ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI DAN MERGER PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI

(Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana)

KHOIRUN NISA

NIM. B1021211090

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS TANJUNGPURA

PONTIANAK

2025

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Khoirun Nisa

NIM : B1021211090

Jurusan : Manajemen

Program Studi : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

Judul Skripsi : Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi dan Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi dengan judul di atas, secara keseluruhan adalah murni karya penulis sendiri dan bukan plagiat dari karya orang lain, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sebagai sumber pustaka sesuai dengan panduan penulisan yang berlaku (lembar hasil pemeriksaan plagiat terlampir).

Apabila didalamnya terdapat kesalahan dan kekeliruan maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis yang dapat berakibat pada pembatalan Skripsi dengan judul tersebut di atas.

Dengan pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pontianak, 6 Agustus 2025



Khoirun Nisa

B1021211090

i

LEMBAR YURIDIS

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI DAN MERGER PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Penanggung Jawab Yuridis

KHOIRUN NISA
NIM B1021211090

Jurusan : Manajemen
Program Studi : S1 Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Tgl Ujian Skripsi dan Komprehensif : 29 Juli 2025

Majelis Penguji

No.	Majelis Penguji	Nama/NIP	Tgl/bln/thn	TandaTangan
1	Pembimbing 1	Anwar Azazi, S.E., D.E.A.	05/08-2025	
		NIP. 196312201988101001		
2	Pembimbing 2	Dr. Ahmad Shalahuddin, S.E., M.M.	04/08-2025	
		NIP. 196909032000031001		
3	Penguji 1	Dr. Wendy, S.E., M.Sc.	5/8 2025	
		NIP. 198304182005011001		
4	Penguji 2	Anggraini Syahputri, S.S.T., M.M.	04/08-2025	
		NIP. 199205302023212041		

Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat dan Lulus
Dalam Ujian Skripsi dan Komprehensif

Pontianak, 06 AUG 2025
Ketua Program Studi Manajemen

Bintoro Bagus Purnomo, S.E., M.M.
NIP. 199105082019031006

PERTANGGUNGJAWABAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Khoirn Nisa

NIM : B1021211090

Jurusan : Manajemen

Program Studi : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

Tanggal Ujian : 29 Juli 2025

Judul Skripsi : Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi dan Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Menyatakan bahwa Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan benar.

Pontianak, 6 Agustus 2025



Khoirun Nisa

B1021211090

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas limpahan rahmat, anugerah, dan pertolongan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi dan Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat akademik dalam menyelesaikan pendidikan strata satu (S1) pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, Pontianak.

Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapatkan begitu banyak dukungan, arahan, serta bantuan dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Bimbingan yang diberikan sangat berarti dalam membantu penulis memahami serta menyelesaikan penelitian ini dengan lebih baik. Oleh karena itu, dengan penuh rasa syukur dan hormat, penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah berkontribusi dalam perjalanan akademik ini. Dukungan, doa, serta motivasi yang diberikan telah menjadi sumber semangat bagi penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini.

1. Bapak Prof. Dr. H. Garuda Wiko, S.H., M.Si., selaku Rektor Universitas Tanjungpura Pontianak.
2. Ibu Dr. Barkah, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
3. Bapak Heriyadi, S.E., M.E., Ph.D., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
4. Ibu Dr. Wenny Febrianti S.E., M.Sc, selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
5. Bapak Bintoro Bagus Purmono, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
6. Bapak Anwar Azazi, S.E., D.E.A., selaku Dosen Pembimbing 1 dan Bapak Dr. Ahmad Shalahuddin, S.E., M.M., selaku Dosen Pembimbing 2 yang

telah memberikan bimbingan, arahan, masukan serta motivasi kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

7. Bapak Dr. Wendy, S.E., M.Sc. dan Ibu Anggraini Syahputri, S.S.T., M.M. selaku Dosen Penguji yang telah memberikan masukan dan saran kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
8. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Universitas Tanjungpura khususnya Dosen Program Studi Manajemen yang telah memberikan ilmu pengetahuan serta wawasan kepada penulis sejak awal perkuliahan hingga terselesaikannya skripsi ini.
9. Seluruh Staf Akademik, Tata Usaha dan Staf Perpustakaan serta semua karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura yang telah memberikan pelayanan terbaiknya kepada mahasiswa.
10. Teristimewa untuk kedua orang tua penulis, Bapak Didi Herwandi dan Ibu Yusriana. Terima kasih atas segala dukungan moral dan material yang senantiasa diberikan, semangat yang tak pernah pudar, doa yang tulus, serta kasih sayang yang melimpah dalam proses pendidikan dan tumbuh kembang penulis.
11. Kepada abang dan kakak penulis, Muhammad Ahsan dan Wahyuni terima kasih sudah memberikan doa, motivasi, pengertian, cinta kasih, dan kasih sayang dalam mengerjakan skripsi ini.
12. Teman-teman seperjuangan selama perkuliahan yakni Nesa VindiTasia Mandiri, Widya widi Astuti, dan Yuliani Alfiani Villye Adriani Putri yang selalu bersama dari awal hingga akhir perkuliahan. Terima kasih atas segala bantuan, waktu, semangat, saran, serta kebersamaan selama perkuliahan
13. Teman-teman seperjuangan dalam proses penelitian yakni Litsca Odorifera, dan Selvia Fani, terima kasih atas segala motivasi, serta kebersamaan yang sangat berarti selama penulisan skripsi ini.
14. Teman-Teman dari TK sampai SMA yakni Dila Astriani, Monica Patricia, Fiona Cecilia, dan Aqila ummu Zarka terima kasih atas dukungan dan motivasi kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

15. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu, yang telah membantu memberikan semangat, motivasi dan doa kepada penulis.
16. Terakhir, penulis ingin menyampaikan apresiasi yang tulus kepada diri sendiri atas segala perjuangan dan kegigihan yang telah ditunjukkan selama proses penyelesaian skripsi ini. Terima kasih karena tidak menyerah, seberat apa pun proses penyusunan skripsi ini, dan telah menyelesaikannya dengan sebaik mungkin, serta mampu menikmati setiap proses yang tidak selalu mudah namun penuh makna.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat kekurangan ataupun kesalahan dan jauh dari kata sempurna. Untuk itu penulis berharap kritikan dan saran yang dapat membangun dengan harapan penyempurnaan dalam penelitian selanjutnya. Penulis juga berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan membantu semua pihak.

Pontianak, 6 Agustus 2025



Khoirun Nisa

B1021211090

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI DAN MERGER PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Khoirun Nisa

Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Tanjungpura

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebelum dan sesudah terjadinya akuisisi dan merger pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Kinerja keuangan diukur dengan rasio *Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO),* dan nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Sampel penelitian terdiri dari 37 perusahaan yang memenuhi kriteria: terdaftar di BEI, memiliki tanggal pelaksanaan akuisisi/merger yang jelas, serta mempublikasikan laporan keuangan dua tahun sebelum dan dua tahun setelah aksi korporasi tersebut. Metode analisis data yang digunakan meliputi uji normalitas, *paired sample t-test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, dan Tobin's Q* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger. Sebaliknya, variabel *Return on Assets* mengalami perbedaan yang signifikan setelah merger dan akuisisi, yang mengindikasikan adanya perubahan efektivitas penggunaan aset untuk menghasilkan laba. Kesimpulan penelitian ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi pada perusahaan di BEI selama periode pengamatan belum secara menyeluruh meningkatkan indikator kinerja keuangan dan nilai perusahaan, kecuali pada aspek profitabilitas.

Kata Kunci : Akuisisi, Merger, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Bursa Efek Indonesia, Current Ratio, *Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, dan Tobin's Q, Return on Assets, Paired sampel T-Tes* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*

COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE AND FIRM VALUE BEFORE AND AFTER ACQUISITIONS AND MEGERS IN COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE

By:
Khoirun Nisa
B1021211090

Management Study Program
Faculty of Economics and Business
Tanjungpura University

ABSTRACT

This study aims to analyze the comparison of financial performance and company value before and after acquisitions and mergers in companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period. Financial performance is measured by the ratio of Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), and company value is measured using Tobin's Q. The research sample consists of 37 companies that meet the criteria: listed on the IDX, have a clear acquisition/merger implementation date, and publish financial reports two years before and two years after the corporate action. The data analysis methods used include normality test, paired sample t-test and Wilcoxon Signed Rank Test.

The results showed that there were no significant differences in Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, and Tobin's Q before and after acquisitions and mergers. In contrast, the Return on Assets variable experienced a significant difference after the merger and acquisition, which indicated a change in the effectiveness of asset use to generate profits. The conclusion of this study shows that mergers and acquisitions in companies on the IDX during the observation period have not thoroughly improved financial performance indicators and firm value, except in the aspect of profitability.

Keywords: *Acquisition, Merger, Financial Performance, Company Value, Indonesia Stock Exchange, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, and Tobin's Q, Return on Assets, Paired sample T-Test and Wilcoxon Signed Rank Test.*

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI DAN MERGER PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

RINGKASAN SKRIPSI

1. Latar Belakang

Perusahaan merupakan entitas yang didirikan untuk memperoleh laba, yang keberhasilannya dapat dilihat dari kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk mencapai tujuannya. Namun, perusahaan tidak hanya menghadapi tantangan internal, tetapi juga faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, persaingan, dan teknologi, yang semuanya dapat memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan, terutama dalam konteks merger dan akuisisi (M&A). Merger dan akuisisi menjadi strategi penting yang banyak digunakan perusahaan untuk memperkuat posisi pasar, menekan biaya operasional, dan meningkatkan efisiensi. Proses ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk regulasi seperti Peraturan Pemerintah No. 57 Tahun 2010 yang mengatur prosedur M&A agar tidak menimbulkan monopoli. Teknologi, pandemi, serta dinamika global juga turut memengaruhi strategi M&A.

Keuangan dapat diukur melalui rasio-rasio seperti *likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas*, sementara nilai perusahaan biasanya diukur melalui indikator pasar seperti *Tobin's Q*. Berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam mengenai dampak M&A terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Beberapa menemukan pengaruh signifikan, sementara yang lain tidak. Contoh merger dan akuisisi besar, baik global (seperti akuisisi Verizon terhadap Vodafone, dan Google terhadap Android), maupun nasional (seperti merger Indosat dan Tri, merger GoTo, dan merger Bank Syariah Indonesia), menunjukkan bahwa praktik ini umum dilakukan untuk meningkatkan daya saing. Tren peningkatan notifikasi M&A ke KPPU dari tahun 2018–2023 juga menunjukkan meningkatnya kepatuhan dan kesadaran pelaku usaha terhadap pentingnya pelaporan aksi korporasi ini.

Karena adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu dan relevansi fenomena M&A yang terus meningkat, peneliti merasa penting untuk mengkaji kembali perbandingan kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian dari latar belakang, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan *likuiditas* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023
2. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan *profitabilitas* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023
3. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan *leverage* atau solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023
4. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan aktivitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023
5. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan nilai perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023

3. **Metode Penelitian**

Metode penelitian yang digunakan, yaitu pendekatan kuantitatif dengan desain komparatif. Sumber data berupa data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI dan melakukan aksi merger/akuisisi pada 2019–2023. Penentuan sampel menggunakan purposive sampling, dengan kriteria sebagai berikut, perusahaan terdaftar di BEI, melakukan merger/akuisisi pada periode2019-2023, serta mempublikasikan laporan keuangan dua tahun sebelum dan dua tahun setelah aksi korporasi. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 37 perusahaan sebagai sampel.

Teknik analisis data dijelaskan secara rinci, meliputi tahap uji normalitas data sebagai syarat pemilihan uji statistik selanjutnya. Data normal akan diuji

menggunakan *Paired Sample T-Test*, sedangkan data yang tidak normal menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Variabel yang diuji adalah CR, ROA, DER, TATO, dan *Tobin's Q* sebelum dan sesudah merger/akuisisi.

4. Hasil Penelitian

a. Variabel *Current Ratio* (CR) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, berdasarkan *Paired Sample T-Test* dengan nilai signifikansi sebesar 0,590 > 0,05.
b. Variabel *Return on Assets* (ROA) menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, berdasarkan uji *Wilcoxon* dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05.
c. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, berdasarkan uji *Wilcoxon* dengan nilai signifikansi sebesar 0,174 > 0,05.
d. Variabel *Total Asset Turnover* (TATO) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, berdasarkan uji *Wilcoxon* dengan nilai signifikansi sebesar 0,0476 > 0,05.
e. Variabel *Tobin's Q* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, berdasarkan uji *Wilcoxon* dengan nilai signifikansi sebesar 0,102 > 0,05.

5. Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini menemukan bahwa merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan di BEI selama periode 2019–2023 secara umum tidak memberikan perubahan signifikan terhadap *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover*, serta nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Satu-satunya indikator yang menunjukkan perbedaan signifikan hanyalah *Return on Assets* (ROA), yang berarti terdapat peningkatan efektifitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba setelah merger atau akuisisi.

Manajemen perusahaan disarankan untuk mempersiapkan strategi integrasi yang lebih matang pasca-merger atau akuisisi agar kinerja perusahaan dapat meningkat secara menyeluruh. Bagi investor, analisis harus dilakukan secara mendalam, tidak hanya melihat aksi korporasi, tetapi juga kinerja fundamental perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memasukkan variabel non-keuangan atau memperpanjang periode penelitian agar hasilnya lebih komprehensif.

DAFTAR ISI

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT i
PERTANGGUNGJAWABAN SKRIPSI iii
KATA PENGANTAR iv
ABSTRAK vii
ABSTRACT viii
RINGKASAN SKRIPSI ix
DAFTAR ISI xiii
DAFTAR TABEL xvi
DAFTAR GAMBAR xvii
DAFTAR LAMPIRAN xviii
BAB I PENDAHULUAN 1
1.1. Latar Belakang 1
1.2. Rumusan Masalah 15
1.2.1 Pernyataan Masalah 15
1.2.2. Pertanyaan Penelitian 15
1.3. Tujuan Penelitian 15
1.4. Kontribusi Penelitian 16
1.4.1. Kontribusi Teoritis 16
1.4.2. Kontribusi Praktis 16
1.5. Gambaran Kontekstual 18
BAB II TINJAUAN PUSTAKA 19
2.1.Landasan Teori 19
2.1.1. Signalling Theory 19
2.1.2 Teori sinergi 20
2.1.3 Penggabungan Usaha 20
2.1.4.1 Pengertian Akusisi 22
2.1.4.2.Pengertian Merger 23
2.1.4.3.Tujuan Akuisisi dan Merger 24
2.1.4.4.Jenis-Jenis Merger 25
2.1.4.5.Dampak Akuisisi dan Merger 25

2.1.5 Kinerja Keuangan 26
2.1.5.1. Pengertian Kinerja Keuangan 26
2.1.5.2. Rasio Keuangan 27
2.2. Kajian Empiris 29
2.3. Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian 32
2.3.1. Kerangka Konseptual 32
2.3.2. Hipotesis Penelitian 33
2.3.2.1. Perbedaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi dan Merger Terhadap Likuiditas Perusahaan 33
2.3.2.2.Perbedaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi dan Merger Terhadap Profitabilitas Perusahaan 34
2.3.2.3. Perbedaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi dan Merger Terhadap Solvabilitas Perusahaan 34
2.3.2.4. Perbedaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi dan Merger Terhadap. 35
Aktivitas Perusahaan 35
2.3.2.5. Perbedaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi dan Merger Terhadap Nilai Perusahaan 35
BAB III METODE PENELITIAN 37
3.1. Bentuk Penelitian 37
3.2. Tempat dan Waktu Penelitian 37
3.3. Data 37
3.3.1. Sumber Data 37
3.3.2. Teknik Pengumpulan Data 37
3.4. Populasi dan Sampel 38
3.5. Variabel Penelitian 40
3.5.1. Variabel Dependen 40
3.5.2. Variabel Independen 40
3.6. Metode Analisis 42
3.6.1. Statistik Deskriptif 42
3.6.2. Uji Normalitas Data 42
3.6.3. Uji Hipotesis 43
BAB IV 46
HASIL DAN PEMBAHASAN 46

4.1 Hasil Penelitian 46
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian 46
4.2 Analisis Data Deskriptif 46
4.3 Uji Normalitas 49
4.4 Uji Hipotesis 51
4.4.1 Uji *Paired Sample T-test* 52
4.4.2 Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* 53
4.5 Pembahasan 57
4.5.1 Perbedaan Kinerja Keuangan yang diukur dengan *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi dan Merger 57
4.5.2 Perbedaan Kinerja Keuangan yang diukur dengan *Return on Assets* Sebelum dan Sesudah Akuisisi dan Merger 58
4.5.3 Perbedaan Kinerja Keuangan yang diukur dengan *Debt to Equity* Sebelum dan Sesudah Akuisisi dan Merger 59
4.5.4 Perbedaan Kinerja Keuangan yang diukur dengan *Total Asset Turnover* Sebelum dan Sesudah Akuisisi dan Merger 59
4.5.5 Perbedaan Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* Sebelum dan Sesudah Akuisisi dan Merger 60
BAB V 61
PENUTUP 61
5.1 Kesimpulan 61
5.2 Saran 62
5.3 Keterbatasan Penelitian 63
DAFTAR PUSTAKA 65
LAMPIRAN 70

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Daftar Perusahaan Yang Melakukan Akuisisi dan Merger Tahun 2019-2023 39
Tabel 3. 2 Definisi Operasional Variabel 40
Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Tahun 2019-2023 47
Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas (Shapiro-Wilk) 50
Tabel 4. 3 Hasil Uji Hipotesis Paired Sample T-Test dan Wilcoxon Signed Ranks Test 55
Tabel 4. 4 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis 57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Jumlah Notifikasi Akuisisi dan Merger Tahun 2018-2023 12
Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual 33

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Ringkasan Kajian Empiris 70
Lampiran 2. Daftar Perusahaan Yang Melakukan Akuisisi dan Merger Tahun 2019-2023 74
Lampiran 3. Data Rasio Keuangan 5 tahun 75
Lampiran 4. Data Penelitian Current Ratio rata-rata 2 tahun sebelum dan sesudah 80
Lampiran 5. Data Penelitian *Return on Assets* rata-rata 2 tahun sebelum dan sesudah 81
Lampiran 6. Data Penelitian *Debt to Equity Ratio* rata-rata 2 tahun sebelum dan sesudah 82
Lampiran 7. Data Penelitian *Total Asset Turnover* rata-rata 2 tahun sebelum dan sesudah 83
Lampiran 8. Data Penelitian *Tobin's Q* rata-rata 2 tahun sebelum dan sesudah ... 84
Lampiran 9. Hasil Statistik Deskriptif 85
Lampiran 10. Hasil Uji Normalitas 85
Lampiran 11. Hasil *Uji Paired Sampel T-Test* Pada *Curreny Ratio* 86
Lampiran 12. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* Pada *Return on Assets* 86
Lampiran 13. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* Pada *Debt to Equity Ratio* . 86
Lampiran 14. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* Pada *Total Asset Turnover* 87
Lampiran 15. Hasil *Uji Wilcoxon Signed Ranks* Test Pada *Tobins'Q*..... 87

BAB I
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan adalah lembaga yang berbentuk organisasi dan didirikan untuk melakukan kegiatan ekonomi, seperti manufaktur, penjualan, atau distribusi barang dan jasa, dengan tujuan utama nmenghasilkan laba. Sebagian besar perusahaan bertujuan untuk menghasilkan laba sebagai bentuk imbal hasil atas modal yang diinvestasikan oleh pemilik atau pemegang saham. Tujuan berdirinya sebuah perusahaan adalah untuk mencari keuntungan atau memaksimalkan nilainya dengan memanfaatkan sumber dayanya untuk menghasilkan laba sebanyak mungkin. Tercapainya tujuan perusahaan tersebut adalah dapat diketahui dengan melalui kinerja keuangan dan nilai perusahaan tersebut. Kemampuan suatu perusahaan untuk mengelola sumber daya keuangannya secara efektif guna mencapai tujuannya disebut sebagai kinerja keuangan.

Perusahaan tidak hanya dihadapkan pada tantangan internal, tetapi juga pada faktor-faktor eksternal yang dapat memengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara signifikan. Faktor eksternal ini meliputi perubahan kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, persaingan di industri, dan kemajuan teknologi. Masing-masing faktor tersebut dapat memberikan dampak baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap operasional perusahaan, terutama dalam konteks merger dan akuisisi. perusahaan tidak hanya dihadapkan pada tantangan internal, tetapi juga pada faktor-faktor eksternal yang dapat memengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara signifikan. Faktor eksternal ini meliputi perubahan kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, persaingan di industri, dan kemajuan teknologi.

Faktor tersebut dapat memberikan dampak baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap operasional perusahaan, terutama dalam konteks merger dan akuisisi. perusahaan tidak hanya dihadapkan pada tantangan internal, tetapi juga pada faktor-faktor eksternal yang dapat memengaruhi

kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara signifikan. Faktor eksternal ini meliputi perubahan kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, persaingan di industri, dan kemajuan teknologi. Masing-masing faktor tersebut dapat memberikan dampak baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap operasional perusahaan, terutama dalam konteks merger dan akuisisi.

Perubahan dalam variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang dapat mempengaruhi keputusan strategis perusahaan. Inflasi yang tinggi, misalnya, dapat meningkatkan biaya produksi dan operasional, sehingga menekan profitabilitas perusahaan. Begitu pula dengan kenaikan suku bunga, yang berdampak pada peningkatan beban utang bagi perusahaan yang memiliki pinjaman besar. Kondisi ini akan berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, karena struktur keuangan yang lebih kompleks dan kebutuhan pendanaan yang meningkat.

Peraturan yang dikeluarkan oleh pemerintah juga menjadi salah satu faktor eksternal yang signifikan. Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 tentang penggabungan atau peleburan badan usaha dan pembelian saham perusahaan memberikan batasan serta prosedur yang harus dipatuhi oleh perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi. Regulasi ini bertujuan untuk mencegah praktik monopoli dan persaingan usaha yang tidak sehat, namun di sisi lain juga dapat memperlambat proses merger dan meningkatkan biaya administrasi.

Kewajiban pelaporan kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) setelah merger atau akuisisi menambah beban administratif bagi perusahaan, terutama jika terdapat kendala dalam proses verifikasi. Selain itu, perubahan kebijakan perpajakan dan kebijakan lingkungan juga dapat mempengaruhi keputusan merger dan akuisisi, terutama pada sektor-sektor yang memiliki dampak besar terhadap lingkungan dan masyarakat.

Persaingan yang semakin ketat di industri tertentu mendorong perusahaan untuk melakukan merger dan akuisisi sebagai strategi bertahan dan memperluas pangsa pasar. Namun, strategi ini juga menghadirkan risiko baru, terutama jika perusahaan gagal beradaptasi dengan perubahan dinamika pasar. Perusahaan

yang melakukan merger atau akuisisi di industri yang sangat kompetitif perlu menghadapi tantangan seperti penurunan loyalitas pelanggan, perubahan preferensi konsumen, serta strategi pesaing yang semakin agresif. Merger dan akuisisi tidak hanya dipandang sebagai strategi ekspansi, tetapi juga sebagai langkah untuk meningkatkan daya saing dan mencapai efisiensi operasional. Namun, tanpa analisis pasar yang mendalam, proses integrasi perusahaan dapat menemui hambatan, seperti gesekan budaya organisasi dan inefisiensi operasional.

Teknologi yang terus berkembang menjadi faktor eksternal lain yang tidak dapat diabaikan. Digitalisasi dan otomatisasi proses bisnis semakin banyak diterapkan oleh perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dan produktivitas. Namun, teknologi juga dapat menjadi ancaman bagi perusahaan yang tidak mampu beradaptasi dengan cepat. Perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi harus mempertimbangkan integrasi sistem teknologi yang digunakan oleh kedua entitas agar proses bisnis berjalan lancar dan tidak menimbulkan inefisiensi.

Peristiwa global seperti pandemi COVID-19 menunjukkan betapa besar dampak faktor eksternal terhadap aktivitas ekonomi dan bisnis. Selama pandemi, banyak perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi untuk bertahan di tengah ketidakpastian ekonomi. Namun, situasi ini juga menimbulkan risiko tambahan, seperti penurunan permintaan, gangguan rantai pasokan, dan ketidakpastian pasar.

Ketidakpastian global lainnya, seperti konflik geopolitik dan perubahan kebijakan perdagangan internasional, juga berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan yang beroperasi di pasar global. Oleh karena itu, perusahaan perlu memiliki strategi mitigasi risiko yang baik untuk menghadapi tantangan eksternal ini.

Rasio keuangan dapat digunakan untuk menghitung data dari laporan keuangan perusahaan untuk mengukur kinerja keuangannya (Meilani et al., 2023). Dengan memeriksa laporan keuangan perusahaan, seseorang dapat memastikan apakah kinerja keuangannya baik atau tidak. (Hidayat, 2021).

Tercapainya kinerja keuangan yang baik adalah pihak manajemen dapat melakukan pengambilan keputusan yang baik. Setiap perusahaan memiliki penilaian berbeda-beda tergantung pada ruang lingkup usaha yang dijalankan oleh perusahaan tersebut. Dalam kualitas kinerja keuangan yang baik hal yang terpenting adalah perkembangan operasional perusahaan sehingga dapat mengetahui keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga dapat mengetahui pertumbuhan dan perkembangan perusahaan tersebut dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan.

Kinerja keuangan suatu perusahaan yang kuat dapat digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilannya (Hidayat, 2021). Analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan finansial. Empat rasio digunakan untuk mengevaluasi kinerja finansial: likuiditas, probabilitas, solvabilitas, dan aktivitas bisnis (Meilani et al., 2023). Menetapkan kebijakan yang dilaksanakan oleh manajemen dapat meningkatkan kinerja perusahaan.. Ada dua strategi yang dapat digunakan oleh perusahaan yaitu strategi internal dan strategi ekternal. Kedua strategi tersebut sangat penting bagi perusahaan dalam manejemen dan perencanaan strategis suatu organisasi. Pengelolaan sumber daya dan kompetensi organisasi disebut sebagai strategi internal. Pengembangan sumber daya manusia, misalnya, bertujuan untuk meningkatkan kompetensi dan keterampilan staf guna meningkatkan produksi.

Inovasi Produk dapat Mengembangkan dan memelihara produk baru atau memperbaiki produk yang sudah ada untuk memenuhi kebutuhan pasar. Efisiensi Operasional dapat Meningkatkan proses dan sistem untuk menekan biaya dan meningkatkan efektivitas. Budaya Organisasi bisa Membangun budaya yang mendukung kolaborasi, kreativitas, dan keterbukaan untuk meningkatkan keterlibatan karyawan. Sedangkan strategi ekternal merupakan strategi yang focus pada interaksi organisasi dengan lingkungan luar, termasuk pasar dan pesaing. Aspek yang termasuk dalam strategi eksternal yaitu, Analisis Pasar dapat Memahami tren pasar, preferensi konsumen, dan perilaku pesaing untuk mengambil keputusan yang lebih baik.

Kemitraan dan Aliansi dapat Membangun hubungan dengan pihak ketiga seperti pemasok, distributor, atau perusahaan lain untuk meningkatkan daya saing. Diversifikasi dapat Memasuki pasar atau lini produk baru untuk mengurangi risiko dan meningkatkan pendapatan. Pemasaran dan Branding yang dapat Mengembangkan strategi pemasaran yang efektif untuk menarik dan mempertahankan pelanggan. Dengan kata lain kedua strategi tersebut saling melengkapai dan sangat penting bagi perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Strategi internal memastikan bahwa organisasi berfungsi secara efisien dan efektif, dan strategi eksternal membantu organisasi beradaptasi dengan perubahan di lingkungan luar.

Nilai perusahaan merupakan aspek penting yang perlu dianalisis. Nilai ini sering kali diukur melalui harga saham, yang mencerminkan bagaimana pasar memandang kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Total nilai buku utang, nilai pasar ekuitas, dan total nilai buku ekuitas membentuk nilai perusahaan, yang memberikan gambaran menyeluruh tentang nilai perusahaan. (Nurfaza et al., 2017 dalam jurnal Gemala et al., 2022). Nilai perusahaan dapat memengaruhi kesejahteraan pemangku kepentingan dan harga saham. (Gemala et al., 2022).

Ketika satu bisnis memperoleh kepemilikan dan pengelolaan bisnis lain melalui peristiwa atau transaksi tertentu, hal ini dikenal sebagai penggabungan bisnis. Terdapat beberapa bentuk penggabungan usaha, seperti akuisisi, merger, dan konsolidasi. Dalam era globalisasi dan perkembangan ekonomi yang pesat, perusahaan di seluruh dunia semakin terdorong untuk melakukan akuisisi dan merger sebagai strategi untuk meningkatkan daya saing dan memperluas pangsa pasar. Akuisisi dan merger merupakan strategi umum yang digunakan perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan, memperluas pangsa pasar, dan memperkuat daya saing.

Persaingan pasar yang semakin intensif saat ini strategi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut tidak hanya dilakukan oleh perusahaan besar, tetapi juga oleh perusahaan skala menengah yang ingin tetap bertahan dan berkembang. Melalui akuisisi atau merger perusahaan memiliki kesempatan untuk

menyatukan sumber daya, menekan biaya operasional, serta meningkatkan efisiensi dalam jangka panjang. Karena merger dan akuisisi dipandang sebagai pendekatan yang lebih cepat untuk mencapai tujuan perusahaan tanpa harus meluncurkan perusahaan baru dari awal, bisnis lebih cenderung memilihnya sebagai strategi mereka daripada pertumbuhan internal (Silaban & Silalahi, 2019). Melalui merger dan akuisisi, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi dan efektivitas di berbagai bidang, dengan harapan agar perusahaan mampu bertahan dalam persaingan pasar yang kompetitif.

Ketika dua atau lebih bisnis memutuskan untuk bergabung guna membentuk perusahaan baru, proses ini dikenal sebagai merger. Tujuan penggabungan ini biasanya untuk menciptakan sinergi, meningkatkan efisiensi operasional, atau memperluas jangkauan pasar. Proses merger sering kali melibatkan negosiasi yang rumit dan membutuhkan persetujuan dari pemegang saham. Sebaliknya, akuisisi adalah proses di mana suatu bisnis membeli mayoritas atau semua saham bisnis lain untuk mendapatkan kendali atas bisnis tersebut. Dalam akuisisi, perusahaan yang dibeli tetap beroperasi sebagai entitas terpisah, namun umumnya berada di bawah kendali atau pengelolaan perusahaan pengakuisisi.

Akuisisi bisa dilakukan secara bersahabat atau tidak bersahabat, bergantung pada persetujuan manajemen perusahaan yang diakuisisi terhadap transaksi tersebut. Salah satu tantangan utama dalam proses akuisisi dan merger adalah memastikan integrasi yang efektif. Banyak perusahaan mengalami kesulitan dalam mengelola proses ini, yang dapat mengakibatkan inefisiensi operasional serta penurunan moral karyawan. Dampaknya sering kali terlihat langsung pada kinerja keuangan, seperti penurunan rasio profitabilitas dan peningkatan utang. Selain itu, penggabungan dua entitas dengan budaya organisasi yang berbeda dapat menyebabkan gesekan, menghambat tercapainya tujuan strategis.

Kurangnya pengetahuan tentang unsur-unsur yang memengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan setelah merger atau akuisisi merupakan masalah lain. Banyak bisnis di Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi. Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 mengatur kegiatan ini. Menurut undang-undang ini, merger adalah proses penggabungan dua atau lebih bisnis untuk

membentuk satu bisnis baru. Perusahaan yang sebelumnya digabung akan dibubarkan, dan semua aset dan utangnya akan dialihkan ke bisnis baru. Sebaliknya, akuisisi adalah proses pembelian saham di bisnis lain untuk mendapatkan kendali atas bisnis tersebut.

Peraturan ini juga mengatur dua jenis pemberitahuan yaitu, notifikasi pasca merger Perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi wajib memberitahukan tindakannya kepada pihak berwenang paling lambat 30 hari setelah proses selesai. Pemberitahuan ini bersifat wajib. Notifikasi pra merger Perusahaan dapat memilih untuk memberitahukan rencana merger atau akuisisi sebelum proses dilakukan. Pemberitahuan ini bersifat sukarela. Pada intinya adalah Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 bertujuan untuk mengatur proses merger dan akuisisi agar tidak terjadi praktik monopoli atau persaingan usaha yang tidak sehat. Perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi wajib mematuhi peraturan ini, termasuk kewajiban untuk memberikan pemberitahuan.

Perusahaan dapat memperoleh teknologi baru dan tumbuh lebih cepat melalui akuisisi dan merger. Akibatnya, merger dan akuisisi tetap menjadi praktik umum di sektor komersial. Bisnis dapat tumbuh lebih cepat dengan mengakuisisi atau bergabung dengan bisnis lain daripada jika mereka hanya menggunakan sumber daya mereka sendiri. Selain itu, bisnis dapat memperoleh teknologi baru melalui merger dan akuisisi, yang dapat meningkatkan daya saing mereka.Karena manfaatnya yang besar, merger dan akuisisi menjadi strategi yang sangat umum digunakan oleh perusahaan di seluruh dunia, termasuk perusahaan-perusahaan besar.

Menurut data, jumlah merger dan akuisisi meningkat dari tahun ke tahun. Misalnya, puluhan ribu merger dan akuisisi dilaporkan secara global pada tahun 2019. Tren ini berlanjut hingga tahun 2021, di mana beberapa merger dan akuisisi berskala besar terjadi. Awalnya, Verizon Wireless didirikan melalui penggabungan Verizon Communications dan Vodafone. Namun, pada tahun 2014, Verizon membayar sekitar $130 miliar untuk mengakuisisi 45% saham

Vodafone. Setelah akuisisi tersebut, Verizon menjadi pemilik penuh Verizon Wireless.

Keberhasilan kinerja Verizon pada tahun-tahun setelah akuisisi ini membuat langkah tersebut sangat sukses, dan transaksi ini disebut sebagai 'kesepakatan dekade ini'. Pada tahun 2016, penggabungan antara H.J. Heinz Co. dan Kraft Heinz Company, perusahaan baru yang didirikan oleh Kraft Foods Group, diprediksi akan masuk dalam sepuluh besar perusahaan makanan dunia. Nilai kesepakatan Heinz-Kraft diperkirakan mencapai $100 miliar. Para pemangku kepentingan optimis tentang keberhasilan merger tersebut. Akan tetapi, hasilnya tidak memuaskan karena bisnis tersebut kehilangan momentum dan analis tidak dapat mengidentifikasi perubahan dalam preferensi pelanggan. Kraft Heinz Company didirikan pada tahun 2016 sebagai hasil merger H.J. Heinz Co. dan Kraft Foods Group, dan diantisipasi akan masuk dalam 10 besar perusahaan makanan dunia.

Kesepakatan Heinz dan Kraft bernilai sekitar $100 miliar. Para pemangku kepentingan optimis tentang keberhasilan merger tersebut. Meskipun demikian, hasilnya tidak memuaskan karena bisnis tersebut mandek dan analis tidak dapat mengidentifikasi perubahan dalam preferensi pelanggan. Warner-Lambert dibeli oleh Pfizer seharga $90 miliar pada tahun 2000. Kedua bisnis tersebut bergerak di sektor farmasi, dan pembelian tersebut dianggap sebagai salah satu yang paling kontroversial dalam sejarah. Sebelum Pfizer akhirnya mengambil alih, Warner-Lambert awalnya seharusnya diakuisisi oleh American Home Products, sebuah perusahaan barang konsumen. Namun, perusahaan tersebut kemudian menarik diri dari transaksi tersebut, membayar biaya pemutusan yang signifikan.

Akuisisi ini memberikan Pfizer hak penuh atas pendapatan dari Lipitor, sebuah perusahaan obat yang sangat sukses dengan penjualan lebih dari $13 miliar, dan menjadikannya bisnis farmasi terbesar kedua di AS. Android dibeli oleh Google pada tahun 2005 dengan harga sekitar $50 juta. Pilihan tersebut memicu banyak perdebatan karena Android merupakan perusahaan rintisan seluler yang kurang dikenal pada saat itu. Namun, akuisisi ini memberikan

Google alat penting untuk bersaing di pasar yang saat itu didominasi oleh Microsoft dan Apple. Meski Google telah melakukan banyak akuisisi, kesepakatan ini dianggap salah satu yang paling sukses. Hal ini terbukti karena pada Mei 2020, 47 persen pengguna ponsel pintar di AS menggunakan perangkat dengan sistem operasi Google Android. Disney memahami dengan baik strategi akuisisi perusahaan yang menguntungkan.

Disney membayar $7,4 miliar untuk mengakuisisi Pixar pada tahun 2006. Meskipun jumlahnya tidak terduga, Pixar terus meraup miliaran dolar dari peluncuran film-film terkenal seperti Wall-E dan Toy Story 3. Disney mengakuisisi Marvel Entertainment tiga tahun setelah mengakuisisi Pixar. Film-film Marvel selanjutnya meraup miliaran dolar di box office, sama seperti Pixar. Akuisisi ini menjadi kesuksesan besar dengan setiap film laris yang sukses.

Penggabungan dua perusahaan telekomunikasi nasional, PT Indosat Tbk (ISAT) dan PT Hutchison 3 Indonesia (H3I), menjadi sorotan pasar. Penggabungan ini diharapkan mulai berlaku pada 4 Januari 2022. Sebelumnya, pada 16 September 2021, semua pihak menandatangani perjanjian penggabungan bersyarat, yang kemudian diperpanjang pada 20 Desember. Meski belum disebutkan nilai pasti penggabungan ini, CNBC Indonesia menghitung, dengan asumsi nilai tukar Rp14.300 per dolar AS, nilai penggabungan pada September 2021 sekitar US$ 6 miliar atau Rp86 triliun. Pascapenggabungan, sebanyak 2,62 miliar lembar saham atau 32,6% dari total kepemilikan saham perusahaan gabungan akan dibagikan Indosat kepada pemegang saham H3I. Ooredo South East Asia dan CK Hutchison Indonesia akan menjadi pengendali Indosat setelah prosedur penggabungan selesai. Tujuan penggabungan ini, menurut penjelasan manajemen Indosat kepada Bursa Efek Indonesia, adalah untuk menghasilkan sinergi operasional substansial yang akan memungkinkan investasi yang menguntungkan bagi pelanggan dan menghasilkan nilai bagi pemegang saham perusahaan gabungan.

GoTo merupakan singkatan dari Gojek, Tokopedia, dan gotong-royong, yang mencerminkan semangat penggabungan kedua perusahaan.

Penggabungan dua perusahaan nasional ini menjadi sorotan utama pasar. Dengan perolehan lebih dari US$ 1,8 miliar atau sekitar Rp 26 triliun pada 2020, nilai transaksi bruto (GTV) grup ini meningkat hingga lebih dari US$ 22 miliar hingga akhir tahun atau Rp 319 triliun (asumsi kurs Rp 14.500/US$). Hingga Desember 2020, GoTo memiliki lebih dari 2 juta armada pengemudi terdaftar dan 11 juta merchant atau mitra merchant, menurut keterangan resmi perusahaan. Lebih lanjut, GoTo memiliki 100 juta pengguna aktif setiap bulannya. Total nilai transaksi gabungan bruto GoTo hingga akhir 2020 melebihi Rp 319 triliun, dengan sekitar Rp 26 triliun tercatat pada tahun sebelumnya.

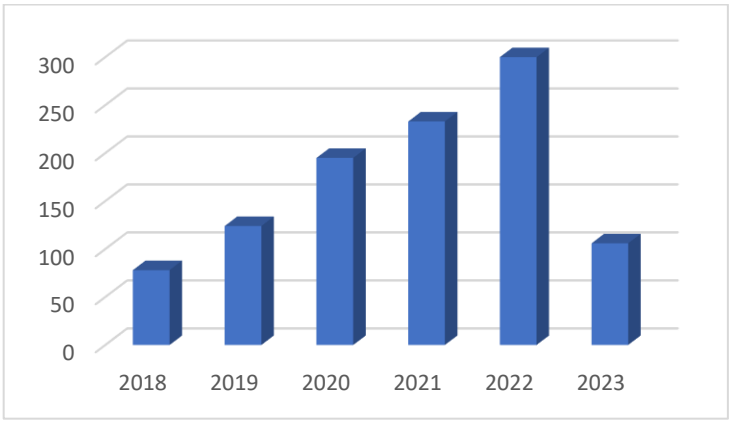
Nilai transaksi mencapai Rp16,73 triliun, PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR), emiten menara telekomunikasi Grup Djarum, resmi membeli 94,03% saham PT Solusi Tunas Pratama Tbk (SUPR). Dengan harga pelaksanaan Rp15.640 per saham, transaksi ini dirampungkan pada 1 Oktober 2021 melalui PT Profesional Telekomunikasi Indonesia (Protelindo), anak usaha TOWR. Dengan lebih dari 28.300 menara dan sekitar 53.000 penyewa dengan rasio penyewaan hampir 1,9 kali, Protelindo akan menjadi perusahaan menara independen terbesar di Indonesia lewat akuisisi ini.

PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI) resmi didirikan pada 1 Februari 2021 dan diresmikan oleh Presiden Joko Widodo di Istana Negara. Bank ini merupakan hasil merger dari PT Bank BRIsyariah Tbk, PT Bank Syariah Mandiri, dan PT Bank BNI Syariah, yang telah mendapat persetujuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada 27 Januari 2021 melalui surat bernomor SR-3/PB.1/2021. Dengan terbentuknya BSI, diharapkan industri perbankan syariah di Indonesia semakin berkembang dan mampu bersaing secara global. Mayoritas saham BSI dimiliki oleh PT Bank Mandiri (Persero) Tbk sebesar 50,83%, diikuti oleh PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk dengan 24,85%, serta PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar 17,25%, sementara sisanya dikuasai oleh pemegang saham lainnya dengan kepemilikan di bawah 5%.

Pelaku usaha di Indonesia semakin mematuhi kewajiban untuk melaporkan kegiatan merger dan akuisisi mereka. Hal ini dapat dilihat dari peningkatan jumlah notifikasi merger dan akuisisi yang diterima oleh KPPU selama lima tahun terakhir. Kenaikan notifikasi ini didorong oleh beberapa faktor, termasuk dampak pandemi Covid-19, meningkatnya kesadaran pelaku usaha, serta diterbitkannya peraturan KPPU yang mengatur mengenai merger. Berdasarkan aturan terbaru KPPU, notifikasi merger dan akuisisi memiliki karakteristik yang berbeda dari aturan sebelumnya. Adanya kemudahan dalam aturan baru KPPU juga turut mendorong peningkatan kepatuhan ini.

Pertama, notifikasi dapat sepenuhnya dilakukan secara daring melalui aplikasi notifikasi.kppu.go.id. Prosedur pemberitahuan dilakukan secara manual (melalui surat atau pertemuan langsung) atau secara elektronik dengan dokumentasi pendukung. Saat ini, pelaku usaha dapat mengunggah seluruh dokumen yang diperlukan dari mana saja. Kedua, hanya aset atau penjualan yang secara langsung atau tidak langsung dimiliki oleh pelaku usaha di wilayah Indonesia yang kini diperhitungkan untuk menentukan tingkat notifikasi. Berdasarkan peraturan sebelumnya, estimasi aset mencakup aset yang berada di luar negeri, tetapi penjualan dibatasi pada aset yang terjadi di Indonesia. penjualan yang secara langsung atau tidak langsung dimiliki oleh pelaku usaha di wilayah Indonesia. Berdasarkan peraturan sebelumnya, perhitungan aset mencakup aset yang berada di luar negeri, tetapi penjualan dibatasi pada penjualan di Indonesia.

Perubahan ini memudahkan pelaku usaha dalam mempersiapkan dokumen. Selain itu, KPPU memberikan kemudahan melalui penerapan self-assessment bagi pelaku usaha yang melakukan notifikasi. Dengan begitu, pelaku usaha dapat menilai sendiri apakah mereka wajib melakukan notifikasi, serta menentukan apakah transaksi tersebut berdampak signifikan pada persaingan usaha atau tidak. Hal ini memberikan rasa tenang dan kepastian bagi pelaku usaha dalam menjalankan proses notifikasi.



Sumber : kppu.go.id

Gambar 1. 1
Jumlah Notifikasi Akuisisi dan Merger Tahun 2018-2023

Pada tahun 2018 jumlah notifikasi yang di terima oleh KPPU adalah 78 notifikasi. Pada tahun 2019 noifikasi yang di terima KPPU meningkat menjadi 124 notifikasi dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2020 notifikasi yang diterima oleh KPPU adalah 195 notifikasi. Pada tahun 2021 notifikasi yang diterima oleh KPPU adalah 233 notifikasi. Ini menunjukkan bahwa setiap tahun terdapat peningkatan notifikasi yang di terima oleh KPPU. Pada tahun 2022 notifikasi yang diterima oleh KPPU adalah sebanyak 300 notifikasi. Setelah terbitnya peraturan KPPU terbaru tingkat notifikasi akuisisi dan merger adalah semakin meningkat dibandingkan dengan peraturan sebelumnya. Pada tahun 2023 notifikasi yang diterima oleh KPPU adalah sebanyak 106 notifikasi. Artinya bahwa pelaku usaha di Indonesia semakin patuh untuk melaporkan aksi akuisisi dan merger. Dapat dilihat dari grafik yang mana meningkatnya jumlah notifikasi akuisisi dan merger yang disampaikan kepada KPPU selama lima tahun terakhir.

Keberhasilan pelaksanaan merger dan akuisisi oleh perusahaan biasanya dinilai melalui kinerja keuangan. Kinerja ini memberikan gambaran metodis tentang kondisi perusahaan dan menunjukkan seberapa baik suatu bisnis memanfaatkan sumber dayanya untuk menghasilkan laba. Keberhasilan finansial suatu perusahaan mencakup berbagai faktor dan didefinisikan sebagai pencapaiannya dalam ranah finansial. Rasio finansial termasuk rasio likuiditas,

profitabilitas, leverage atau solvabilitas, dan aktivitas dapat dihitung untuk memeriksa kinerja finansial perusahaan. Rasio yang disebut likuiditas digunakan untuk menilai kapasitas perusahaan dalam memenuhi komitmennya saat ini. Rasio-rasio ini terdiri dari rasio lancar, rasio cepat, dan rasio kas. Menurut penelitian (Jubaedah Nawir et al., 2023) menggunakan kriteria merger dan akuisisi pada perusahaan non-keuangan Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa setelah merger atau akuisisi, CR bervariasi. Namun, merger dan akuisisi tidak berpengaruh pada NPM, TATO, DER, atau Nilai Perusahaan.

Kinerja perusahaan dievaluasi menggunakan rasio-rasio yang meliputi aktivitas, leverage atau solvabilitas, profitabilitas, likuiditas, dan profitabilitas. Dengan menggunakan rasio-rasio yang meliputi rasio kas, rasio cepat, dan rasio lancar, likuiditas menilai kapasitas perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek (Fitriani & Yuniarti Zs, 2023) rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Retutn On Asset* (ROA) tidak terdapat perbedaan signifikan pada *Return On Asset* (ROA) setelah merger dan akusisi. Tetapi menurut penelitian (Silaban & Silalahi, 2019) Antara tahun 2010 dan 2013, kinerja keuangan perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia bervariasi secara signifikan berdasarkan *Return on Assets* (ROA).

Leverage atau solvabilitas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan ekuitas. Semakin tinggi *leverage*, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang, yang dapat meningkatkan risiko keuangan tetapi juga berpotensi memperbesar keuntungan jika dikelola dengan baik. Beberapa indikator yang digunakan dalam mengukur solvabilitas antara lain *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to asset ratio* (DAR). Analisis solvabilitas penting bagi investor dan kreditor untuk menilai kesehatan keuangan dan stabilitas perusahaan dalam jangka panjang (Ramadhani & Yudiantoro, 2023)

Aktivitas merupakan Menilai seberapa baik suatu bisnis memanfaatkan sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan. Aktivitas dapat juga disebut sebagai ukuran perbandingan yang menjelaskan korelasi diantara kegiatan

perusahaan sehari-hari dengan aktiva yang digunakan untuk mendukung kegiatan tersebut (Aini et al., 2023). Seperti, rasio perputaran persediaan (inventory turnover) dan rasio perputaran aset (asset turnover ratio). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Meilani et al., 2023) Sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, tidak ada perubahan yang dalam TATO. Namun, setelah merger dan akuisisi, TATO mengalami perubahan yang signifikan, menurut penelitian (Laksana, 2021).

Nilai ekonomi keseluruhan suatu perusahaan, atau nilai perusahaan, merupakan representasi bagaimana pasar menilai kinerja, kualitas, dan prospek masa depan suatu perusahaan. Nilai ini sering dijadikan acuan oleh investor, pemegang saham, dan analis untuk menilai apakah perusahaan tersebut merupakan investasi yang menarik. Nilai perusahaan yang tinggi biasanya menunjukkan kinerja yang kuat, pertumbuhan masa depan yang menjanjikan, dan manajemen yang cakap. Nilai perusahaan yang tinggi niscaya akan membuat pasar yakin terhadap potensi masa depan perusahaan serta kinerjanya saat ini (Hidayat, 2021). Pada penelitian (Hidayat, 2021) Temuan analisis menunjukkan adanya variasi dalam nilai dan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan selama epidemi COVID-19. Setiap industri mengalami penurunan laba per saham dan nilai perusahaan, menurut uji perbedaan rata-rata. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Raga Aquino, 2019) menunjukkan bahwa EPS sebelum dan sesudah penerapan merger dan akuisisi berbeda secara signifikan.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan bahwa kinerja keuangan bagi perusahaan, inkonsisten hasil penelitian terdahalu dan fenomena yang terjadi, setelah merger dan akuisisi dilakukan, peneliti tertarik untuk mengkaji ulang nilai dan kinerja keuangan perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memastikan bagaimana merger dan akuisisi memengaruhi nilai dan kinerja keuangan perusahaan. sehingga peneliti menyimpulkan untuk melakukan penelitian dengan judul "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi dan Merger Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".

1.2. Rumusan Masalah

1.2.1 Pernyataan Masalah

Berdasarkan penjelasan yang sudah dipaparkan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan indikator penting dari kesuksesan dan perlu terus dipantau agar bisnis dapat beroperasi dalam jangka panjang. Nilai perusahaan juga sangat penting karena mencerminkan kesehatan dan keberlanjutan jangka Panjang sebuah organisasi. Oleh karena itu, peneliti ingin mengevaluasi kembali strategi bisnis, seperti merger dan akuisisi untuk menilai dampaknya terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan.

1.2.2. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan pernyataan masalah yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan pernyataan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger?
2. Apakah terdapat perbedaan profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger?
3. Apakah terdapat perbedaan leverage atau solvabilitas sebelum dan sesudah akuisisi dan merger?
4. Apakah terdapat perbedaan aktivitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger?
5. Apakah terdapat perbedaan nilai perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger?

1.3.Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan pertanyaan penelitian yang diuraikan pada rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger
2. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger

3. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan leverage atau solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger
4. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan aktivitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger
5. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan nilai perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger

1.4. Kontribusi Penelitian

1.4.1. Kontribusi Teoritis

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang mengkaji topik serupa dan penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada pengembangan teori-teori yang berkaitan dengan ilmu manajemen keuangan. Selain itu, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan, pengetahuan, dan pemahaman, serta memberikan bukti empiris mengenai dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang mengkaji topik serupa dan penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada pengembangan teori-teori yang berkaitan dengan ilmu manajemen keuangan. Selain itu, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan, pengetahuan, dan pemahaman, serta memberikan bukti empiris mengenai dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

1.4.2. Kontribusi Praktis

1. Bagi Perusahaan

   Hasil penelitian ini diharapkan bahwa temuan penelitian ini akan membantu manajemen organisasi memahami bagaimana merger dan akuisisi memengaruhi kinerja keuangan, sehingga memungkinkan mereka membuat pilihan perencanaan strategis yang lebih baik. Membantu perusahaan memahami secara mendalam bagaimana akuisisi dan merger dapat memengaruhi kinerja keuangan mereka. Dengan mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi hasil, manajemen dapat merencanakan strategi yang lebih efektif. Dengan informasi

yang diperoleh dari penelitian ini, perusahaan dapat membuat keputusan yang lebih tepat terkait akuisisi atau merger.

Perusahaan dapat menganalisis risiko dan manfaat berdasarkan data empiris yang ada, sehingga dapat meminimalkan potensi kerugian. Perusahaan dapat menentukan area yang memerlukan perbaikan dan tindakan yang harus diambil untuk meningkatkan kinerja mereka dengan memahami elemen-elemen yang memengaruhi naik atau turunnya kinerja keuangan setelah akuisisi. Memberikan perusahaan pemahaman tentang bagaimana melakukan akuisisi atau merger dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Ini penting untuk menarik investor dan meningkatkan kepercayaan pasar.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menawarkan informasi yang relevan untuk pengambilan keputusan investasi, temuan studi ini akan membantu investor dalam mempertimbangkan risiko dan kemungkinan keuntungan dari pendanaan bisnis yang baru saja mengalami merger atau akuisisi. Investor dapat mengevaluasi risiko yang terkait dengan investasi di perusahaan yang baru saja melakukan akuisisi atau merger. Penelitian ini memberikan wawasan tentang apakah transaksi tersebut meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan, sehingga membantu investor dalam menilai potensi imbal hasil.

3. Bagi Peneliti

Diharapkan bahwa temuan studi ini akan memberikan pemahaman menyeluruh tentang bagaimana merger dan akuisisi memengaruhi kinerja dan nilai bisnis. Temuan studi ini dapat menjadi dasar untuk penelitian di masa mendatang di bidang ini dan menawarkan saran yang berguna bagi bisnis yang ingin membuat rencana M&A yang lebih sukses.

1.5. Gambaran Kontekstual

Penelitian ini menggunakan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023 sebagai objek penelitian. Perusahaan yang dipilih oleh peneliti merupakan semua sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis perbandingan yang dimaksud dalam judul penelitian ini dilihat dari perbedaan kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan sebelum dan sesudah pelaksanaan merger dan akuisisi. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan perusahaan 2 tahun sebelum pelaksanaan merger dan akusisi dan 2 tahun sesudah pelaksanaan.