turn Over*), Perputaran Total Aktiva (*Total Assets Turn Over*).

Berdasarkan data keuangan yang diperoleh melalui idx.co.id, maka dapat dilakukan perhitungan rasio aktivitas PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk, Berikut tabel perhitungan rasio aktivitas PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk periode 2010 s/d 2016 :

**Tabel 12 Perhitungan Rasio Aktivitas PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk**

rasio aktivitas		sebelum akuisisi			rata - rata Sebelum	sesudah akuisisi				rata-rata sesudah
jenis	T	2010	2011	2012		2013	2014	2015	2016	
ITO	T1	32,89	30,2	17,73	26,94	27,81	44,83	43,98	49,45	41,52
	T2	67,59	64,73	51,72	61,35	63,34	41,75	83,77	76,91	66,44
	T3	91,46	98,49	85,64	91,86	67,58	138,91	109,8	99,41	103,93
	T4	133,12	94	133,23	120,12	163	189,23	194,07	199,2	186,38
WCTO	T1	(1,85)	10,18	13,08	7,14	2,38	10,75	3,69	1,46	4,57
	T2	(2,62)	(13,58)	(9,68)	(8,63)	(34,3)	201,58	5,76	7,36	45,1
	T3	(10,25)	(52,96)	56,25	(2,32)	12,79	1431,33	6,49	7,44	364,51
	T4	(39,39)	(76,53)	19,95	(31,99)	17,89	45,39	8,2	14,65	21,53
TATO	T1	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,15	0,16	0,16	0,16
	T2	0,35	0,35	0,36	0,35	0,36	0,33	0,32	0,33	0,34
	T3	0,52	0,53	0,54	0,53	0,51	0,48	0,48	0,49	0,49
	T4	0,69	0,69	0,69	0,69	0,65	0,63	0,62	0,65	0,64
FATO	T1	0,2	0,21	0,22	0,21	0,23	0,2	0,22	0,23	0,22
	T2	0,86	0,44	0,45	0,58	0,46	0,44	0,44	0,46	0,45
	T3	0,64	0,67	0,71	0,67	0,69	0,61	0,67	0,69	0,67
	T4	0,85	0,87	0,93	0,88	0,87	0,84	0,87	0,88	0,87

Sumber: data diolah, 2017

### 1. Perputaran Persediaan (*Inventory Turn Over*)

Menurut Munawir (2012:77) Perputaran persediaan merupakan ratio antara jumlah harga pokok barang yang dijual dengan nilai rata-rata persediaan yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Hery (2016:182) perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah barang persediaan diganti dalam satu tahun atau berapa lama (dalam hari) rata-rata persediaan tersimpan di gudang hingga akhirnya terjual. Dengan kata lain, rasio ini menggambarkan seberapa cepat persediaan barang dagang dapat dijual kepada pelanggan. Semakin kecil rasio ini semakin jelek, demikian pula sebaliknya. Perhitungan *inventory turn over* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Inventory Turn Over} = \frac{\text{penjualan}}{\text{persediaan}} \times 1 \text{ kali}$$

(Fahmi, 2014 : 66)

Berdasarkan perhitungan *inventory turn over* PT.Telekomunikasi Indonesia.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 12 di atas diketahui bahwa *inventory turn over* sesudah melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata *inventory turn over* sebelum melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *inventory turn over* PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk sesudah akuisisi melakukan akuisisi memiliki nilai yang lebih besar dan signifikan perbedaanya apabila dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa tingkat perputaran persediaan perusahaan sesudah melakukan akuisisi mengalami suatu perbaikan, yang

dimaksud baik disini perusahaan tidak menahan persediaan dalam jumlah yang berlebihan dan semakin besar rasio ini maka semakin cepat perputaran persediaan untuk diganti dalam satu tahun serta semakin liquid persediaan yang dimiliki perusahaan. Nilai perputaran persediaan perusahaan sesudah melakukan akuisisi menunjukkan tingginya rasio perputaran persediaan yang menggambarkan modal kerja yang tertanam dalam persediaan barang dagang semakin kecil dan hal ini berarti semakin baik bagi perusahaan. Dikatakan semakin baik karena lamanya penjualan persediaan semakin cepat atau dengan kata lain bahwa persediaan dapat dijual dalam jangka waktu yang relatif singkat sehingga perusahaan tidak perlu menunggu terlalu lama dana yang tertanam dalam persediaan untuk dapat dicairkan menjadi uang kas. Sedangkan, sebelum perusahaan melakukan akuisisi memiliki nilai yang lebih kecil yang menunjukkan penumpukan persediaan dalam jumlah yang berlebihan dan semakin kecil rasio ini maka semakin lambat perputaran persediaan untuk diganti dalam satu tahun. Nilai perputaran persediaan perusahaan sesudah melakukan akuisisi menunjukkan tingginya rasio perputaran persediaan yang menggambarkan modal kerja yang tertanam dalam persediaan semakin besar dan hal ini berarti semakin tidak baik bagi perusahaan. Dikatakan semakin tidak baik karena lamanya penjualan persediaan semakin panjang atau dengan kata lain bahwa persediaan tidak dapat dijual dalam waktu yang singkat sehingga perusahaan butuh waktu yang cukup lama menunggu dana yang tersimpan dalam bentuk persediaan untuk dapat dicairkan menjadi uang kas. Dengan kata lain, semakin rendah

rasio perputaran persediaan maka semakin banyak persediaan barang yang menumpuk di gudang karena lambanya penjualan persediaan dan hal ini akan mengakibatkan tingkat pengembalian investasi yang rendah. Cepat atau lambatnya perputaran persediaan yang dimiliki perusahaan menggambarkan ketersediaan persediaan perusahaan dalam menunjang atau mengimbangi tingkat penjualan perusahaan. Semakin cepat atau tinggi perputaran persediaan perusahaan berarti menunjukkan kinerja yang baik dalam memutar persediaan untuk menunjang atau mengimbangi tingkat penjualan yang ditentukan. Sedangkan, lambat atau rendahnya perputaran persediaan perusahaan berarti menunjukkan kinerja yang kurang baik dalam memutar persediaan untuk menunjang atau mengimbangi tingkat penjualan yang ditentukan. Kinerja perusahaan pada sisi penjualan dan perolehan keuntungan menunjukkan bahwa sesudah akuisisi lebih baik dari pada sebelum melakukan akuisisi. Dengan kata lain sesudah akuisisi menggambarkan cepatnya persediaan yang dimiliki perusahaan berhasil dijual kepada konsumen dan semakin liquid persediaan perusahaan.

## **2. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turn Over*)**

Menurut Munawir (2012:80) *working capital turn over* ini digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja, dapat digunakan ratio antara total penjualan dengan jumlah modal kerja rata-rata tersebut. Ratio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan dan menunjukkan banyaknya penjualan yang dapat diperoleh perusahaan (jumlah rupiah) untuk tiap rupiah modal kerja. Semakin rendah perputaran modal

kerja berarti perusahaan sedang memiliki kelebihan modal kerja. Hal ini disebabkan karena rendahnya perputaran persediaan atau piutang perusahaan atau bisa juga karena terlalu besarnya saldo kas dan sebaliknya. Perhitungan *working capital turn over* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Working Capital Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Net Working Capital}} \times 1 \text{ kali}$$

(Kasmir, 2014 : 113)

Berdasarkan perhitungan *working capital turn over* PT.Telekomunikasi Indonesia.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 12 di atas diketahui bahwa *working capital turn over* sesudah melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata *working capital turn over* sebelum melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *working capital turn over* PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk sesudah melakukan akuisisi memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa meningkatnya penjualan yang dapat diperoleh perusahaan (jumlah rupiah) untuk tiap rupiah modal kerja perusahaan karena berdasarkan data keuangan perusahaan menunjukkan adanya pertambahan atau peningkatan pada sisi penjualan sesudah melakukan akuisisi serta rendahnya modal kerja yang tertanam pada persediaan . Hasil perhitungan pada tabel di atas juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memutar modal kerja untuk mencapai target penjualannya mengalami perbaikan karena perbandingan rata-rata perputaran modal kerjanya sangat signifikan apabila dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi. Hal

tersebut menunjukkan perputaran modal kerja yang tinggi sesudah melakukan akuisisi, tingginya perputaran yang ada menunjukkan rendahnya modal kerja yang disebabkan adanya perputaran persediaan yang tinggi, menurut Drs. Jumingan (2011: 133) perputaran modal kerja yang tinggi diakibatkan rendahnya modal kerja yang ditanam dalam persediaan dan piutang atau dapat juga menggambarkan tidak tersedianya modal kerja yang cukup dan adanya perputaran persediaan dan perputaran piutang yang tinggi. Rasio perputaran modal kerja sesudah melakukan akuisisi lebih baik jika dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi karena kontribusi aset lancar terhadap penjualan pada sesudah akuisisi lebih besar jika dibandingkan dengan kontribusi aset lancar terhadap penjualan pada sebelum melakukan akuisisi.

### **3. Perputaran Total Aset (*Total Assets Turn Over*)**

*Total assets turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Semakin tinggi *total assets turn over* berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Dengan perkataan lain, jumlah *assets* yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila *total assets turn over* nya ditingkatkan atau diperbesar. Perputaran total aset yang rendah berarti perusahaan memiliki kelebihan total aset dimana total aset yang ada belum dimanfaatkan secara maksimal untuk menghasilkan penjualan. Perhitungan *total assets turn over* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 1 \text{ kali}$$

(Fahmi, 2014 : 68)

Berdasarkan perhitungan *total assets turn over* PT.Telekomunikasi Indonesia.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 12 di atas diketahui bahwa *total assets turn over* sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata yang lebih besar, walaupun selisih nilai rata-ratanya kecil apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata *total assets turn over* sesudah melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *total assets turn over* PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata yang lebih besar, walaupun selisih nilai rata-ratanya kecil apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata *total assets turn over* sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva di dalam menghasilkan volume penjualan lebih baik dibanding sesudah melakukan akuisisi. Perbedaan kinerja perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi dapat dibedakan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva yang dimiliki untuk mencapai target penjualan perusahaan atau kontribusi total aset terhadap penjualan. Sebelum akuisisi nilai perputaran seluruh aktiva perusahaan lebih besar yang dapat diartikan adanya efisiensi dalam penggunaan seluruh aktiva di dalam menghasilkan penjualan karena dengan total aktiva yang ada dapat menghasilkan penjualan yang cukup baik. Sedangkan, sesudah akuisisi nilai perputaran seluruh aktiva perusahaan lebih rendah yang dapat diartikan kurang efisiennya dalam penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan karena terbukti sesudah melakukan

akuisisi total aktiva perusahaan mengalami penambahan yang cukup besar namun tidak mampu menghasilkan nilai penjualan yang besar. Dalam hal ini penting bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualannya atau mengurangi sebagian aset yang kurang produktif.

#### 4. *Fixed Assets Turn Over Rasio*

*Fixed Assets Turn Over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Dengan kata lain, untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum. Perputaran aset tetap yang rendah berarti perusahaan memiliki kelebihan kapasitas aset tetap yang ada belum dimanfaatkan secara maksimal untuk menghasilkan penjualan. Perhitungan *fixed assets turn over* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{fixed assets turn over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}} \times 1 \text{ kali}$$

(Fahmi, 2014 : 68)

Berdasarkan perhitungan *fixed assets turn over* PT.Telekomunikasi Indonesia.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 12 di atas diketahui bahwa *fixed assets turn over* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih besar, namun selisihnya tidak terlalu besar atau berbeda apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata *fixed assets turn over* sesudah melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *fixed assets turn over* PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk sebelum akuisisi melakukan akuisisi memiliki nilai yang lebih besar, namun selisihnya tidak terlalu besar atau berbeda apabila dibandingkan dengan

sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa sebelum akuisisi, perusahaan memiliki tingkat efektivitas yang cukup baik dalam penggunaan dana yang tertanam pada aktiva tetap dalam rangka menghasilkan penjualan, atau berapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap. Sedangkan, sesudah akuisisi nilai perputaran aktiva tetap perusahaan lebih rendah yang dapat diartikan kurang efisiennya dalam penggunaan aktiva tetap dalam menghasilkan penjualan karena terbukti sesudah melakukan akuisisi total aktiva tetap perusahaan mengalami penambahan yang cukup besar dibandingkan dengan hasil penjualan yang akan diperoleh. Hasil tersebut menunjukkan bahwa aktiva tetap yang dimiliki kurang produktif, dan dalam penanaman dana atau investasi pada aktiva tetap cukup berlebihan apabila dibandingkan dengan output yang akan diperoleh. Dalam hal ini penting bagi perusahaan untuk meninjau ulang keberadaan aset tetap yang dimilikinya, apakah terlalu besarnya nilai aktiva yang ada atau memang belum dimanfaatkan secara maksimal bagi peningkatan pendapatan perusahaan.

#### **d. Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari atau menghasilkan keuntungan dari aktivitas bisnisnya. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Hal ini ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai

komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentan waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan sekaligus untuk mengetahui penyebab perubahan tersebut. Dalam praktiknya, jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah : *Operating Profit Margin (OPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Investment (ROI)*, *Return of Equity (ROE)*.

Berdasarkan data keuangan yang diperoleh melalui idx.co.id, maka dapat dilakukan perhitungan rasio profitabilitas PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk, Berikut tabel perhitungan rasio profitabilitas PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk periode 2010 s/d 2016 :

**Tabel 13 Perhitungan Rasio Profitabilitas PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk:**

rasio profitabilitas		sebelum akuisisi			rata – rata	sesudah akuisisi				rata-rata
jenis	triwulan	2010	2011	2012	Sebelum	2013	2014	2015	2016	Sesudah
NPM	T1	0,17	0,23	0,26	0,22	0,26	0,24	0,23	0,25	0,25
	T2	0,18	0,23	0,24	0,22	0,25	0,24	0,22	0,26	0,24
	T3	0,17	0,22	0,25	0,21	0,25	0,25	0,23	0,26	0,25
	T4	0,17	0,22	0,24	0,21	0,24	0,24	0,23	0,25	0,24
OPM	T1	0,32	0,31	0,35	0,33	0,35	0,33	0,32	0,35	0,34
	T2	0,33	0,32	0,33	0,33	0,34	0,33	0,31	0,35	0,33
	T3	0,33	0,31	0,34	0,33	0,35	0,34	0,32	0,35	0,34
	T4	0,33	0,31	0,33	0,32	0,34	0,33	0,32	0,34	0,33
ROI	T1	0,03	0,04	0,04	0,037	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
	T2	0,06	0,08	0,09	0,077	0,09	0,08	0,07	0,09	0,083
	T3	0,09	0,12	0,13	0,11	0,13	0,12	0,11	0,12	0,12
	T4	0,12	0,15	0,16	0,14	0,16	0,15	0,14	0,16	0,15
ROE	T1	0,07	0,06	0,07	0,067	0,07	0,06	0,06	0,07	0,065
	T2	0,15	0,15	0,16	0,15	0,16	0,14	0,13	0,15	0,15

Lanjutan

tabel 13										
rasio profitabilitas		sebelum akuisisi			rata – rata	sesudah akuisisi				rata-rata
jenis	triwulan	2010	2011	2012	Sebelum	2013	2014	2015	2016	Sesudah
ROE	T3	0,21	0,2	0,22	0,21	0,21	0,19	0,2	0,22	0,21
	T4	0,26	0,25	0,27	0,26	0,26	0,25	0,25	0,28	0,26

Sumber: data diolah,2017

### 1. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Menurut Syamsudin (2013:61), *net profit margin* merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi *net profit margin*, semakin baik operasi suatu perusahaan dan semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih karena tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Perhitungan *net profit margin* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

(Syamsuddin, 2011 : 73)

Berdasarkan perhitungan *net profit margin* PT.Telekomunikasi Indonesia.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 13 di atas diketahui bahwa *net profit margin* sesudah melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata yang lebih besar, walaupun selisih nilai rata-ratanya kecil atau tipis apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata *net profit margin* sebelum melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *net profit margin* PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk sesudah melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata yang lebih besar, walaupun selisih nilai rata-ratanya kecil atau tipis apabila dibandingkan dengan sebelum

melakukan akuisisi menunjukkan bahwa adanya peningkatan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba dan besarnya presentase laba bersih atas penjualan bersih sesudah akuisisi, walaupun peningkatan yang ada tidak terlalu signifikan. Sebaliknya sebelum melakukan akuisisi perusahaan masih belum bisa memperbaiki manajemen perusahaan yang berakibat perbandingan *earning after tax* dengan penjualan yang dilakukan perusahaan tidak sebanding karena dengan jumlah penjualan yang ada tidak dapat menghasilkan laba setelah pajak yang signifikan. Perbandingan margin laba bersih sesudah akuisisi sedikit lebih baik jika dibandingkan dengan margin laba bersih sebelum akuisisi karena kontribusi penjualan bersih terhadap laba bersih sesudah akuisisi adalah sedikit lebih besar jika dibandingkan dengan kontribusi penjualan bersih terhadap laba bersih pada sebelum akuisisi. Walaupun dalam perbandingannya nilai rata-rata *net profit margin* yang diperoleh antara sebelum dan sesudah akuisisi tidak terlalu signifikan besar selisihnya. Hal ini menunjukkan rendahnya laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih yang disebabkan oleh rendahnya laba bersih sebelum pajak yang diterima perusahaan. Namun, dengan demikian telah terjadi peningkatan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bagi perusahaan.

## **2. Marjin Laba Operasi (*Operating Profit Margin*)**

Menurut Syamsudin (2013:61) ratio ini menggambarkan apa yang biasanya disebut "*pure profit*" yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. Operating profit disebut murni (*pure*) dalam pengertiannya bahwa jumlah tersebutlah yang benar-benar diperoleh dari hasil operasi

perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban finansialnya. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat laba operasi dibandingkan dengan volume penjualan. Semakin tinggi ratio operating profit margin maka semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih karena tingginya laba kotor dan atau rendahnya beban operasional. Sebaliknya, semakin rendah *ratio operating margin* maka semakin rendah pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih karena rendahnya laba kotor dan atau tingginya beban operasional. Perhitungan *operating profit margin* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

(Syamsuddin, 2011 : 62)

Berdasarkan perhitungan *operating profit margin* PT.Telekomunikasi Indonesia.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 13 di atas diketahui bahwa *operating profit margin* sesudah melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata yang lebih besar, walaupun selisih nilai rata-ratanya kecil atau tipis apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata *operating profit margin* sebelum melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *operating profit margin* PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk sesudah melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata yang lebih besar, walaupun selisih nilai rata-ratanya kecil atau tipis apabila dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa laba operasi yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang

terserap mengalami peningkatan walaupun selisihnya tidak terlalu besar atau cenderung sangat tipis. Perbandingan margin laba operasi sesudah akuisisi sedikit lebih baik jika dibandingkan dengan margin laba operasional sebelum akuisisi karena kontribusi penjualan bersih terhadap laba operasional sesudah akuisisi adalah sedikit lebih besar jika dibandingkan dengan kontribusi penjualan bersih terhadap laba operasional pada sebelum akuisisi. Walaupun dalam perbandingannya nilai rata-rata *operational profit margin* yang diperoleh antara sebelum dan sesudah akuisisi tidak terlalu signifikan besar selisihnya karena rendahnya laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal itu disebabkan karena rendahnya laba kotor dan atau tingginya beban operasional. Namun, dengan demikian telah terjadi peningkatan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bagi perusahaan.

### **3. Hasil Pengembalian atas Investasi (*Return of invesment*)**

Menurut Kasmir (2014:201), *return of investment* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*Return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *return of investment* juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin kecil rasio ini semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *return of investment* adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian rasio ini

menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasinya dengan jumlah investasi atau atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut. Perhitungan *return of investment* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Return of Investment} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

(Syamsuddin, 2011 : 73)

Berdasarkan perhitungan *return of investment* PT.Telekomunikasi Indonesia.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 13 di atas diketahui bahwa *return of investment* sesudah melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata *return of investment* sebelum melakukan akuisisi, walaupun selisih rata-ratanya tidak terlalu besar atau tipis. Nilai rata-rata *return of investment* PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk sesudah melakukan akuisisi memiliki nilai yang sedikit lebih besar dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dengan seluruh dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi guna menghasilkan laba mengalami peningkatan yang konstan sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Besarnya nilai *return of investment* salah satunya dipengaruhi oleh tingkat perputaran seluruh aktiva yang digunakan untuk operasi, hasil perputaran aktiva PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk menunjukkan bahwa dengan besarnya atau bertambahnya aktiva yang dimiliki perusahaan tidak dapat menghasilkan penjualan yang besar. Selain itu, perolehan *net profit margin* perusahaan juga

mempengaruhi hasil perolehan *return of invesment*, hasil margin laba bersih PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk menunjukkan bahwa rendahnya laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih perusahaan. Sehingga hasil tersebut mempengaruhi hasil dari *return of investment* perusahaan yang nilainya tidak terlalu besar, bahkan sesudah melakukan akuisisi nilainya hanya mengalami peningkatan yang kecil dan tidak signifikan apabila dibandingkan sebelum melakukan akuisisi. Namun, perusahaan telah mampu untuk memaksimalkan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan guna menghasilkan keuntungan. Dengan demikian rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut, dalam hal ini PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk telah mengalami pertumbuhan yang baik pasca melakukan akuisisi.

#### **4. Hasil Pengembalian atas Modal (*Return of equity*)**

Menurut Kasmir (2014:204), *return of equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Menurut Syamsuddin (2013:64), rasio ini merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik yang artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat dan sebaliknya. Perhitungan *return of equity* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Return of Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

(Syamsuddin, 2011 : 74)

Berdasarkan perhitungan *return of equity* PT.Telekomunikasi Indonesia.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 13 di atas diketahui bahwa *return of equity* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata sedikit lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata *return of equity* sesudah melakukan akuisisi, walaupun selisih rata-ratanya hampir sama atau konstan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai rata-rata *return of equity* PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk sesudah melakukan akuisisi dengan sebelum melakukan akuisisi memiliki selisih nilai yang hampir sama atau konstan, namun ketika dilakukan rata-rata mendapatkan hasil yang sedikit lebih besar sebelum perusahaan melakukan akuisisi menunjukkan bahwa sebelum akuisisi modal yang ada dapat menghasilkan keuntungan yang lebih baik apabila dibandingkan sesudah melakukan akuisisi dan dalam hal tersebut perusahaan memiliki hasil yang lebih baik yaitu, penghasilan bersih yang diperoleh pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan. Sedangkan sesudah melakukan akuisisi untuk laba yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan tidak ada perkembangan yang signifikan tetapi cenderung konstan atau hampir sama dengan sebelum melakukan akuisisi. Hal tersebut juga akan berdampak dengan posisi kepemilikan perusahaan karena dengan tingginya rasio ini posisi pemilik perusahaan semakin kuat, namun hasil yang diperoleh untuk *return of equity*

PT. Telekomunikasi Indonesia., Tbk menunjukkan posisi yang kurang aman. Hal ini disebabkan oleh beberapa komponen yang sebenarnya mempengaruhi besar atau kecilnya, yaitu *sales (net profit margin)*, efisiensi penggunaan aktiva (*total assets turn over*), serta penggunaan *leverage (debt to assets ratio)* yang menunjukkan hasil atau kinerja yang kurang baik pasca perusahaan melakukan akuisisi. Kinerja yang kurang baik dari komponen tersebut berimbas pada hasil return of equity yang kurang signifikan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

## **1.2 Perhitungan Rasio Keuangan PT. XL Axiata, Tbk**

### **a. Rasio Likuiditas .**

Salah satu rasio keuangan yang berfungsi untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya ketika jatuh tempo atau pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat ketika jatuh tempo berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Perusahaan dikatakan dapat memenuhi kewajiban keuangan apabila memiliki kekayaan atau asset lancar yang lebih besar dari pada hutang lancar. Manfaat yang diperoleh dari perhitungan rasio likuiditas ini adalah untuk mengukur seberapa besar jumlah kas yang tersedia untuk melunasi kewajibannya yang akan jatuh tempo. Dalam praktiknya, untuk mengukur rasio keuangan secara lengkap dapat menggunakan jenis-jenis rasio likuiditas yang ada. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio likuiditas antara lain :

Rasio Lancar (*Current Ratio*), Rasio Sangat Lancar (*Quick Ratio*), Rasio Kas (*Cash Ratio*).

Berdasarkan data keuangan yang diperoleh melalui idx.co.id, maka dapat dilakukan perhitungan rasio likuiditas PT.XL Axiata.,Tbk. Berikut tabel perhitungan rasio likuiditas PT.XL Axiata.,Tbk periode 2010 s/d 2016 :

**Tabel 14 Perhitungan Rasio Likuiditas PT.XL Axiata.,Tbk Tbk**

rasio likuiditas		sebelum akuisisi			rata – rata	sesudah akuisisi				rata-rata
jenis	triwulan	2010	2011	2012	Sebelum	2013	2014	2015	2016	sesudah
current ratio	T1	0,46	0,55	0,42	0,48	0,5	0,55	0,84	0,44	0,58
	T2	0,33	0,4	0,42	0,38	0,63	0,55	0,78	0,64	0,65
	T3	0,38	0,3	0,55	0,41	0,75	0,62	0,63	0,51	0,63
	T4	0,49	0,39	0,42	0,43	0,74	0,86	0,64	0,47	0,63
quick ratio	T1	0,45	0,53	0,42	0,47	0,5	0,55	0,84	0,43	0,58
	T2	0,32	0,39	0,41	0,37	0,63	0,55	0,77	0,63	0,63
	T3	0,37	0,29	0,54	0,4	0,75	0,62	0,62	0,5	0,62
	T4	0,47	0,38	0,41	0,42	0,73	0,86	0,64	0,46	0,67
cash ratio	T1	0,19	0,09	0,17	0,15	0,06	0,15	0,4	0,11	0,18
	T2	0,12	0,1	0,11	0,11	0,23	0,16	0,34	0,37	0,28
	T3	0,14	0,05	0,25	0,15	0,29	0,2	0,23	0,24	0,24
	T4	0,08	0,11	0,09	0,09	0,17	0,45	0,21	0,1	0,23

Sumber: Data Diolah,2017

### 1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

*Current ratio* yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Dimana rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka pendeknya. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban lancar dengan aktiva lancar perusahaan. *Current ratio* ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan

dengan kewajiban lancar. Perhitungan *current ratio* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

(Munawir, 2012 : 104)

Berdasarkan perhitungan *current ratio* PT. XL Axiata.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 14 di atas diketahui bahwa *current ratio* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata *current ratio* sesudah melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *current ratio* PT. XL Axiata.,Tbk sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva lancarnya untuk menutupi hutang lancarnya lebih baik sesudah melakukan akuisisi dibandingkan sebelum melakukan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi perkembangan yang baik dari sisi likuiditas, dimana terjadi peningkatan kinerja keuangan perusahaan sesudah melakukan akuisisi. Hal ini tercermin pada aktiva lancar yang dimiliki perusahaan sesudah melakukan akuisisi mengalami peningkatan dibandingkan sebelum melakukan akuisisi. Berdasarkan tabel 5 di atas bahwa nilai perhitungan *current ratio* PT. XL Axiata.,Tbk sesudah melakukan akuisisi menunjukkan nilai yang tidak terlalu tinggi. Menurut Irfan (2014 : 61), kondisi perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik adalah dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus, namun jika *current ratio* terlalu tinggi juga dianggap tidak baik karena

setiap nilai ekstrem dapat mengindikasikan adanya masalah seperti halnya kurang efektifnya manajemen kas yang ditunjukkan dengan adanya kelebihan kas dan perputaran persediaan yang relatif tinggi dibandingkan dengan taksiran tingkat penjualan yang akan diperoleh. Sedangkan sebelum akuisisi perusahaan memiliki rasio lancar yang kecil, mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki aktiva lancar yang sedikit untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya.

## 2. Rasio sangat lancar (*Quick Ratio*)

*Quick ratio* merupakan perbandingan antara (aktiva lancar – persediaan) dibagi dengan hutang lancar. Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya tanpa memperhitungkan persediaan, karena persediaan memerlukan waktu yang cukup lama untuk dapat direalisasikan menjadi uang kas. Perhitungan *quick ratio* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

(Munawir, 2012 : 104)

Berdasarkan perhitungan *quick ratio* PT.XL Axiata.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 14 di atas diketahui bahwa *quick ratio* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata *quick ratio* sesudah melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *quick ratio* PT. XL Axiata.,Tbk sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa

kemampuan perusahaan lebih baik sesudah melakukan akuisisi dalam membayar kewajiban-kewajibannya atau hutang lancar dengan aktiva yang lebih likuid (kas+sekuritas+piutang), tidak termasuk persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya dibandingkan sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan aktiva perusahaan semakin liquid (aset yang dapat dengan segera dikonversi menjadi kas tanpa mengalami kesulitan) karena dalam perhitungan ini mengeluarkan komponen persediaan sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, persediaan yang ada hakekatnya memang dibeli atau dibayarkan oleh perusahaan untuk dipakai atau dimanfaatkan dalam kegiatan operasional perusahaan dan tidak dimaksudkan untuk dijual kembali. Alasan yang melatarbelakangi perusahaan mengeluarkan persediaan sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar yang dimiliki perusahaan adalah persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling tidak liquid atau sulit untuk dicairkan. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan sesudah melakukan akuisisi memiliki perbandingan yang baik antara aktiva yang lebih lancar (*Quick Assets*) dengan hutang lancar yang dimiliki perusahaan.

### **3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)**

*Cash ratio* atau rasio kas adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar tingkat kemampuan kas dalam menutupi hutang lancar perusahaan. Rasio ini lebih tajam daripada *current ratio*, karena hanya membandingkan aktiva yang sangat likuid (mudah dicairkan) yaitu kas dengan hutang lancar. Rasio ini juga menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam

emlunasi kewajiban lancarnya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara dengan kas. Perhitungan *cash ratio* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

(Munawir, 2012 : 104)

Berdasarkan perhitungan *cash ratio* PT. XL Axiata.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 14 di atas diketahui bahwa *cash ratio* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata *cash ratio* sesudah melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *cash ratio* PT. XL Axiata.,Tbk sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan lebih baik sesudah melakukan akuisisi dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan uang kas atau setara kas dibandingkan sebelum melakukan akuisisi. Hal ini tercermin pada kas yang dimiliki perusahaan sesudah melakukan akuisisi mengalami peningkatan dibandingkan sebelum melakukan akuisisi. Hasil perhitungan pada tabel diatas dapat dijadikan sebagai ukuran kemampuan perusahaan yang sesungguhnya untuk memenuhi hutang-hutangnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada.

#### **b. Rasio *Leverage***

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban

utang yang ditanggung perusahaan dibanding dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Perusahaan dengan rasio leverage yang tinggi (memiliki hutang yang besar) dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba yang besar dan sebaliknya. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio *leverage* antara lain : *Debt to Assets Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*.

Berdasarkan data keuangan yang diperoleh melalui [idx.co.id](http://idx.co.id), maka dapat dilakukan perhitungan rasio *leverage* PT.XL Axiata.,Tbk. Berikut tabel perhitungan rasio *leverage* PT. XL Axiata.,Tbk periode 2010 s/d 2016 :

**Tabel 15 Perhitungan Rasio *Leverage* PT. XL Axiata.,Tbk**

rasio leverage		sebelum akuisisi			rata - rata	sesudah akuisisi				rata-rata
jenis	triwulan	2010	2011	2012	sebelum	2013	2014	2015	2016	sesudah
Debt to Assets Ratio	T1	0,67	0,55	0,61	0,61	0,58	0,76	0,79	0,75	0,72
	T2	0,63	0,56	0,59	0,59	0,6	0,78	0,79	0,64	0,70
	T3	0,6	0,55	0,59	0,58	0,61	0,76	0,77	0,62	0,69
	T4	0,57	0,56	0,57	0,57	0,62	0,78	0,76	0,61	0,69
Dilanjutkan										

Lanjutan tabel 15										
rasio leverage		sebelum akuisisi			rata - rata	sesudah akuisisi				rata-rata
jenis	triwulan	2010	2011	2012	sebelum	2013	2014	2015	2016	sesudah
Debt to Equity Ratio	T1	2,01	1,24	1,55	1,6	1,37	3,2	3,81	2,93	2,83
	T2	1,71	1,3	1,43	1,48	1,57	3,48	3,71	1,8	2,64
	T3	1,5	1,2	1,43	1,38	1,58	3,14	3,32	1,6	2,41
	T4	1,33	1,28	1,31	1,31	1,63	3,56	3,18	1,59	2,49

Sumber: Data Diolah, 2017

### 1. Rasio Hutang Terhadap Aset (*Debt to Assets Ratio*)

*Debt to Assets Ratio* merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva atau dengan kata lain untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang tersebut. Kedudukan pada hasil pengukurannya rasio yang tinggi artinya pendanaan dengan hutang cenderung semakin banyak, sehingga akan semakin sulit bagi perusahaan untuk dapat memperoleh tambahan pinjaman. Semakin rendah hasil pengukuran rasio ini artinya semakin baik karena aman bagi kreditur saat likuidasi. Perhitungan *debt to assets ratio* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

(Munawir, 2012 : 104)

Berdasarkan perhitungan *debt to assets ratio* PT. XL Axiata., Tbk yang diperlihatkan pada tabel 15 di atas diketahui bahwa *debt to assets ratio* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih kecil dibandingkan

dengan nilai rata-rata *debt to assets ratio* sesudah melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *debt to assets ratio* PT. XL Axiata.,Tbk sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa banyaknya total aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang perusahaan sesudah melakukan akuisisi. Berdasarkan data keuangan perusahaan sesudah melakukan akuisisi aktiva yang dimiliki oleh perusahaan bertambah serta hutang sesudah melakukan akuisisi juga bertambah, namun perbandingan antara total hutang dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan angka yang tidak seimbang karena total aktiva perusahaan lebih besar daripada total hutang persahaan. Data keuangan yang ada mengindikasikan posisi yang aman bagi kreditur ketika perusahaan dilikuidasi, karena aset yang dimiliki perusahaan masih memiliki kekuatan penuh untuk menutupi seluruh kewajiban yang ada. Perbandingan antara total hutang dan total aktiva sebelum dan sesudah melakukan akuisisi menunjukkan perbandingan yang sama yaitu total aktiva yang dimiliki perusahaan lebih besar dari pada total hutang perusahaan, tentunya dengan nilai atau selisih yang berbeda. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh hutang perusahaan dan semakin tinggi rasio ini semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tidak dapat memenuhi kewajibannya. Namun apabila perusahaan dilikuidasi masih tergolong dalam keadaan yang aman karena aset berlebih yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk menutup seluruh kewajiban yang ada.

## 2. Rasio Hutang Terhadap Modal (*Debt to Equity Ratio*)

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Atau dengan kata lain untuk mengetahui jumlah pinjaman yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan hutang. Rasio ini juga memberi petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitur. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan. Perhitungan *debt to equity ratio* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

(Fahmi, 2014 : 63)

Berdasarkan perhitungan *debt to equity ratio* PT. XL Axiata.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 15 di atas diketahui bahwa *debt to equity ratio* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata *debt to equity ratio* sesudah melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* PT. XL Axiata.,Tbk sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa semakin kecil rupiah modal sendiri yang digunakan untuk menjamin hutang kepada pihak luar (kreditur) dibandingkan dengan modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan hutang sebelum

perusahaan melakukan akuisisi. Nilai *debt to equity ratio* sesudah melakukan akuisisi tidak lebih baik jika dibandingkan dengan *debt to equity ratio* sebelum melakukan akuisisi karena jumlah modal pemilik ketika sesudah melakukan akuisisi yang dapat dijadikan sebagai jaminan hutang adalah lebih kecil apabila dibandingkan dengan jumlah modal pemilik ketika sebelum melakukan akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan rasio di atas dapat disimpulkan bahwa struktur pembiayaan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dibanding dengan modal. Kondisi tersebut tentu saja membuat pihak kreditur semakin sulit apabila memberikan pinjaman pada debitur yang memiliki *debt to equity ratio* tinggi yang berarti rendahnya tingkat pendanaan debitur yang berasal dari modal pemilik, dan hal ini dapat menimbulkan konsekuensi bagi kreditur untuk menanggung resiko yang lebih besar pada saat debitur mengalami masalah keuangan. Kondisi tersebut dapat menggambarkan bahwa perusahaan cukup sulit untuk mendapat tambahan pinjaman yang baru dari kreditur, apalagi jika melihat besarnya proporsi hutang terhadap modal ketika perusahaan sesudah melakukan akuisisi. Dapat diketahui juga mengenai kelayakan kredit dan risiko keuangan debitur ketika sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, yang mana sesudah melakukan akuisisi perusahaan memiliki kelayakan kredit yang tidak baik dan risiko keuangan perusahaan yang tinggi.

### **c. Rasio Aktivitas**

Penggunaan rasio aktivitas adalah dengan cara membandingkan antara tingkat penjualan dengan investasi dalam aktiva untuk satu periode. Artinya

diharapkan adanya keseimbangan seperti yang diinginkan antara penjualan dengan aktiva seperti persediaan, piutang, dan aktiva tetap lainnya. Rasio ini dapat menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan. Berikut ini ada beberapa jenis-jenis rasio aktivitas yang dirangkum dari beberapa ahli keuangan, yaitu : Perputaran Persediaan (*Inventory Turn Over*), Perputaran Modal Kerja (*Working Capital turn Over*), Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turn Over*), Perputaran Total Aktiva (*Total Assets Turn Over*).

Berdasarkan data keuangan yang diperoleh melalui [idx.co.id](http://idx.co.id), maka dapat dilakukan perhitungan rasio aktivitas PT. XL Axiata Tbk, Berikut tabel perhitungan rasio aktivitas PT. XL Axiata Tbk, periode 2010 s/d 2016 :

**Tabel 16 Perhitungan Rasio Aktivitas PT. XL Axiata Tbk,**

rasio aktivitas		sebelum akuisisi			rata - rata	sesudah akuisisi				rata-rata
jenis	T	2010	2011	2012	Sebelum	2013	2014	2015	2016	sesudah
ITO	T1	89,89	49,71	87,02	75,54	133,81	91,01	67,32	54,05	86,55
	T2	119,01	77,75	130,2	108,99	204,18	175,55	188,8	105,59	168,53
	T3	227,02	152,34	209,04	196,13	392,07	264,78	428,4	117,7	300,74
	T4	286	280,99	421,02	329,34	432,06	303,74	289,65	132,49	289,49
WCTO	T1	-1,05	1,94	-0,77	-1,04	-1,16	-0,74	-2,06	-0,5	-1,12
	T2	-1,55	-2,3	-2,13	-1,99	-3,33	-1,61	-3,13	-1,78	-2,46
	T3	-3,52	-2,62	-3,96	-3,37	-8,75	-2,91	-2,91	-2,34	-4,23
	T4	-7,48	-3,5	-4,13	-5,04	-10,19	-11,23	-4,09	-2,78	-7,07
TATO	T1	0,14	0,16	0,14	0,15	0,14	0,09	0,09	0,1	0,11
	T2	0,3	0,32	0,3	0,31	0,26	0,2	0,18	0,18	0,21
	T3	0,47	0,48	0,44	0,46	0,4	0,3	0,29	0,3	0,32
	T4	0,64	0,6	0,59	0,61	0,53	0,37	0,39	0,39	0,42
Dilanjutkan										

										Lanjutan tabel 16
FATO	T1	0,16	0,18	0,17	0,17	0,16	0,11	0,11	0,12	0,13
	T2	0,34	0,35	0,33	0,34	0,31	0,23	0,22	0,23	0,25
	T3	0,51	0,52	0,5	0,51	0,47	0,36	0,34	0,34	0,38
	T4	0,7	0,67	0,66	0,68	0,62	0,47	0,47	0,44	0,5

Sumber: data diolah,2017

### 1. Perputaran Persediaan (*Inventory Turn Over*)

Menurut Munawir (2012:77) Perputaran persediaan merupakan ratio antara jumlah harga pokok barang yang dijual dengan nilai rata-rata persediaan yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Hery (2016:182) perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah barang persediaan diganti dalam satu tahun atau berapa lama (dalam hari) rata-rata persediaan tersimpan di gudang hingga akhirnya terjual. Dengan kata lain, rasio ini menggambarkan seberapa cepat persediaan barang dagang dapat dijual kepada pelanggan. Semakin kecil rasio ini semakin jelek, demikian pula sebaliknya. Perhitungan *inventory turn over* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini

$$\text{Inventory Turn Over} = \frac{\text{penjualan}}{\text{persediaan}} \times 1 \text{ kali}$$

(Fahmi, 2014 : 66)

Berdasarkan perhitungan *inventory turn over* PT. XL Axiata.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 16 di atas diketahui bahwa *inventory turn over* sesudah melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata *inventory turn over* sebelum melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *inventory turn over* PT. XL Axiata.,Tbk sesudah akuisisi melakukan

akuisisi memiliki nilai yang lebih besar dan signifikan perbedaannya apabila dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa tingkat perputaran persediaan perusahaan sesudah melakukan akuisisi mengalami suatu perbaikan, yang dimaksud baik disini perusahaan tidak menahan persediaan dalam jumlah yang berlebihan dan semakin besar rasio ini maka semakin cepat perputaran persediaan untuk diganti dalam satu tahun serta semakin liquid persediaan yang dimiliki perusahaan. Nilai perputaran persediaan perusahaan sesudah melakukan akusisi menunjukkan tingginya rasio perputaran persediaan yang menggambarkan modal kerja yang tertanam dalam persediaan barang dagang semakin kecil dan hal ini berarti semakin baik bagi perusahaan. Dikatakan semakin baik karena lamanya penjualan persediaan semakin cepat atau dengan kata lain bahwa persediaan dapat dijual dalam jangka waktu yang relatif singkat sehingga perusahaan tidak perlu menunggu terlalu lama dana yang tertanam dalam persediaan untuk dapat dicairkan menjadi uang kas. Sedangkan, sebelum perusahaan melakukan akuisisi memiliki nilai yang lebih kecil yang menunjukkan penumpukan persediaan dalam jumlah yang berlebihan dan semakin kecil rasio ini maka semakin lambat perputaran persediaan untuk diganti dalam satu tahun. Nilai perputaran persediaan perusahaan sesudah melakukan akusisi menunjukkan tingginya rasio perputaran persediaan yang menggambarkan modal kerja yang tertanam dalam persediaan semakin besar dan hal ini berarti semakin tidak baik bagi perusahaan. Dikatakan semakin tidak baik karena lamanya penjualan persediaan semakin panjang atau dengan kata lain bahwa

persediaan tidak dapat dijual dalam waktu yang singkat sehingga perusahaan butuh waktu yang cukup lama menunggu dana yang tersimpan dalam bentuk persediaan untuk dapat dicairkan menjadi uang kas. Dengan kata lain, semakin rendah rasio perputaran persediaan maka semakin banyak persediaan barang yang menumpuk di gudang karena lambanya penjualan persediaan dan hal ini akan mengakibatkan tingkat pengembalian investasi yang rendah. Cepat atau lambatnya perputaran persediaan yang dimiliki perusahaan menggambarkan ketersediaan persediaan perusahaan dalam menunjang atau mengimbangi tingkat penjualan perusahaan. Semakin cepat atau tinggi perputaran persediaan perusahaan berarti menunjukkan kinerja yang baik dalam memutar persediaan untuk menunjang atau mengimbangi tingkat penjualan yang ditentukan. Sedangkan, lambat atau rendahnya perputaran persediaan perusahaan berarti menunjukkan kinerja yang kurang baik dalam memutar persediaan untuk menunjang atau mengimbangi tingkat penjualan yang ditentukan. Kinerja perusahaan pada sisi penjualan dan perolehan keuntungan menunjukkan bahwa sesudah akuisisi lebih baik dari pada sebelum melakukan akuisisi. Dengan kata lain sesudah akuisisi menggambarkan cepatnya persediaan yang dimiliki perusahaan berhasil dijual kepada konsumen dan semakin liquid persediaan perusahaan.

## **2. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turn Over*)**

Menurut Munawir (2012:80) *working capital turn over* ini digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja, dapat digunakan ratio antara total penjualan dengan jumlah modal kerja rata-rata tersebut. Ratio ini

menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan dan menunjukkan banyaknya penjualan yang dapat diperoleh perusahaan (jumlah rupiah) untuk tiap rupiah modal kerja. Semakin rendah perputaran modal kerja berarti perusahaan sedang memiliki kelebihan modal kerja. Hal ini disebabkan karena rendahnya perputaran persediaan atau piutang perusahaan atau bisa juga karena terlalu besarnya saldo kas dan sebaliknya. Perhitungan *working capital turn over* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Working Capital Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Net Working Capital}} \times 1 \text{ kali}$$

(Kasmir, 2014 : 113)

Berdasarkan perhitungan *working capital turn over* PT. XL Axiata.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 16 di atas diketahui bahwa *working capital turn over* sesudah melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata *working capital turn over* sebelum melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *working capital turn over* PT. XL Axiata.,Tbk sesudah melakukan akuisisi memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa perusahaan sedang memiliki kelebihan modal kerja. Hal ini disebabkan karena besarnya saldo kas perusahaan sesudah melakukan akuisisi. Hasil perhitungan pada tabel di atas juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memutar modal kerja untuk mencapai target penjualannya mengalami penurunan karena rata-rata perputaran modal kerja sesudah melakukan akuisisi mengalami penurunan atau lebih rendah apabila dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi.

Hal tersebut menunjukkan perputaran modal kerja yang rendah sesudah melakukan akuisisi yang mengindikasikan adanya saldo kas yang besar, yang menunjukkan adanya kelebihan modal kerja. Menurut Hery (2016: 184) perputaran modal kerja yang rendah berarti perusahaan sedang memiliki kelebihan modal kerja yang disebabkan oleh rendahnya perputaran atau piutang usaha atau juga karena terlalu besarnya saldo kas. Rasio perputaran modal kerja sesudah melakukan akuisisi tidak lebih baik jika dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi karena kontribusi aset lancar terhadap penjualan pada sesudah akuisisi lebih kecil jika dibandingkan dengan kontribusi aset lancar terhadap penjualan pada sebelum melakukan akuisisi.

### 3. Perputaran Total Aset (*Total Assets Turn Over*)

*Total assets turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Semakin tinggi *total assets turn over* berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Dengan perkataan lain, jumlah *assets* yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila *total assets turn over* nya ditingkatkan atau diperbesar. Perputaran total aset yang rendah berarti perusahaan memiliki kelebihan total aset dimana total aset yang ada belum dimanfaatkan secara maksimal untuk menghasilkan penjualan. Perhitungan *total assets turn over* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 1 \text{ kali}$$

(Fahmi, 2014 : 68)

Berdasarkan perhitungan *total assets turn over* PT. XL Axiata.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 16 di atas diketahui bahwa *total assets turn over* sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata yang lebih besar, walaupun selisih nilai rata-ratanya kecil apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata *total assets turn over* sesudah melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *total assets turn over* PT. XL Axiata.,Tbk sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata yang lebih besar, walaupun selisih nilai rata-ratanya kecil apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata *total assets turn over* sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva di dalam menghasilkan volume penjualan lebih baik dibanding sesudah melakukan akuisisi. Perbedaan kinerja perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi dapat dibedakan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva yang dimiliki untuk mencapai target penjualan perusahaan atau kontribusi total aset terhadap penjualan. Sebelum akuisisi nilai perputaran seluruh aktiva perusahaan lebih besar yang dapat diartikan adanya efisiensi dalam penggunaan seluruh aktiva di dalam menghasilkan penjualan karena dengan total aktiva yang ada dapat menghasilkan penjualan yang cukup baik. Sedangkan, sesudah akuisisi nilai perputaran seluruh aktiva perusahaan lebih rendah yang dapat diartikan kurang efisiennya dalam penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan karena terbukti sesudah melakukan akuisisi total aktiva perusahaan mengalami penambahan yang cukup besar namun tidak mampu menghasilkan

nilai penjualan yang besar. Dalam hal ini penting bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualannya atau mengurangi sebagian aset yang kurang produktif.

#### 4. *Fixed Assets Turn Over Rasio*

*Fixed Assets Turn Over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Dengan kata lain, untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum. Perputaran aset tetap yang rendah berarti perusahaan memiliki kelebihan kapasitas aset tetap yang ada belum dimanfaatkan secara maksimal untuk menghasilkan penjualan. Perhitungan *fixed assets turn over* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{fixed assets turn over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}} \times 1 \text{ kali}$$

(Fahmi, 2014 : 68)

Berdasarkan perhitungan *fixed assets turn over* PT. XL Axiata.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 16 di atas diketahui bahwa *fixed assets turn over* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih besar, namun selisihnya tidak terlalu besar atau berbeda apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata *fixed assets turn over* sesudah melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *fixed assets turn over* PT. XL Axiata.,Tbk sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai yang lebih besar, namun selisihnya tidak terlalu besar atau berbeda apabila dibandingkan dengan sesudah melakukan akuisisi menunjukkan

bahwa sebelum akuisisi, perusahaan memiliki tingkat efektivitas yang cukup baik dalam penggunaan dana yang tertanam pada aktiva tetap dalam rangka menghasilkan penjualan, atau berapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap. Sedangkan, sesudah akuisisi nilai perputaran aktiva tetap perusahaan lebih rendah yang dapat diartikan kurang efisiennya dalam penggunaan aktiva tetap dalam menghasilkan penjualan karena terbukti sesudah melakukan akuisisi total aktiva tetap perusahaan mengalami penambahan yang cukup besar dibandingkan dengan hasil penjualan yang akan diperoleh. Hasil tersebut menunjukkan bahwa aktiva tetap yang dimiliki kurang produktif, dan dalam penanaman dana atau investasi pada aktiva tetap cukup berlebihan apabila dibandingkan dengan output yang akan diperoleh. Dalam hal ini penting bagi perusahaan untuk meninjau ulang keberadaan aset tetap yang dimilikinya, apakah terlalu besarnya nilai aktiva yang ada atau memang belum dimanfaatkan secara maksimal bagi peningkatan pendapatan perusahaan.

#### **e. Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari atau menghasilkan keuntungan dari aktivitas bisnisnya. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Hal ini ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca

dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentan waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan sekaligus untuk mengetahui penyebab perubahan tersebut. Dalam praktiknya, jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah : *Operating Profit Margin (OPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Investment (ROI)*, *Return of Equity (ROE)*.

Berdasarkan data keuangan yang diperoleh melalui [idx.co.id](http://idx.co.id), maka dapat dilakukan perhitungan rasio profitabilitas PT. XL Axiata Tbk, Berikut tabel perhitungan rasio profitabilitas PT. XL Axiata Tbk periode 2010 s/d 2016 :

**Tabel 17 Perhitungan Rasio Profitabilitas PT. XL Axiata Tbk:**

rasio profitabilitas		sebelum akuisisi			rata - rata	sesudah akuisisi				rata-rata
jenis	Triwulan	2010	2011	2012	Sebelum	2013	2014	2015	2016	Sesudah
NPM	T1	0,15	0,17	0,14	0,15	0,06	0,07	-0,14	0,03	0,005
	T2	0,16	0,17	0,14	0,16	0,07	-0,04	-0,08	0,02	-0,0075
	T3	0,16	0,16	0,14	0,15	0,06	-0,05	-0,03	0,01	-0,0025
	T4	0,17	0,15	0,13	0,15	0,05	-0,04	0,001	0,02	0,00775
OPM	T1	0,28	0,27	0,21	0,25	0,13	0,2	-0,16	0,08	0,0625
	T2	0,3	0,27	0,22	0,26	0,12	0,04	0,05	0,08	0,0725
	T3	0,3	0,25	0,22	0,26	0,08	0,01	0,15	0,07	0,0775
	T4	0,3	0,24	0,21	0,25	0,08	0,02	0,14	0,02	0,065
ROI	T1	0,02	0,03	0,02	0,02	0,01	0,01	-0,01	0,001	0,00275
	T2	0,05	0,05	0,04	0,05	0,02	-0,01	-0,01	0,001	0,00025
	T3	0,08	0,08	0,06	0,07	0,02	-0,02	-0,01	0,001	-0,0023
	T4	0,11	0,09	0,08	0,09	0,03	-0,01	0,001	0,11	0,03275
ROE	T1	0,06	0,06	0,05	0,06	0,02	0,03	-0,06	0,01	0,03
	T2	0,13	0,12	0,1	0,12	0,04	-0,04	-0,06	0,01	-0,0125
	T3	0,19	0,17	0,15	0,17	0,06	-0,06	-0,04	0,01	-0,0075
	T4	0,25	0,21	0,18	0,21	0,07	-0,06	0,001	0,02	0,0078

Sumber: data diolah,2017

### 1. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Menurut Syamsudin (2013:61), *net profit margin* merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi *net profit margin*, semakin baik operasi suatu perusahaan dan semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih karena tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Perhitungan *net profit margin* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

(Syamsuddin, 2011 : 73)

Berdasarkan perhitungan *net profit margin* PT. XL Axiata.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 17 di atas diketahui bahwa *net profit margin* sesudah melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata yang lebih kecil, walaupun selisih nilai rata-ratanya kecil atau tipis apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata *net profit margin* sebelum melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *net profit margin* PT. XL Axiata.,Tbk sesudah melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata yang lebih kecil, walaupun selisih nilai rata-ratanya kecil atau tipis apabila dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa adanya penurunan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba dan besarnya presentase laba bersih atas penjualan bersih sesudah akuisisi, walaupun penurunan yang ada tidak terlalu signifikan. Sebaliknya sebelum melakukan akuisisi perusahaan masih dalam manajemen perusahaan yang baik

atau cenderung konstan dalam menghasilkan laba setelah pajak dari hasil penjualan perusahaan. Perbandingan margin laba bersih sebelum akuisisi sedikit lebih baik jika dibandingkan dengan margin laba bersih sesudah akuisisi karena kontribusi penjualan bersih terhadap laba bersih sebelum akuisisi adalah sedikit lebih besar jika dibandingkan dengan kontribusi penjualan bersih terhadap laba bersih pada sesudah akuisisi. Walaupun dalam perbandingannya nilai rata-rata *net profit margin* yang diperoleh antara sebelum dan sesudah akuisisi tidak terlalu signifikan besar selisihnya. Hal ini menunjukkan rendahnya laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih yang disebabkan oleh rendahnya laba bersih sebelum pajak yang diterima perusahaan. Namun, dengan demikian telah terjadi penurunan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bagi perusahaan.

## **2. Marjin Laba Operasi (*Operating Profit Margin*)**

Menurut Syamsudin (2013:61) ratio ini menggambarkan apa yang biasanya disebut "*pure profit*" yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. *Operating profit* disebut murni (*pure*) dalam pengertiannya bahwa jumlah tersebutlah yang benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban finansialnya. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat laba operasi dibandingkan dengan volume penjualan. Semakin tinggi ratio operating profit margin maka semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih karena tingginya laba kotor dan atau rendahnya beban operasional. Sebaliknya, semakin rendah ratio operating margin maka

semakin rendah pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih karena rendahnya laba kotor dan atau tingginya beban operasional. Perhitungan *operating profit margin* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

(Syamsuddin, 2011 : 62)

Berdasarkan perhitungan *operating profit margin* PT. XL Axiata.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 17 di atas diketahui bahwa *operating profit margin* sesudah melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata yang lebih kecil, walaupun selisih nilai rata-ratanya kecil atau tipis apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata *operating profit margin* sebelum melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *operating profit margin* PT. XL Axiata.,Tbk sesudah melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata yang lebih kecil, walaupun selisih nilai rata-ratanya kecil atau tipis apabila dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa laba operasi yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang terserap mengalami penurunan walaupun selisihnya tidak terlalu besar atau cenderung sangat tipis. Perbandingan margin laba operasi sebelum akuisisi sedikit lebih baik jika dibandingkan dengan margin laba operasional sesudah akuisisi karena kontribusi penjualan bersih terhadap laba operasional sebelum akuisisi adalah sedikit lebih besar jika dibandingkan dengan kontribusi penjualan bersih terhadap laba operasional pada sesudah akuisisi. Walaupun dalam perbandingannya nilai

rata-rata *operational profit margin* yang diperoleh antara sebelum dan sesudah akuisisi tidak terlalu signifikan besar selisihnya karena rendahnya laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal itu disebabkan karena rendahnya laba kotor dan atau tingginya beban operasional. Namun, dengan demikian telah terjadi penurunan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bagi perusahaan.

### 3. Hasil Pengembalian atas Investasi (*Return of investment*)

Menurut Kasmir (2014:201), *return of investment* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*Return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *return of investment* juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin kecil rasio ini semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *return of investment* adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasinya dengan jumlah investasi atau atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut. Perhitungan *return of investment* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Return of Investment} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

(Syamsuddin, 2011 : 73)

Berdasarkan perhitungan *return of investment* PT. XL Axiata.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 17 di atas diketahui bahwa *return of investment* sesudah melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata *return of investment* sebelum melakukan akuisisi, walaupun selisih rata-ratanya tidak terlalu besar atau tipis. Nilai rata-rata *return of investment* PT. XL Axiata.,Tbk sesudah melakukan akuisisi memiliki nilai yang sedikit lebih kecil dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dengan seluruh dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi guna menghasilkan laba mengalami penurunan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Besarnya nilai *return of investment* salah satunya dipengaruhi oleh tingkat perputaran seluruh aktiva yang digunakan untuk operasi, hasil perputaran aktiva PT. XL Axiata.,Tbk menunjukkan bahwa dengan besarnya atau bertambahnya aktiva yang dimiliki perusahaan tidak dapat menghasilkan penjualan yang besar. Selain itu, perolehan *net profit margin* perusahaan juga mempengaruhi hasil perolehan *return of invesment*, hasil marjin laba bersih PT. XL Axiata.,Tbk menunjukkan bahwa rendahnya laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih perusahaan. Sehingga hasil tersebut mempengaruhi hasil dari *return of investment* perusahaan yang nilainya tidak terlalu besar, bahkan sesudah melakukan akuisisi nilainya hanya mengalami penurunan apabila dibandingkan sebelum melakukan akuisisi. Perusahaan belum mampu untuk memaksimalkan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan

guna menghasilkan keuntungan. Dengan demikian rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut, dalam hal ini PT. XL Axiata.,Tbk tidak mengalami pertumbuhan yang baik pasca melakukan akuisisi.

#### **4. Hasil Pengembalian atas Modal (*Return of equity*)**

Menurut Kasmir (2014:204), *return of equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Menurut Syamsuddin (2013:64), rasio ini merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik yang artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat dan sebaliknya. Perhitungan *return of equity* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Return of Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

(Syamsuddin, 2011 : 74)

Berdasarkan perhitungan *return of equity* PT. XL Axiata.,Tbk yang diperlihatkan pada tabel 17 di atas diketahui bahwa *return of equity* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata sedikit lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata *return of equity* sesudah melakukan akuisisi, walaupun selisih rata-ratanya tidak terlalu besar apabila dibandingkan dengan sesudah

akuisisi. Nilai rata-rata *return of equity* PT. XL Axiata.,Tbk sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata sedikit lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata *return of equity* sesudah melakukan akuisisi, walaupun selisih rata-ratanya tidak terlalu besar apabila dibandingkan dengan sesudah akuisisi yang menunjukkan bahwa sebelum akuisisi modal yang ada dapat menghasilkan keuntungan yang lebih baik apabila dibandingkan sesudah melakukan akuisisi dan dalam hal tersebut perusahaan memiliki hasil yang lebih baik yaitu, penghasilan bersih yang diperoleh pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan. Sedangkan sesudah melakukan akuisisi untuk laba yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan tidak ada perkembangan yang signifikan atau cenderung mengalami penurunan daripada sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Hal tersebut juga akan berdampak dengan posisi kepemilikan perusahaan karena dengan tingginya rasio ini posisi pemilik perusahaan semakin kuat, namun hasil yang diperoleh untuk *return of equity* PT. XL Axiata.,Tbk menunjukkan posisi yang kurang aman. Hal ini disebabkan oleh beberapa komponen yang sebenarnya mempengaruhi besar atau kecilnya, yaitu sales (net profit margin), efisiensi penggunaan aktiva (total assets turn over), serta penggunaan leverage (debt to assets ratio) yang menunjukkan hasil atau kinerja yang kurang baik pasca perusahaan melakukan akuisisi. Kinerja yang kurang baik dari komponen tersebut berimbas pada hasil *return of equity* yang kurang signifikan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

### 3. Uji Normalitas

Analisis data pada penelitian ini dimulai dengan uji normalitas variabel-variabel menggunakan *Kolmogorov-Smirnov test*. Uji Normalitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah data rasio keuangan yang ada berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Berikut ini hasil uji normalitas PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk dan PT. XI Axiata.,Tbk yang telah dilakukan.

**Tabel 18** hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov test* PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk dan PT. XI Axiata.,Tbk pada Rasio Likuiditas dan *Leverage* :

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>						
		CR	QR	CR_CASH	DAR	DER
N		14	14	14	14	14
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,807321	0,792679	0,371964	0,537857	1,432857
	Std. Deviation	0,315374	0,310196	0,220544	0,133801	0,942981
Most Extreme Differences	Absolute	0,171	0,167	0,154	0,226	0,211
	Positive	0,171	0,167	0,154	0,226	0,2
	Negative	-0,128	-0,117	-0,099	-0,156	-0,211
Kolmogorov-Smirnov Z		0,641	0,626	0,575	0,845	0,789
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,806	0,829	0,895	0,472	0,563
<i>a. Test distribution is Normal</i>						
<i>b. Calculated from data</i>						

Sumber: data diolah,2017

Berdasarkan tabel 18 di atas menunjukkan bahwa hasil uji normalitas PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk dan PT. XI Axiata.,Tbk pada rasio likuiditas dan rasio *leverage* adalah berdistribusi normal, dilihat dari nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang lebih besar dari pada taraf signifikansi yang telah ditetapkan ( $\alpha = 0,05$ ).

**Tabel 19 hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov test PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk dan PT. XI Axiata.,Tbk pada Rasio Aktivitas :**

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>					
		ITO	WCTO	TATO	FATO
N		14	14	14	14
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	142,947	27,58679	0,36625	0,463214
	Std. Deviation	71,21907	114,1914	0,074011	0,119432
Most Extreme Differences	Absolute	0,26	0,455	0,256	0,19
	Positive	0,26	0,455	0,167	0,138
	Negative	-0,159	-0,297	-0,256	-0,19
Kolmogorov-Smirnov Z		0,973	1,704	0,957	0,712
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,3	0,006	0,319	0,692
<i>a. Test distribution is Normal</i>					
<i>b. Calculated from data</i>					

Sumber: data diolah, 2017

Berdasarkan tabel 19 di atas menunjukkan bahwa hasil uji normalitas PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk dan PT. XI Axiata.,Tbk pada rasio aktivitas adalah berdistribusi normal, dilihat dari nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang lebih besar dari pada taraf signifikansi yang telah ditetapkan ( $\alpha = 0,05$ ), kecuali pada working capital turnover yang nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang lebih kecil dari pada taraf signifikansi yang telah ditetapkan ( $\alpha = 0,05$ ).

**Tabel 20 hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov test PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk dan PT. XI Axiata.,Tbk pada Rasio Profitabilitas :**

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>					
		NPM	OPM	ROI	ROE
N		14	14	14	14
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,148771	0,240357	0,063107	0,114121
	Std. Deviation	0,107012	0,118228	0,040642	0,080924
<b>Dilanjutkan</b>					

Lanjutan tabel 20					
<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>					
		NPM	OPM	ROI	ROE
N		<b>14</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>14</b>
Most Extreme Differences	Absolute	<b>0,19</b>	<b>0,249</b>	<b>0,174</b>	<b>0,275</b>
	Positive	<b>0,16</b>	<b>0,182</b>	<b>0,151</b>	<b>0,208</b>
	Negative	<b>-0,19</b>	<b>-0,249</b>	<b>-0,174</b>	<b>-0,275</b>
Kolmogorov-Smirnov Z		<b>0,713</b>	<b>0,933</b>	<b>0,653</b>	<b>1,031</b>
Asymp. Sig. (2-tailed)		<b>0,69</b>	<b>0,348</b>	<b>0,788</b>	<b>0,239</b>
<i>a. Test distribution is Normal</i>					
<i>b. Calculated from data</i>					

Sumber: Data Diolah, 2017

Berdasarkan tabel 20 di atas menunjukkan bahwa hasil uji normalitas PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk dan PT. XI Axiata.,Tbk pada rasio profitabilitas adalah berdistribusi normal, dilihat dari nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang lebih besar dari pada taraf signifikansi yang telah ditetapkan ( $\alpha = 0,05$ ).

#### **4. Uji beda *Independent Sample T-Test* kinerja keuangan perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk antara sesudah dan sebelum akuisisi.**

Uji ini digunakan untuk menguji kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi secara parsial. Pengujian yang dilakukan menggunakan rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas yang telah dianalisis. Berikut hasil dari uji beda pada masing-masing rasio keuangan menggunakan Uji *Independent Sample Test*.

**Tabel 21** hasil uji *Independent Sample Test* perbandingan kinerja keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan menggunakan Rasio Likuiditas antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

<i>Independent Samples Test</i>											
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means							
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
										Lower	upper
CR	Equal variances assumed	<b>0,364</b>	<b>0,573</b>	-	5	<b>0,044</b>	-0,28229	0,105178	-	0,55266	-0,01192
	Equal variances not assumed			-	3,674	0,068	-0,28229	0,110019	-	0,59876	0,034178
QR	Equal variances assumed	<b>0,274</b>	<b>0,623</b>	-	5	<b>0,038</b>	-0,29021	0,104056	-	0,55769	-0,02272
	Equal variances not assumed			-	3,753	0,059	-0,29021	0,10835	-	0,59901	0,018592
CR_CASH	Equal variances assumed	<b>0,447</b>	<b>0,533</b>	-	5	<b>0,016</b>	-0,22375	0,062999	-	0,38569	-0,06181
	Equal variances not assumed			-	4,854	0,015	-0,22375	0,061173	-	0,38243	-0,06507

Sumber: Data diolah,2017

Berdasarkan hasil uji beda dengan menggunakan *Independent Sample Test* di atas, digunakan hasil analisis dengan menggunakan asumsi ragam sama (*Equal Variances Assumed*). Maka diperoleh hasil signifikasi untuk rasio likuiditas yang meliputi *current ratio* sebesar 0,044, *quick ratio* sebesar 0,038, dan *cash ratio* sebesar 0,016, dimana hasil tersebut kurang dari derajat signifikasi sebesar ( $\alpha$ ) sebesar 0,05. Sehingga berdasarkan hasil pengujian di atas diperoleh nilai yang dapat dinyatakan bahwa perbandingan kinerja keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk dengan menggunakan rasio

likuiditas yang terdiri dari *current ratio* , *quick ratio*, *cash ratio* terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dengan tingkat kesalahan sebesar 5%.

**Tabel 22** hasil uji *Independent Sample Test* perbandingan kinerja keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan menggunakan Rasio *Leverage* antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
DAR	Equal variances assumed	2,742	0,159	0,291	5	0,783	0,004583	0,015738	-	0,045038
	Equal variances not assumed			0,26	2,632	0,814	0,004583	0,017653	-	0,065475
DER	Equal variances assumed	12,432	0,017	0,957	5	0,383	0,105625	0,110418	-	0,389464
	Equal variances not assumed			0,812	2,126	0,497	0,105625	0,130014	-	0,634428

Sumber: Data Diolah,2017

Berdasarkan hasil uji beda dengan menggunakan *Independent Sample Test* di atas, digunakan hasil analisis dengan menggunakan asumsi ragam sama (*Equal Variances Assumed*). Maka diperoleh hasil signifikansi untuk rasio *leverage* yang meliputi *debt to assets ratio* sebesar 0,783 dan *debt to equity ratio* sebesar 0,383 dimana hasil tersebut lebih dari derajat signifikansi sebesar ( $\alpha$ ) sebesar 0,05. Sehingga berdasarkan hasil pengujian di atas diperoleh nilai yang dapat dinyatakan bahwa perbandingan kinerja keuangan PT. Telekomunikasi

Indonesia.,Tbk dengan menggunakan rasio *leverage* yang terdiri dari *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio* terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dengan tingkat kesalahan sebesar 5%.

**Tabel 23** hasil uji *Independent Sample Test* perbandingan kinerja keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan menggunakan Rasio Aktivitas antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	Df		Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
ITO	Equal variances assumed	1,841	0,233	-3,045	5	0,029	-24,4983	8,045178	-45,1791	-3,81755
	Equal variances not assumed			-3,429	4,213	0,024	-24,4983	7,143989	-43,9438	-5,0529
WCTO	Equal variances assumed	4,892	0,078	-0,949	5	0,386	-117,878	124,2769	-437,341	201,5864
	Equal variances not assumed			-1,116	3,131	0,343	-117,878	105,6038	-446,119	210,3638
TATO	Equal variances assumed	3,067	0,14	3,97	5	0,011	0,030208	0,00761	0,010647	0,04977
	Equal variances not assumed			4,565	3,709	0,012	0,030208	0,006618	0,011253	0,049164
FATO	Equal variances assumed	2,634	0,166	1,503	5	0,193	0,0375	0,024954	-0,02665	0,101647
	Equal variances not assumed			1,33	2,547	0,29	0,0375	0,028192	-0,06195	0,136953

Sumber: Data diolah,2017

Berdasarkan hasil uji beda dengan menggunakan *Independent Sample Test* di atas, digunakan hasil analisis dengan menggunakan asumsi ragam sama (*Equal Variances Assumed*). Maka diperoleh hasil signifikansi untuk rasio *leverage* yang meliputi *inventory turnover* sebesar 0,029, *working capital turnover*

sebesar 0,386, dan *total assets turnover* sebesar 0,011 serta *fixed assets turnover* sebesar 0,193. Sehingga berdasarkan hasil pengujian di atas diperoleh nilai yang dapat dinyatakan bahwa perbandingan kinerja keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk dengan menggunakan rasio *leverage* memiliki hasil yang tergolong dua yaitu jenis rasio keuangan yang terdapat perbedaan dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Dapat disimpulkan bahwa hasil perhitungan *inventory turnover* dan *total assets turnover* memiliki hasil hitung yang kurang dari 0,05 yang kemudian dapat kita artikan terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dengan tingkat kesalahan sebesar 5%. Sedangkan *working capital turnover* dan *fixed assets turnover* memiliki hasil hitung lebih dari 0,05 yang kemudian dapat kita artikan terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dengan tingkat kesalahan sebesar 5%.

**Tabel 24 hasil uji *Independent Sample Test* perbandingan kinerja keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan menggunakan Rasio Profitabilitas antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.**

Independent Samples Test											
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means							
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
										Lower	Upper
NPM	Equal variances assumed	4,84	0,079	-	5	0,208	-	0,019898	-0,0799	0,0224	
	Equal variances not assumed			-	2,294	0,324	-	0,023015	-	0,059066	

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 24										
Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
OPM	Equal variances assumed	<b>0,132</b>	<b>0,731</b>	-	5	<b>0,379</b>	-	0,010155	-	0,016312
	Equal variances not assumed			-	4,683	<b>0,375</b>	-	0,010002	-	0,016453
ROI	Equal variances assumed	<b>3,45</b>	<b>0,122</b>	-	5	<b>0,495</b>	-	0,008496	-	0,015591
	Equal variances not assumed			-	2,544	<b>0,569</b>	-	0,009601	-	0,027651
ROE	Equal variances assumed	<b>2,411</b>	<b>0,181</b>	-	5	<b>0,62</b>	-	0,007093	-	0,021984
	Equal variances not assumed			-	4,996	<b>0,602</b>	-	0,006732	-	0,021058

Sumber: Data diolah,2017

Berdasarkan hasil uji beda dengan menggunakan *Independent Sample Test* di atas, digunakan hasil analisis dengan menggunakan asumsi ragam sama (*Equal Variances Assumed*). Maka diperoleh hasil signifikasi untuk rasio profitabilitas yang meliputi *net profit margin* sebesar 0,208, *operating profit margin* sebesar 0,379, dan *return of investmen* sebesar 0,495 serta *return of equity* sebesar 0,62 , dimana hasil tersebut lebih dari derajat signifikasi sebesar ( $\alpha$ ) sebesar 0,05. Sehingga berdasarkan hasil pengujian di atas diperoleh nilai yang dapat dinyatakan bahwa perbandingan kinerja keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk dengan menggunakan rasio profitabilitas yang terdiri dari *net profit margin*, *operating profit margin*, dan *return of investmen* serta *return of*

*equity* terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dengan tingkat kesalahan sebesar 5%.

#### 5. Uji beda *Independent Sample T-Test* kinerja keuangan perusahaan PT. XI Axiata.,Tbk antara sesudah dan sebelum akuisisi.

Uji ini digunakan untuk menguji kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi secara parsial. Pengujian yang dilakukan menggunakan rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas yang telah dianalisis. Berikut hasil dari uji beda pada masing-masing rasio keuangan menggunakan Uji *Independent Sample Test*.

**Tabel 25** hasil uji *Independent Sample Test* perbandingan kinerja keuangan PT. XI Axiata Tbk dengan menggunakan Rasio Likuiditas antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CR	Equal variances assumed	1,785	0,239	-	5	0,011	0,20854	0,05251	0,34352	-0,07356
	Equal variances not assumed			-	3,553	0,013	0,20854	0,045381	0,34105	-0,07604
QR	Equal variances assumed	1,811	0,236	-	5	0,011	-0,215	0,05441	0,35486	-0,07514
	Equal variances not assumed			-	3,649	0,013	-0,215	0,047203	0,35118	-0,07882
CR_CASH	Equal variances assumed	0,449	0,532	-	5	0,022	0,10688	0,032592	0,19065	-0,0231
	Equal variances not assumed			-	4,997	0,018	0,10688	0,030913	0,18635	-0,0274

Sumber: Data Diolah,2017

Berdasarkan hasil uji beda dengan menggunakan *Independent Sample Test* di atas, digunakan hasil analisis dengan menggunakan asumsi ragam sama

(*Equal Variances Assumed*). Maka diperoleh hasil signifikansi untuk rasio likuiditas yang meliputi *current ratio* sebesar 0,011, *quick ratio* sebesar 0,011, dan *cash ratio* sebesar 0,022, dimana hasil tersebut kurang dari derajat signifikansi sebesar ( $\alpha$ ) sebesar 0,05. Sehingga berdasarkan hasil pengujian di atas diperoleh nilai yang dapat dinyatakan bahwa perbandingan kinerja keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk dengan menggunakan rasio likuiditas yang terdiri dari *current ratio* , *quick ratio*, *cash ratio* terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dengan tingkat kesalahan sebesar 5%.

**Tabel 26 hasil uji *Independent Sample Test* perbandingan kinerja keuangan PT. XI Axiata Tbk dengan menggunakan Rasio *Leverage* antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.**

		Independent Samples Test								
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
DAR	Equal variances assumed	11,298	0,02	-	5	0,086	-0,11375	0,053347	-	0,023384
	Equal variances not assumed			2,427	3,96	0,073	-0,11375	0,046865	-	0,016891
DER	Equal variances assumed	31,89	0,002	-	5	0,107	-1,15104	0,587693	-	0,35967
	Equal variances not assumed			2,289	3,3	0,098	-1,15104	0,502805	-	0,369936

Sumber: Data Diolah,2017

Berdasarkan hasil uji beda dengan menggunakan *Independent Sample Test* di atas, digunakan hasil analisis dengan menggunakan asumsi ragam sama (*Equal*

*Variances Assumed*). Maka diperoleh hasil signifikansi untuk rasio leverage yang meliputi *debt to assets ratio* sebesar 0,086 dan *debt to equity ratio* sebesar 0,107 dimana hasil tersebut lebih dari derajat signifikansi sebesar ( $\alpha$ ) sebesar 0,05. Sehingga berdasarkan hasil pengujian di atas diperoleh nilai yang dapat dinyatakan bahwa perbandingan kinerja keuangan PT. XI Axiata.,Tbk dengan menggunakan rasio *leverage* yang terdiri dari *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio* terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dengan tingkat kesalahan sebesar 5%.

**Tabel 27** hasil uji *Independent Sample Test* perbandingan kinerja keuangan PT. XI Axiata Tbk dengan menggunakan Rasio Aktivitas antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

		Independent Samples Test								
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper	
ITO	Equal variances assumed	1,09	0,344	-0,672	5	0,532	-33,8258	50,37161	-163,31	95,65852
	Equal variances not assumed			-0,751	4,358	0,491	-33,8258	45,02453	-154,886	87,23472
WCTO	Equal variances assumed	1,29	0,308	1,031	5	0,35	1,130208	1,096305	-1,68793	3,94835
	Equal variances not assumed			1,134	4,681	0,312	1,130208	0,996815	-1,48568	3,746094
TATO	Equal variances assumed	3,303	0,129	4,229	5	0,008	0,118542	0,028029	0,046491	0,190592
	Equal variances not assumed			4,895	3,547	0,011	0,118542	0,024218	0,047776	0,189308
FATO	Equal variances assumed	4,404	0,09	3,612	5	0,015	0,111667	0,030914	0,032199	0,191134
	Equal variances not assumed			4,241	3,19	0,021	0,111667	0,026333	0,030624	0,192709

Sumber: Data Diolah,2017

Berdasarkan hasil uji beda dengan menggunakan *Independent Sample Test* di atas, digunakan hasil analisis dengan menggunakan asumsi ragam sama (*Equal Variances Assumed*). Maka diperoleh hasil signifikansi untuk rasio *leverage* yang meliputi *inventory turnover* sebesar 0,532, *working capital turnover* sebesar 0,35, dan *total assets turnover* sebesar 0,008 serta *fixed assets turnover* sebesar 0,015. Sehingga berdasarkan hasil pengujian di atas diperoleh nilai yang dapat dinyatakan bahwa perbandingan kinerja keuangan PT. XI Axiata.,Tbk dengan menggunakan rasio aktivitas memiliki hasil yang tergolong dua yaitu jenis rasio keuangan yang terdapat perbedaan dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Dapat disimpulkan bahwa hasil perhitungan *inventory turnover* dan *working capital turnover* memiliki hasil hitung yang lebih dari 0,05 yang kemudian dapat kita artikan terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dengan tingkat kesalahan sebesar 5%. Sedangkan *total assets turn over* dan *fixed assets turnover* memiliki hasil kurang dari 0,05 yang kemudian dapat kita artikan terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dengan tingkat kesalahan sebesar 5%.

**Tabel 28 hasil uji *Independent Sample Test* perbandingan kinerja keuangan PT. XL Axiata.,Tbk dengan menggunakan Rasio Profitabilitas antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi**

Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower		Upper
NPM	Equal variances assumed	3,615	0,116	4,855	5	0,005	0,152633	0,031437	0,071822	0,233445
<b>Dilanjutkan</b>										

Lanjutan Tabel 28										
Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
NPM	Equal variances not assumed			5,62	3,542	0,007	0,152633	0,027157	0,073227	0,23204
OPM	Equal variances assumed	0,599	0,474	7,762	5	0,001	0,186458	0,024022	0,124707	0,24821
	Equal variances not assumed			7,155	3,083	0,005	0,186458	0,026062	0,104773	0,268144
ROI	Equal variances assumed	15,597	0,011	4,381	5	0,007	0,050792	0,011593	0,020992	0,080592
	Equal variances not assumed			4,916	4,296	0,007	0,050792	0,010332	0,022867	0,078717
ROE	Equal variances assumed	4,137	0,098	5,507	5	0,003	0,142242	0,025831	0,075841	0,208642
	Equal variances not assumed			6,148	4,401	0,003	0,142242	0,023136	0,080249	0,204234

Sumber: Data Diolah,2017

Berdasarkan hasil uji beda dengan menggunakan *Independent Sample Test* di atas, digunakan hasil analisis dengan menggunakan asumsi ragam sama (*Equal Variances Assumed*). Maka diperoleh hasil signifikasi untuk rasio profitabilitas yang meliputi *net profit margin* sebesar 0,005, *operating profit margin* sebesar 0,001, dan *return of investmen* sebesar 0,007 serta *return of equity* sebesar 0,003 , dimana hasil tersebut kurang dari derajat signifikasi sebesar ( $\alpha$ ) sebesar 0,05. Sehingga berdasarkan hasil pengujian di atas diperoleh nilai yang dapat dinyatakan bahwa perbandingan kinerja keuangan PT. XI Axiata.,Tbk dengan menggunakan rasio profitabilitas yang terdiri dari *net profit margin*, *operating profit margin*, dan *return of investmen* serta *return of equity* terdapat perbedaan

yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dengan tingkat kesalahan sebesar 5%.

Hasil uji beda empat jenis rasio keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk dan PT. XI Axiata.,Tbk yang telah dipaparkan di atas tentunya perlu direkap dalam tabel rekapitulasi hasil uji beda *Independent Sample Test*, agar mudah dibaca dan menentukan kesimpulan. Berikut tabel rekapitulasi hasil uji beda *Independent Sample Test* :

**Tabel 29 Rekapitulasi Hasil Uji Beda dengan Menggunakan Uji *Independent Sample Test* pada Masing-Masing Rasio Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk.**

<b>rasio keuangan</b>	<b>hasil signifikansi</b>	<b>tingkat signifikansi (<math>\alpha = 5\%</math>)</b>	<b>hasil uji beda</b>
<b>Rasio Likuiditas</b>			
<i>Current Ratio</i>	0,044	0,05	Ada Beda
<i>Quick Ratio</i>	0,038	0,05	Ada Beda
<i>Cash Ratio</i>	0,016	0,05	Ada Beda
<b>Rasio Leverage</b>			
<i>Debt To Assets Ratio</i>	0,738	0,05	Tidak Ada Beda
<i>Debt To Equity Ratio</i>	0,383	0,05	Tidak Ada Beda
<b>Rasio Aktivitas</b>			
<i>Inventory Turnover</i>	0,029	0,05	Ada Beda
<i>Work Capital Turnover</i>	0,386	0,05	Tidak Ada Beda
<i>Total Assets Turnover</i>	0,011	0,05	Ada Beda
<i>Fixed Assets Turnover</i>	0,193	0,05	Tidak Ada Beda
<b>Rasio Profitabilitas</b>			
<i>Net Profit Margin</i>	0,208	0,05	Tidak Ada Beda
<i>Operating Profit Margin</i>	0,379	0,05	Tidak Ada Beda
<i>Return Of Investmen</i>	0,495	0,05	Tidak Ada Beda
<i>Return Of Equity</i>	0,62	0,05	Tidak Ada Beda

Sumber : Data diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji beda dari keseluruhan rasio keuangan PT. Telekomunikasi.,Tbk yang digunakan untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, sebagaimana yang telah diuraikan di atas, menunjukkan bahwa hasil dari sebagian besar uji beda memperoleh nilai signifikansi yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga dari hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi memperoleh hasil perbedaan yang tidak signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dengan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Pembahasan yang sebelumnya telah dijelaskan bahwa rasio likuiditas PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk mengalami peningkatan kinerja keuangan sesudah melakukan akuisisi yang ditunjukkan dengan meningkatnya perolehan pada masing-masing perhitungan *quick ratio*, *current ratio*, dan *cash ratio* yang mana menunjukkan angka yang lebih besar apabila dibandingkan sebelum akuisisi dan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan sesudah melakukan akuisisi memiliki sejumlah aktiva lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya. Sehingga hasil uji beda rasio likuiditas antara sebelum dan sesudah akuisisi terdapat perbedaan yang signifikan. Namun, hasil uji beda pada rasio *leverage* terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Perolehan pada perhitungan *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio* yang mana rata-rata sebelum dan sesudah akuisisi tidak terlalu besar atau terdapat selisih yang kecil karena sebagian besar aset perusahaan didanai oleh modal daripada hutang.

Selain itu, sesudah melakukan akuisisi modal yang dimiliki perusahaan terus bertambah yang besarnya lebih besar dari pada hutang yang dimiliki perusahaan. sehingga, perolehan *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio* sesudah akuisisi lebih kecil daripada sebelum akuisisi, walaupun dengan rata-rata yang tipis. Rasio aktivitas PT. Telekomunikasi Indonesia.,Tbk memiliki hasil uji beda yang beragam yaitu *inventory turnover* dan *total assets turnover* yang mana hasil signifikansinya lebih kecil dari tingkat signifikansinya. Sedangkan, *working capital turnover* dan *fixed assets turnover* memiliki hasil uji beda yang hasil signifikansinya lebih besar dari tingkat signifikansinya. Hal di atas disebabkan oleh kinerja keuangan perusahaan yang mengalami peningkatan atau penurunan setelah melakukan akuisisi, seperti halnya pada *inventory turnover* yang mana perputaran persediaan sesudah melakukan akuisisi mengalami suatu perbaikan, yang dimaksud baik disini perusahaan tidak menahan persediaan dalam jumlah yang berlebihan dan semakin besar rasio ini maka semakin cepat perputaran persediaan untuk diganti dalam satu tahun serta semakin liquid persediaan yang dimiliki perusahaan. rasio lain yang menunjukkan hasil uji yang beda signifikan adalah *total assets turnover* pada perolehan perhitungannya lebih baik sebelum akuisisi apabila dibandingkan sesudah akuisisi, karena Sebelum akuisisi nilai perputaran seluruh aktiva perusahaan lebih besar yang dapat diartikan adanya efisiensi dalam penggunaan seluruh aktiva di dalam menghasilkan penjualan karena dengan total aktiva yang ada dapat menghasilkan penjualan yang cukup baik. Sedangkan, sesudah akuisisi nilai perputaran seluruh aktiva perusahaan lebih

rendah yang dapat diartikan kurang efisiennya dalam penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan karena terbukti sesudah melakukan akuisisi total aktiva perusahaan mengalami penambahan yang cukup besar namun tidak mampu menghasilkan nilai penjualan yang besar.

Rasio berikutnya adalah *working capital turnover* mencerminkan kinerja keuangan yang baik, karena kemampuan perusahaan dalam memutar modal kerja untuk mencapai target penjualannya mengalami perbaikan karena perbandingan rata-rata perputaran modal kerjanya sangat signifikan apabila dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi. Rasio yang terakhir yang kemudian juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva tetapnya adalah *fixed assets turnover* yang mana kinerjanya sebelum melakukan akuisisi perusahaan memiliki tingkat efektivitas yang cukup baik dalam penggunaan dana yang tertanam pada aktiva tetap dalam rangka menghasilkan penjualan, atau berapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap. Sedangkan, sesudah akuisisi nilai perputaran aktiva tetap perusahaan lebih rendah yang dapat diartikan kurang efisiennya dalam penggunaan aktiva tetap dalam menghasilkan penjualan karena terbukti sesudah melakukan akuisisi total aktiva tetap perusahaan mengalami penambahan yang cukup besar dibandingkan dengan hasil penjualan yang akan diperoleh.

Rasio yang terakhir adalah rasio profitabilitas yang mana telah dibahas sebelumnya bahwa mengalami peningkatan kinerja keuangan perusahaan, walaupun tidak terlalu signifikan apabila dibandingkan antara sebelum dan

sesudah akuisisi. Hal ini ditunjukkan dengan meningkatnya perolehan pada masing-masing perhitungan *net profit margin*, *operating margin ratio*, *return of investmen*, dan *return of equity* yang mana menunjukkan angka yang lebih besar apabila dibandingkan sebelum akuisisi, walaupun selisihnya tidak besar atau tipis antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal tersebut dikarenakan perolehan penjualan perusahaan sesudah akuisisi tidak menghasilkan laba yang optimal. Sehingga hasil uji beda rasio profitabilitas antara sebelum dan sesudah akuisisi terdapat perbedaan yang tidak signifikan.

Pembahasan yang telah dilakukan di atas, telah memberikan gambaran mengenai dampak yang kemudian muncul ketika Telkom mengakuisisi Patrakom adalah

**Tabel 30 Rekapitulasi Hasil Uji Beda dengan Menggunakan Uji *Independent Sample Test* pada Masing-Masing Rasio Keuangan PT. XI Axiata.,Tbk.**

<b>rasio keuangan</b>	<b>hasil signifikansi</b>	<b>tingkat signifikansi (<math>\alpha = 5\%</math>)</b>	<b>hasil uji beda</b>
<b>Rasio Likuiditas</b>			
Current Ratio	0,011	0,05	Ada Beda
Quick Ratio	0,011	0,05	Ada Beda
Cash Ratio	0,022	0,05	Ada Beda
<b>Rasio Leverage</b>			
Debt To Assets Ratio	0,086	0,05	Tidak Ada Beda
Debt To Equity Ratio	0,107	0,05	Tidak Ada Beda
<b>Rasio Aktivitas</b>			
<i>Inventory Turnover</i>	0,532	0,05	Tidak Ada Beda
<i>Work Capital Turnover</i>	0,35	0,05	Tidak Ada Beda
<i>Total Assets Turnover</i>	0,008	0,05	Ada Beda
<i>Fixed Assets Turnover</i>	0,015	0,05	Ada Beda
<b>Rasio Profitabilitas</b>			
<i>Net Profit Margin</i>	0,005	0,05	Ada Beda
<i>Operating Profit Margin</i>	0,001	0,05	Ada Beda

<i>Return Of Invetmen</i>	0,007	0,05	Ada Beda
<i>Return Of Equity</i>	0,003	0,05	Ada Beda

Sumber : Data diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji beda dari keseluruhan rasio keuangan PT. XI Axiata.,Tbk yang digunakan untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, sebagaimana yang telah diuraikan di atas, menunjukkan bahwa hasil dari sebagian besar uji beda memperoleh nilai signifikansi yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga dari hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dengan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Pembahasan yang sebelumnya telah dijelaskan bahwa rasio likuiditas PT. XI Axiata.,Tbk sesudah melakukan akuisisi memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menggunakan aktiva lancarnya untuk menutupi hutang lancarnya. Hal tersebut ditunjukkan dengan meningkatnya perolehan pada masing-masing perhitungan *quick ratio*, *current ratio*, dan *cash ratio* yang mana menunjukkan angka yang lebih besar apabila dibandingkan sebelum melakukan akuisisi. Sehingga hasil uji beda rasio likuiditas antara sebelum dan sesudah akuisisi terdapat perbedaan yang signifikan. Namun, hasil uji beda pada rasio *leverage* terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Perolehan pada perhitungan *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio* yang mana rata-rata sesudah akuisisi memiliki perolehan nilai yang lebih besar daripada sebelum melakukan akuisisi, walaupun nilai selisihnya tidak terlalu berbeda signifikan. Selain itu, sesudah melakukan akuisisi hutang yang

dimiliki perusahaan semakin bertambah besar. Sehingga, perolehan *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio* sesudah akuisisi lebih besar daripada sebelum akuisisi, walaupun dengan rata-rata yang tipis. Rasio aktivitas PT. XL Axiata.,Tbk memiliki hasil uji beda yang beragam yaitu *total assets turnover* dan *fixed asset turnover* yang mana hasil signifikansinya lebih kecil dari tingkat signifikansinya. Sedangkan, *inventory turnover* dan *working capital turnover* memiliki hasil uji beda yang hasil signifikansinya lebih besar dari tingkat signifikansinya. Hal di atas disebabkan oleh kinerja keuangan perusahaan yang mengalami peningkatan atau penurunan setelah melakukan akuisisi, seperti halnya pada *inventory turnover* yang mana perputaran persediaan sesudah melakukan akuisisi mengalami suatu perbaikan, yang dimaksud baik disini perusahaan tidak menahan persediaan dalam jumlah yang berlebihan dan semakin besar rasio ini maka semakin cepat perputaran persediaan untuk diganti dalam satu tahun serta semakin liquid persediaan yang dimiliki perusahaan. Rasio berikutnya adalah *working capital turnover* mencerminkan kinerja keuangan yang baik, karena kemampuan perusahaan dalam memutar modal kerja untuk mencapai target penjualannya mengalami perbaikan karena perbandingan rata-rata perputaran modal kerjanya sangat signifikan apabila dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi, walaupun nilai yang diperoleh masih kecil. Rasio lain yang menunjukkan perbedaan yang signifikan adalah *total assets turnover* pada perolehan perhitungannya lebih baik sebelum akuisisi apabila dibandingkan sesudah akuisisi, karena Sebelum akuisisi nilai perputaran seluruh aktiva perusahaan lebih besar yang dapat

diartikan adanya efisiensi dalam penggunaan seluruh aktiva di dalam menghasilkan penjualan karena dengan total aktiva yang ada dapat menghasilkan penjualan yang cukup baik. Sedangkan, sesudah akuisisi nilai perputaran seluruh aktiva perusahaan lebih rendah yang dapat diartikan kurang efisiennya dalam penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan karena terbukti sesudah melakukan akuisisi total aktiva perusahaan mengalami penambahan yang cukup besar namun tidak mampu menghasilkan nilai penjualan yang besar.

Rasio aktivitas yang kemudian mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva tetapnya adalah *fixed assets turnover* yang mana kinerjanya sebelum melakukan akuisisi perusahaan memiliki tingkat efektivitas yang cukup baik dalam penggunaan dana yang tertanam pada aktiva tetap dalam rangka menghasilkan penjualan, atau berapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap. Sedangkan, sesudah akuisisi nilai perputaran aktiva tetap perusahaan lebih rendah yang dapat diartikan kurang efisiennya dalam penggunaan aktiva tetap dalam menghasilkan penjualan karena terbukti sesudah melakukan akuisisi total aktiva tetap perusahaan mengalami penambahan yang cukup besar dibandingkan dengan hasil penjualan yang akan diperoleh.

Rasio yang terakhir adalah rasio profitabilitas yang mana telah dibahas sebelumnya bahwa mengalami penurunan yang sangat signifikan sesudah perusahaan melakukan akuisisi apabila dibandingkan dengan perolehan rasio profitabilitas sebelum akuisisi. Hal ini ditunjukkan dengan menurunnya

perolehan pada masing-masing perhitungan *net profit margin*, *operating margin ratio*, *return of investmen*, dan *return of equity* yang mana menunjukkan angka yang lebih kecil apabila dibandingkan sebelum akuisisi. Menurunnya perolehan rasio profitabilitas yang sangat kecil dikarenakan perolehan penjualan perusahaan yang tidak optimal dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak optimal. Sehingga kinerja keuangan perusahaan sebelum akuisisi lebih baik apabila dibandingkan sesudah akuisisi. Pembahasan yang telah dilakukan di atas, telah memberikan gambaran mengenai dampak yang kemudian muncul ketika XL mengakuisisi Axis adalah apabila XL kemudian dilikuidasi, perusahaan tergolong tidak liquid karena aktiva lancar yang dimiliki perusahaan tidak sebanding dengan hutang lancar yang ditanggungnya. Hal ini merupakan kerugian yang pertama yang diterima XL ketika mengakuisisi Axis karena aktiva lancar yang dimiliki perusahaan tersebut dipergunakan untuk membelanjakan aset guna dapat menambah jangkauan jaringan XL. Adapun pembelanjaan dan akuisisi yang dilakukan XL membuat aset atau aktiva perusahaan tersebut bertambah tanpa kemudian diimbangi dengan perputaran aktiva yang cepat melalui penjualan yang telah dilakukan perusahaan, sehingga nilai penjualan yang diperoleh tidak sebanding nilainya apabila dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki perusahaan pasca melakukan akuisisi. Keinginan XL untuk menambah jaringannya guna memiliki jaringan LTE (*Long Term Evolution*) dan harapan XL untuk dapat keluar dari zona merah jaringan dengan mengakuisisi Axis nampaknya memunculkan efek yang tidak menguntungkan bagi XL. Dampak tersebut

seharusnya dapat membuat XL segera untuk melakukan evaluasi kembali mengenai kinerja keuangan perusahaan pasca melakukan akuisisi dan XL dapat memberikan terobosan baru dengan melakukan merger dengan Axis, karena Axis telah memiliki pasar yang hampir sama kuatnya dengan XL dan segmentasinya tergolong baik pada kalangan anak muda dalam akses internet dan layanannya serta harga yang terjangkau apabila dibandingkan dengan XL.

