



Perbedaan Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI

Yuniar Almaidah^{1*}, Ervita Safitri², Mister Candra¹

^{1,2,3,4}Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Palembang, Indonesia

Email : almaidayuniar7@gmail.com¹

Korespondensi penulis : almaidayuniar7@gmail.com

Abstract: *This article aims to analyze the differences in stock performance before and after mergers and acquisitions in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The problem focuses on the impact of mergers and acquisitions on stock performance indicators, such as Stock Returns, Price Earnings Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), and Earnings Per Share (EPS). In order to approach this problem, theoretical references from financial management and market efficiency theory are used. Data were collected through financial statements of companies undergoing mergers and acquisitions in the 2018-2020 period and analyzed quantitatively using normality tests and significant difference tests with paired sample t-tests. This study concludes that mergers and acquisitions have a significant effect on increasing several stock performance indicators, especially Stock Returns and PBV, although the impact on PER and EPS varies depending on the industry sector and market conditions. The results of this study are expected to provide insight for investors and business actors in assessing the effectiveness of mergers and acquisitions as a company growth strategy.*

Keywords: *Stock Performance; Merger; Acquisition; Stock Return; Price Earnings Ratio; Price to Book Value; Earnings Per Share*

Abstrak: Artikel ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja saham sebelum dan setelah merger serta akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Masalah difokuskan pada dampak merger dan akuisisi terhadap indikator kinerja saham, seperti Return Saham, Price Earnings Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), dan Earnings Per Share (EPS). Guna mendekati masalah ini, dipergunakan acuan teori dari manajemen keuangan dan teori efisiensi pasar. Data dikumpulkan melalui laporan keuangan perusahaan yang mengalami merger dan akuisisi dalam periode 2018-2020 dan dianalisis secara kuantitatif menggunakan uji normalitas dan uji perbedaan signifikan dengan paired sample t-test. Kajian ini menyimpulkan bahwa merger dan akuisisi berpengaruh signifikan terhadap peningkatan beberapa indikator kinerja saham, terutama pada Return Saham dan PBV, meskipun dampak pada PER dan EPS bervariasi tergantung pada sektor industri dan kondisi pasar. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi investor dan pelaku bisnis dalam menilai efektivitas merger dan akuisisi sebagai strategi pertumbuhan perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Saham; Merger; Akuisisi; Return Saham; Price Earnings Rasio; Price to Book Value; Earnings Per Share.

PENDAHULUAN

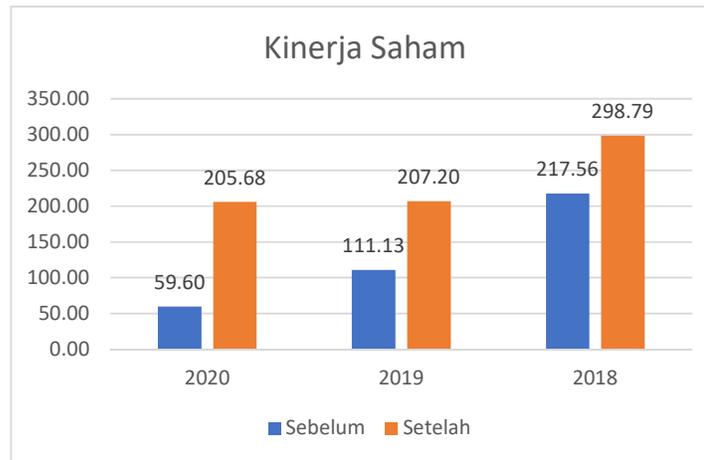
Persaingan bisnis yang semakin ketat di Indonesia mendorong perusahaan untuk terus mengembangkan strategi guna meningkatkan daya saing. Salah satu strategi yang sering diterapkan adalah merger dan akuisisi, yang bertujuan untuk memperluas pasar, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperkuat posisi perusahaan di industri terkait (Ali, 2020). Dalam praktiknya, merger dan akuisisi sering kali dilakukan untuk meningkatkan kinerja keuangan dan kinerja saham perusahaan di pasar modal. Namun, tidak semua merger dan akuisisi menghasilkan dampak positif, sehingga diperlukan analisis mendalam terkait perubahan kinerja saham sebelum dan sesudah proses tersebut (Mutammimah, 2021). Kinerja saham sebuah perusahaan tercermin dari harga pasar saham perusahaan tersebut. Harga pasar saham

yang rendah sering kali dianggap sebagai indikasi bahwa kinerja saham tersebut kurang memadai. Sebaliknya, harga pasar saham yang terlalu tinggi juga kurang menguntungkan karena sulit untuk meningkatkan harga lebih lanjut dan dapat mengurangi daya beli investor (Permana, 2022).

Merger adalah proses penggabungan antara dua perusahaan atau lebih, di mana hanya satu perusahaan yang akan tetap eksis sebagai badan hukum atau sebagai perusahaan yang melanjutkan operasional. Akuisisi, di sisi lain, adalah bentuk penggabungan usaha di mana satu perusahaan mengakuisisi aktiva dan kepemilikan perusahaan lain (Agustin, 2021). Sementara itu, menurut Mutammimah (2021), merger juga dapat diartikan sebagai penyerapan suatu perusahaan oleh perusahaan lain, di mana perusahaan yang melakukan akuisisi akan mempertahankan nama dan identitasnya, sementara kewajiban dan aset perusahaan yang dibeli akan beralih kepadanya.

Akuisisi merupakan pengambilalihan sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengambil alih memiliki hak kontrol atas perusahaan yang diambil alih (Arinta, 2019). Akuisisi adalah bentuk penggabungan usaha dimana satu perusahaan mengambil alih kepemilikan aset perusahaan lain (Agustin, 2021). Akuisisi adalah proses mengambil alih suatu perusahaan dengan cara membeli saham atau asetnya, namun aktivitas operasional perusahaan yang diakuisisi tetap berjalan seperti biasa. Dengan kata lain, akuisisi dilakukan melalui pembelian saham atau aset, sambil mempertahankan operasional perusahaan yang diambil alih (Mutammimah *et al.*, 2021). Akuisisi adalah proses di mana suatu perusahaan mengambil alih sebagian atau seluruh saham atau aset perusahaan lain. Dalam proses ini, baik perusahaan yang melakukan pengambilalihan maupun perusahaan yang diambil alih tetap beroperasi sebagai badan hukum yang terpisah (Aquino, 2019).

Kinerja saham merupakan indikator penting dalam menilai keberhasilan perusahaan setelah merger dan akuisisi. Nilai saham yang meningkat setelah merger dapat menunjukkan efektivitas strategi tersebut dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika kinerja saham menurun, maka merger dan akuisisi mungkin tidak berjalan sesuai harapan atau terdapat faktor lain yang mempengaruhi hasilnya (Permana, 2022). Studi sebelumnya telah menunjukkan hasil yang beragam terkait dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja saham. Misalnya, penelitian yang dilakukan oleh Sucipto (2022) menemukan bahwa merger pada sektor perbankan menghasilkan peningkatan signifikan dalam rasio keuangan perusahaan, sementara penelitian oleh Suprihatin (2022) menunjukkan bahwa beberapa merger di sektor manufaktur justru tidak memberikan dampak positif yang signifikan terhadap kinerja saham.



Sumber: data diolah penulis 2024

Gambar I. 1

Rata-Rata Kinerja Saham Tiga Tahun Sebelum dan Tiga Tahun Setelah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020

Berdasarkan Grafik I.1 di atas, terlihat adanya perbedaan signifikan pada kinerja saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada periode 2018-2020. Pada tahun 2020, kinerja saham sebelum merger dan akuisisi tercatat sebesar 59,60 dan mengalami peningkatan signifikan menjadi 205,68 setelah merger dan akuisisi. Selanjutnya, pada tahun 2019, kinerja saham meningkat dari 111,13 sebelum merger dan akuisisi menjadi 207,20 setelahnya. Sementara itu, pada tahun 2018, meskipun peningkatannya tidak sebesar tahun-tahun berikutnya, kinerja saham tetap menunjukkan kenaikan dari 217,56 menjadi 298,79 setelah merger dan akuisisi. Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi berdampak positif pada kinerja saham perusahaan, meskipun tingkat peningkatannya berbeda-beda setiap tahunnya.

Return Saham

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh dari investasi dalam saham, yang bisa berupa *return* realisasi (keuntungan yang sudah terjadi) atau *return* ekspektasi (keuntungan yang diharapkan terjadi di masa depan). *Return* ini mencerminkan tingkat pendapatan yang diterima investor dari investasi saham dalam jangka waktu tertentu, biasanya satu tahun. Keuntungan

tersebut meliputi potensi hasil yang diantisipasi maupun yang telah direalisasikan, baik melalui kenaikan harga saham maupun pembagian dividen.

$$\text{Return Saham} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}}$$

Price Earnings Ratio (PER)

Price Earnings Ratio (PER) adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar nilai yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk setiap unit pendapatan atau laba perusahaan. PER digunakan sebagai indikator kinerja saham dengan membandingkan harga pasar saham terhadap laba per saham (EPS). Selain itu, PER juga mencerminkan penilaian investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang tercermin dalam kesediaan mereka membayar harga saham untuk setiap rupiah laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Earnings Rasio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang membandingkan nilai pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai apakah harga saham tergolong overvalued atau undervalued, serta mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap modal yang diinvestasikan. PBV menjadi alat penting bagi investor untuk menentukan nilai saham perusahaan yang menawarkan harga wajar dan membantu memprediksi potensi keuntungan maupun kerugian di masa depan.

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value per Share}}$$

Earnings Per Share (EPS)

Earnings Per Share (EPS) adalah rasio yang menggambarkan keuntungan yang diperoleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki. EPS sering digunakan dalam prospektus, presentasi, dan laporan tahunan perusahaan, dengan perhitungan berdasarkan laba bersih setelah dikurangi dividen.

Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung EPS adalah sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja saham sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kinerja saham diukur menggunakan indikator *Return Saham*, *Price Earnings Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Earnings Per Share* (EPS). Dengan menggunakan metode penelitian kuantitatif dan pendekatan asosiatif, penelitian ini akan menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja saham sebelum dan sesudah merger.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi pelaku bisnis, investor, serta akademisi dalam memahami implikasi merger dan akuisisi terhadap nilai perusahaan di pasar modal. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi dalam pengambilan keputusan strategis di lingkungan bisnis yang kompetitif. Dengan demikian, studi ini tidak hanya berkontribusi secara teoritis tetapi juga memiliki manfaat praktis dalam dunia keuangan dan investasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif untuk menganalisis perbedaan kinerja saham sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi www.idx.co.id atau melalui laporan keuangan perusahaan yang telah melakukan merger dan akuisisi dalam periode 2018-2020. Sumber data berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan publikasi resmi terkait.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan merger dan akuisisi dalam periode pengamatan sejumlah 305 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang memiliki data keuangan lengkap sebelum dan setelah merger serta memiliki informasi yang dapat diakses secara public sebanyak 22 perusahaan.

Metode pengumpulan data dilakukan dengan mengakses laporan keuangan dan data saham dari Bursa Efek Indonesia serta publikasi relevan lainnya. Data dianalisis menggunakan uji normalitas untuk menentukan distribusi data dan uji perbedaan signifikan dengan paired

sample t-test guna membandingkan kinerja saham sebelum dan setelah merger dan akuisisi menggunakan SPSS versi 22.

Pemilihan metode ini sesuai dengan tujuan penelitian, yaitu untuk mengevaluasi dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja saham perusahaan di BEI. Dengan menggunakan metode statistik yang tepat, penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil yang valid dan dapat diandalkan bagi akademisi maupun praktisi dalam bidang keuangan dan investasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menganalisis perbedaan kinerja saham sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini disajikan berdasarkan tujuan penelitian yang telah ditetapkan. Analisis dilakukan menggunakan uji normalitas dan uji perbedaan signifikan dengan paired sample t-test.

Perbedaan Kinerja Saham Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi

Hasil analisis perbedaan rata-rata kinerja saham sebelum dan setelah merger serta akuisisi berdasarkan indikator Return Saham, Price Earnings Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), dan Earnings Per Share (EPS).

Hasil Uji Normalitas

Tabel IV. 3
Uji Normalitas Kolmogorov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test						
		Return Saham	PER	PBV	EPS	
N		132	132	132	132	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0310	1.2325	.2215	1.8402	
	Std. Deviation	.18485	.47779	.43162	.65425	
Most Extreme Differences	Absolute	.100	.109	.090	.059	
	Positive	.100	.109	.090	.048	
	Negative	-.053	-.069	-.083	-.059	
Test Statistic		.100	.109	.090	.059	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.003 ^c	.001 ^c	.011 ^c	.200 ^{c,e}	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.134 ^d	.078 ^d	.220 ^d	.725 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.125	.071	.209	.714
		Upper Bound	.143	.085	.230	.737

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan Tabel IV.3, hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test, variabel *earnings per share* (EPS) memiliki nilai signifikansi sebesar ($0,200 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa data *earnings per share* (EPS) berdistribusi normal. Oleh karena itu, pengujian selanjutnya akan menggunakan uji parametrik, seperti paired sample t-test atau uji lainnya yang sesuai.

Sementara itu, variabel *price to book value* (PBV) memiliki nilai signifikansi sebesar ($0,011 < 0,05$), *price earnings ratio* (PER) sebesar ($0,001 < 0,05$), dan *return* saham sebesar ($0,003 < 0,05$). Karena nilai signifikansi masing-masing variabel ini lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi tidak normal. Oleh karena itu, pengujian selanjutnya akan menggunakan uji non-parametrik, seperti sample paried t-test atau uji lainnya yang sesuai.

Berdasarkan tabel IV.3 hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test, variabel Earnings Per Share (EPS) berdistribusi normal (nilai signifikansi $0,200 > 0,05$), sehingga pengujian selanjutnya dapat menggunakan uji parametrik. Sementara itu, variabel Price to Book Value (PBV), Price Earnings Ratio (PER), dan Return Saham tidak berdistribusi normal (nilai signifikansi masing-masing $< 0,05$), sehingga pengujian selanjutnya harus menggunakan uji non-parametrik.

Uji Hipotesis

Tabel IV. 4

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	EPS - ME RGER	-1.46902	.51925	.04520	-1.55843	-1.37961	-32.504	131	.000

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan Tabel IV. 4, hasil uji beda berpasangan (paired t-test), diperoleh nilai rata-rata selisih antara return saham sebelum dan setelah merger sebesar -1,46902 dengan standar deviasi 0,51925. Interval kepercayaan 95% berada dalam rentang -1,55843 hingga -1,37961, yang menunjukkan bahwa selisih tersebut cenderung konsisten dan tidak mencakup angka nol. Nilai t-hitung sebesar -32,504 dengan derajat kebebasan (df) 131 mengindikasikan bahwa perbedaan yang terjadi cukup signifikan.

Nilai t hitung pada variabel *return* saham sebelum dan setelah merger dan akuisisi sebesar -32,504 dengan menggunakan t tabel dengan taraf nyata (α) 0,05 db = $n-k = (132-1) = 131$, maka $t \text{ hitung } -32,504 < t \text{ tabel } 1.657$ atau nilai Sig. (2-tailed) $0,000 > 0,05$ berarti H_0 ditolak H_a diterima artinya ada perbedaan antara return saham sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Kesimpulan dari analisis ini adalah bahwa return saham setelah merger mengalami penurunan yang signifikan dibandingkan sebelum merger. Dengan nilai rata-rata selisih yang negatif, dapat dikatakan bahwa merger kemungkinan membawa dampak kurang menguntungkan bagi pergerakan return saham. Analisis lebih lanjut dapat dilakukan untuk memahami faktor-faktor yang menyebabkan penurunan ini, seperti perubahan fundamental perusahaan, reaksi pasar, atau faktor eksternal lainnya.

Tabel IV.5

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	PER - MERGER	-.26754	.68713	.05981	-.38585	-.14922	-4.473	131	.000

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan Tabel IV.5, hasil uji beda berpasangan (paired t-test), diperoleh nilai rata-rata selisih antara dua kelompok sebesar -0,26754 dengan standar deviasi 0,68713. Interval kepercayaan 95% berada dalam rentang -0,38585 hingga -0,14922, yang menunjukkan bahwa

selisih ini relatif stabil dan tidak mencakup angka nol. Selain itu, standar error mean sebesar 0,05981 mengindikasikan bahwa estimasi rata-rata cukup presisi.

Nilai t hitung pada variabel price earnings ratio (PER) sebelum dan setelah merger dan akuisisi sebesar -4,473 dengan menggunakan t tabel dengan taraf nyata (α) 0,05 db = n-k =(132-1) =131, maka t hitung $-4,473 < t$ tabel 1.657 atau nilai Sig. (2-tailed) $0,000 > 0,05$ berarti H_0 ditolak H_a diterima artinya ada perbedaan antara merger dan akuisisi sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Dari hasil analisis ini, terlihat bahwa nilai rata-rata selisih yang negatif menunjukkan adanya penurunan setelah perubahan yang diuji. Dengan hasil yang signifikan, dapat disimpulkan bahwa faktor yang diuji berpengaruh terhadap perbedaan tersebut. Analisis lebih lanjut dapat dilakukan untuk memahami penyebab utama perubahan ini serta implikasinya terhadap kondisi yang diteliti.

Tabel IV.6

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	PBV - MERGER	-1.27850	.66759	.05811	-1.39344	-1.16355	-22.003	131	.000

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan Tabel IV.6, hasil uji beda berpasangan (paired t-test), diperoleh nilai rata-rata selisih antara PBV sebelum dan setelah merger sebesar -1,27185 dengan standar deviasi 0,66576. Interval kepercayaan 95% berada dalam rentang -1,38693 hingga -1,15678, yang menunjukkan bahwa selisih ini cukup stabil dan tidak mencakup angka nol. Standar error mean sebesar 0,05817 menunjukkan bahwa estimasi rata-rata memiliki tingkat presisi yang baik.

Nilai t hitung pada variabel price to book value (PBV) sebelum dan setelah merger dan akuisisi sebesar -22,003 dengan menggunakan t tabel 1.657 dengan taraf nyata (α) 0,05 db = n-k =(132-1) =131, maka t hitung $-22,003 < t$ tabel 1.657 atau nilai Sig. (2-tailed) $0,000 > 0,05$ berarti H_0

ditolak H_a diterima artinya ada perbedaan antara price to book value (PBV) sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Dari hasil analisis ini, terlihat bahwa nilai rata-rata selisih yang negatif menunjukkan adanya penurunan PBV setelah merger. Hal ini mengindikasikan bahwa merger berdampak negatif terhadap valuasi perusahaan, setidaknya dalam hal price-to-book value. Analisis lebih lanjut dapat dilakukan untuk memahami faktor-faktor yang menyebabkan penurunan ini, seperti perubahan persepsi investor, kinerja keuangan perusahaan, atau kondisi pasar setelah merger dan akuisisi.

Tabel IV.7

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	EPS - MERGER	.34025	.77127	.06713	.20745	.47305	5.068	131	.000

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan Tabel IV. 7, hasil uji beda berpasangan (paired t-test), diperoleh nilai rata-rata selisih antara EPS sebelum dan setelah merger sebesar 0,34025 dengan standar deviasi 0,77127. Interval kepercayaan 95% berada dalam rentang 0,20745 hingga 0,47305, yang menunjukkan bahwa selisih ini cukup stabil dan tidak mencakup angka nol. Standar error mean sebesar 0,06713 mengindikasikan bahwa estimasi rata-rata memiliki tingkat presisi yang baik.

Nilai t hitung pada variabel earnings per share (EPS) sebelum dan setelah merger dan akuisisi sebesar 5,068 dengan menggunakan t tabel 1.657 dengan taraf nyata (α) 0,05 $df = n - k = (132 - 1) = 131$, maka $t \text{ hitung } 5,068 < t \text{ tabel } 1,657$ atau nilai Sig. (2-tailed) $0,000 < 0,05$ berarti H_0 ditolak H_a diterima artinya ada perbedaan antara merger dan akuisisi sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Dari hasil analisis ini, terlihat bahwa nilai rata-rata selisih yang positif menunjukkan adanya peningkatan EPS setelah merger. Hal ini mengindikasikan bahwa merger memberikan dampak positif terhadap laba per saham perusahaan. Analisis lebih lanjut dapat dilakukan untuk memahami faktor-faktor yang berkontribusi terhadap peningkatan ini, seperti efisiensi operasional, peningkatan pendapatan, atau pengurangan biaya setelah merger dan akuisisi.

PEMBAHASAN

Perbedaan Kinerja Saham Berdasarkan *Return* Saham Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis pada Tabel IV. 4 menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya ada perbedaan antara *return* saham sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sesuai dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang dikemukakan oleh Spence (1973), yang menyatakan bahwa merger dan akuisisi memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Peningkatan *return* saham pasca-merger mengindikasikan bahwa investor merespons positif aksi korporasi ini dengan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan yang telah melakukan merger dan akuisisi.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Daffa Eka Septianda dan Clarashinta Canggih (2023) menemukan bahwa *return* saham mengalami perubahan signifikan setelah merger pada kasus Bank Syariah Indonesia (BSI). Dalam konteks penelitian ini, sebagian besar perusahaan yang menjadi sampel juga mengalami peningkatan *return* saham setelah merger dan akuisisi. Namun, ada beberapa perusahaan yang justru mengalami penurunan *return* saham, yang dapat disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan dalam mengoptimalkan sinergi pasca-merger.

Hasil uji Paired Sample T-Test dalam penelitian ini menguatkan bukti empiris bahwa merger dan akuisisi memengaruhi *return* saham secara signifikan. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari 0,05, menunjukkan bahwa secara statistik terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan setelah merger. Dengan demikian, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa merger dan akuisisi dapat meningkatkan *return* saham, meskipun keberhasilannya sangat bergantung pada efektivitas strategi integrasi pasca-merger.

Perbedaan Kinerja Saham Berdasarkan *Price Earnings Ratio* (PER) Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis pada Tabel IV. 5 menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya ada perbedaan antara *Price Earnings Ratio* (PER) sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Brigham dan Houston (2019), peningkatan *Price Earnings Ratio* (PER) setelah merger mengindikasikan bahwa investor memiliki harapan tinggi terhadap peningkatan laba perusahaan akibat sinergi yang dihasilkan dari aksi merger dan akuisisi.

Penelitian sebelumnya oleh Hizrian Setiawan dan Muchlis (2023) juga menemukan bahwa merger di sektor perbankan dapat meningkatkan *Price Earnings Ratio* (PER), yang mencerminkan peningkatan ekspektasi investor terhadap profitabilitas perusahaan. Namun, dalam beberapa kasus, *Price Earnings Ratio* (PER) justru mengalami penurunan setelah merger, yang menunjukkan bahwa pasar belum sepenuhnya yakin terhadap kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba pasca-merger. Faktor seperti beban utang dan efisiensi operasional pasca-merger dapat memengaruhi hasil ini.

Hasil uji statistik dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, yang berarti ada perbedaan signifikan pada *Price Earnings Ratio* (PER) sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Hal ini menegaskan bahwa merger dan akuisisi dapat mengubah persepsi pasar terhadap profitabilitas perusahaan, baik dalam arah positif maupun negatif, tergantung pada strategi pasca-merger yang diterapkan.

Perbedaan Kinerja Saham Berdasarkan *Price to Book Value* (PBV) Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis pada Tabel IV. 5 menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya ada perbedaan antara *Price to Book Value* (PBV) sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Damodaran (2012), peningkatan *Price to Book Value* (PBV) setelah merger dan akuisisi mengindikasikan bahwa investor melihat adanya peningkatan nilai perusahaan akibat merger dan akuisisi, baik dari segi efisiensi operasional maupun potensi pertumbuhan di masa depan.

Penelitian yang dilakukan oleh Arradytia Permana et al. (2022) juga menunjukkan bahwa merger dan akuisisi dapat meningkatkan *Price to Book Value* (PBV), terutama pada perusahaan yang berhasil menciptakan sinergi yang kuat antara aset dan operasi perusahaan yang digabungkan. Namun, ada juga penelitian yang menemukan bahwa *Price to Book Value* (PBV) dapat menurun jika investor menilai merger dan akuisisi tidak memberikan dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, yang berarti terdapat perbedaan signifikan antara *Price to Book Value* (PBV) sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Hal ini mengonfirmasi bahwa aksi merger dan akuisisi berdampak pada persepsi pasar terhadap valuasi perusahaan, meskipun keberhasilan dalam meningkatkan *Price to Book Value* (PBV) sangat bergantung pada implementasi strategi pasca-merger yang efektif.

Perbedaan Kinerja Saham Berdasarkan *Earnings Per Share* (EPS) Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis pada Tabel IV. 7 menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya ada perbedaan antara *Earning Per Share* (EPS) sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut teori keuangan oleh Ross, Westerfield, dan Jaffe (2018), merger dan akuisisi dapat meningkatkan *Earnings Per Share* (EPS) jika perusahaan mampu meningkatkan pendapatan dan efisiensi operasionalnya setelah penggabungan usaha.

Penelitian sebelumnya oleh Hisbullah Basri & Veny Mayasari (2019) menemukan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) mengalami peningkatan setelah merger pada beberapa perusahaan syariah di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia. Hal ini menunjukkan bahwa merger dapat meningkatkan profitabilitas jika perusahaan mampu mengelola aset dan sumber daya dengan lebih efisien. Namun, beberapa perusahaan dalam penelitian ini mengalami penurunan *Earnings Per Share* (EPS) pasca-merger, yang dapat disebabkan oleh beban utang yang lebih tinggi atau biaya integrasi yang besar.

Hasil uji statistik dalam penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada *Earnings Per Share* (EPS) sebelum

dan setelah merger dan akuisisi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa merger dan akuisisi memengaruhi *Earnings Per Share* (EPS), tetapi keberhasilannya sangat tergantung pada efektivitas strategi integrasi dan pengelolaan keuangan perusahaan pasca-merger.

SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil analisis mengindikasikan bahwa setelah merger dan akuisisi, terjadi peningkatan pada beberapa indikator kinerja saham seperti Return Saham dan Price to Book Value (PBV), yang menunjukkan bahwa strategi ini dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Namun, dampak terhadap Price Earnings Ratio (PER) dan Earnings Per Share (EPS) bervariasi tergantung pada sektor industri dan kondisi pasar. Temuan ini mengonfirmasi bahwa merger dan akuisisi dapat menjadi strategi yang efektif dalam meningkatkan daya saing perusahaan, tetapi keberhasilannya sangat bergantung pada faktor internal perusahaan serta dinamika pasar eksternal. Oleh karena itu, perusahaan yang mempertimbangkan merger dan akuisisi harus melakukan perencanaan yang matang dan mempertimbangkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi hasil akhir. Studi ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi pelaku bisnis dan investor dalam menilai efektivitas merger dan akuisisi sebagai strategi pertumbuhan perusahaan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan dalam penyelesaian penelitian ini. Ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya disampaikan kepada dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan masukan yang sangat berharga selama proses penelitian ini. Terima kasih juga kepada Universitas Muhammadiyah Palembang dan Fakultas Ekonomi dan Bisnis atas fasilitas dan dukungan akademik yang diberikan. Selain itu, apresiasi yang tinggi diberikan kepada orang tua, keluarga, saudara, sahabat, teman, serta kolega yang telah memberikan motivasi dan dukungan moral selama penelitian ini berlangsung. Semoga penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi dunia akademik dan praktisi di bidang manajemen keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aquino, R. (2019). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Kasus pada PT XL Axiata Tbk periode 2010-2018). *Sains Manajemen*, 5(1), 59–72. <https://doi.org/10.30656/sm.v5i1.1518>
- Ardiansyah, R., Faqih, A. Al, Utama, R. E., Manajemen, J., & Muhammadiyah, U. (2024). *Issn : 3025-9495*. 3(7).
- Astuti, W. B., & Alfie, A. A. (2021). Covid-19 dan Kinerja Saham Perusahaan Indonesia: Pendekatan Event-Study. *AKSES: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 16(1), 57–62. <https://doi.org/10.31942/akses.v16i1.4472>
- Budi Dharma, Cici Winda Atila, & Amanda Damayanti Nasution. (2022). Mengapa PBV (Price Book Value) Penting Dalam Penilaian Saham (Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI periode 2021). *Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Kreatif*, 1(1), 80–89. <https://doi.org/10.59024/jumek.v1i1.32>
- Bukit, P., Surono, Y., & Astriana, N. (2019). Analisis Perbedaan Kinerja Saham Perusahaan Berdasarkan Model Sharpe, Treynor, Jensen dan Sortino Pada Kelompok Saham LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2018. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 4(2), 307. <https://doi.org/10.33087/jmas.v4i2.112>
- Dwiputri, S.Si., MM., R. M. (2019). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham Pada Indeks Saham LQ45. *Jurnal Ekonomi Dan Industri*, 20(1). <https://doi.org/10.35137/jei.v20i1.236>
- Ebook Merger Hariyani.pdf*. (n.d.).
- Fatoni, U. F. (2022). Analisis Perbedaan Sebelum Dan Sesudah Dilakukan Merger Dan Akuisisi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Go Public. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Syariah (JAAiS)*, 3(1), 20–27. <https://doi.org/10.28918/jaais.v3i1.4728>
- Junni & Teerikangas. (2019). *Merger & Akuisisi Sebagai Standar Kinerja Keuangan Perusahaan*. July, 1–23.
- Kristina Silalahi dan Mitha Christina Ginting. (2020). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah MERGER (Studi pada Bank CIMB Niaga yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Manajemen*, 6, 35–46.
- La Pade, A. (2020). Kinerja Portofolio Saham Syariah dan Faktor yang Memengaruhi Kinerja Saham Syariah di Indonesia. *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5(1), 17. <https://doi.org/10.31332/lifalah.v5i1.1884>
- Manik, E. (2004). *PENGANTAR PASAR MODAL (Konsep dan Praktik)*.
- Manurung, A. H., FoEh, J. E., Ni Nyoman, S., & Saragih, H. S. (2021). *Restrukturisasi Perusahaan: Merger, Akuisisi dan Konsolidasi serta Pembiayaannya*. <http://repository.ubharajaya.ac.id/11880/>
- Maulana Malik, N., Shofa Bisri, A., Harianto, M. A., & Mutammimah, M. (2021). Merger dan Akuisisi. *Muhasabatuna : Jurnal Akuntansi Syariah*, 3(2), 1. <https://doi.org/10.54471/muhasabatuna.v3i2.1171>
- Oktavioni, Y. (2018). *Analisis Return Saham Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016*. 10(2021), 1–80.
- Permana, A., Nurpiana, I., Kosim, B., & Hidayat, R. (2022). Perbedaan Kinerja Saham Indonesia Sebelum Dan Selama Masa Pandemi Covid-19. *Motivasi*, 7(1), 31. <https://doi.org/10.32502/mti.v7i1.4516>
- Pratiwi, I. G. A. M. A. M. A., Dwipradnyana, I. M. M., & Diatmika, I. G. N. D. (2021). Analisis Perbandingan Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Setelah Merger (Studi Kasus pada PT. Bank Syariah Indonesia Tbk.). *Majalah Ilmiah Universitas*

- Tabanan*, 18(1), 108–113. <https://ojs.universitastabanan.ac.id/index.php/majalah-ilmiah-untab/article/view/117>
- Putro, D. N. S., & Kusuma, D. R. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger-Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 9(2), 143. <https://doi.org/10.12928/fokus.v9i2.1556>
- Ramadhan, B. (2022). Analisis Perbandingan Harga Saham PT. Bank Syariah Indonesia Tbk Sebelum dan Sesudah Merger. *ETNIK: Jurnal Ekonomi Dan Teknik*, 1(12), 788–794. <https://doi.org/10.54543/etnik.v1i12.124>
- Septianda, D. E., & Canggih, C. (2023). Does Merger Affect BRIS Stock Performance? A Comparative Analysis. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 10(1), 1–15. <https://doi.org/10.20473/vol10iss20231pp1-15>
- Setiawan, H., & Muchlis, M. (2024). Analisis Kinerja Saham Bank Syariah Indonesia Satu Tahun Pasca Merger (Studi Kasus Bank Syariah Indonesia, Tbk). *Journal of Accounting, Management and Islamic Economics*, 1(2), 731–740. <https://doi.org/10.35384/jamie.v1i2.519>
- Suprihatin, N. S. (2022). Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Di BEI. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 9(1), 126–144. <https://doi.org/10.30656/jak.v9i1.4038>
- Tarigan, J., Yenewan, S., & Natalia, G. (2016). Merger dan Akuisisi dari Prespektif Strategis dan Kondisi Indonesia (Pendekatan Konsep dan Studi Kasus). *Jurnal Merger Dan Akuisiss*, 1(6), 39–59.