

## ANALISA KOMPARATIF KINERJA KEUANGAN PADA PT GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK SEBELUM DAN SESUDAH MERGER

Ni Putu Nanda Widia Wardani<sup>1</sup>  
Made Reina Candradewi<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia  
E-mail: [putunandia11@gmail.com](mailto:putunandia11@gmail.com)

### ABSTRAK

Merger merupakan suatu keputusan penggabungan dua atau lebih perusahaan dalam kendali manajemen untuk mencapai suatu sinergi atau nilai tambah perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan strategi merger. Rasio keuangan yang digunakan adalah *current ratio* (CR), *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turnover* (TATO), *sales growth*, dan *earning per share* (EPS). Perbandingan waktu yang digunakan adalah empat triwulan Tahun 2020 sebelum merger dan empat triwulan Tahun 2022 sesudah merger yang kemudian data tahunan tersebut diinterpolasi agar bisa menyajikan data dalam bentuk triwulan. Data tersebut diuji dengan uji normalitas, yakni *shapiro wilk*. Uji hipotesis yang digunakan adalah uji statistik parametrik, yakni *paired sample t-test* dan non-parametrik, yakni *wilcoxon signed rank test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *sales growth* dan *earning per share* terjadi peningkatan yang signifikan. *Return on asset* terjadi peningkatan dan *debt to equity ratio* terjadi penurunan, namun tidak signifikan. *Total asset turnover* terjadi penurunan, namun tidak signifikan. *Current ratio* terjadi penurunan yang signifikan setelah merger. Dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa merger yang dilakukan oleh PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk belum sepenuhnya dapat mencapai sinergi. Hal ini disebabkan karena penelitian yang dilakukan masih dalam jangka waktu yang pendek setelah merger. Untuk meningkatkan kinerja keuangan dalam mencapai sinergi perusahaan, dibutuhkan jangka waktu yang lebih lama.

**Kata kunci:** Kinerja Keuangan; Merger; Sinergi

### ABSTRACT

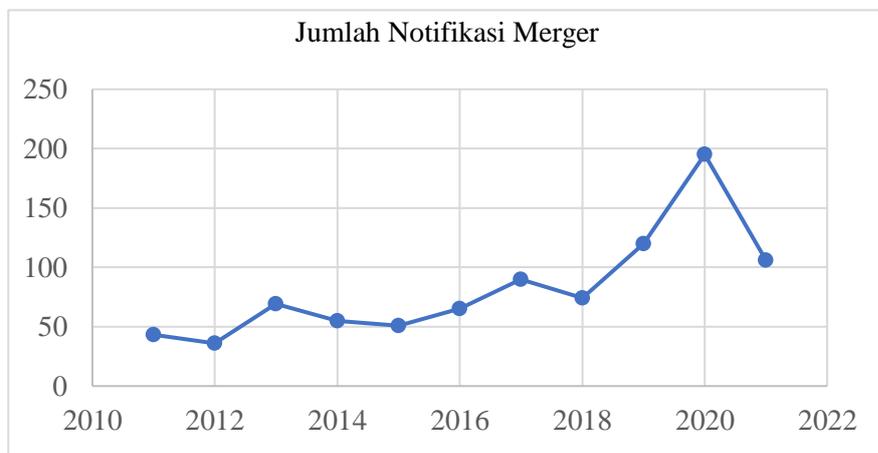
*Merger is decision combine two or more companies under management control to achieve synergy or added value to the company. The aim of this study is to compare the financial performance of the company before and after implementing a merger strategy. The financial ratios used are current ratio (CR), return on assets (ROA), debt to equity ratio (DER), total assets turnover (TATO), sales growth, and earnings per share (EPS). Time comparison used is four quarters of 2020 before the merger and four quarters of 2022 after the merger, annual data is interpolated to present the data in quarterly form. The data was tested using the normality test, namely Shapiro Wilk. The hypothesis test used is namely the paired sample t-test and non-parametric, namely the Wilcoxon signed rank test. The research results show that sales growth and earnings per share have increased significantly. Return on assets increased and the debt to equity ratio decreased, but not significantly. Total asset turnover decreased, but not significantly. The current ratio experienced a significant decline after the merger. In this research, that the merger carried out by PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk has not fully achieved synergy. This is because research was carried out within a short period of time after the merger. Improve financial performance in achieving company synergy, longer period of time is needed.*

**Keywords:** Financial Performance; Merger; Synergy

## PENDAHULUAN

Memasuki era pasar global, persaingan bisnis menjadi semakin ketat, mendorong setiap perusahaan untuk selalu mampu memenuhi permintaan pasar agar tetap kompetitif. Salah satu cara untuk meningkatkan daya saing, mengembangkan usaha, dan mencapai tujuan perusahaan adalah melalui ekspansi. Ekspansi perusahaan dapat dilakukan dalam bentuk internal maupun eksternal. Ekspansi internal terjadi ketika divisi-divisi dalam perusahaan tumbuh secara alami melalui kegiatan capital budgeting, sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan melalui penggabungan usaha (Martono, 2016). Merger adalah keputusan untuk menggabungkan dua atau lebih perusahaan di bawah satu manajemen, berdasarkan berbagai pertimbangan ekonomi dan nonekonomi.

Dalam beberapa tahun terakhir, fenomena merger di Indonesia mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat. Sejak diberlakukannya Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat, Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) secara rutin mencatat aktivitas merger yang terjadi. Perkembangan notifikasi merger yang diterima KPPU selama sepuluh tahun terakhir dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



**Gambar 1.**

### **Perkembangan Notifikasi Merger yang Diterima KPPU Periode 2011-2021**

*Sumber: KPPU, 2023*

Pada Gambar 1 terlihat bahwa dalam tiga tahun terakhir, jumlah notifikasi merger yang diterima KPPU meningkat lebih dari seratus notifikasi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Pada Tahun 2020, ketika pandemi Covid-19 melanda, jumlah perusahaan yang melakukan merger hampir mencapai 200 notifikasi. Ini menunjukkan bahwa merger menjadi strategi efisien yang dipilih banyak perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan keberadaan mereka di pasar global, terutama saat pandemi yang melemahkan perekonomian negara. Salah satu perusahaan yang melakukan merger selama pandemi Covid-19 adalah PT GOTO Gojek Tokopedia.

PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk merupakan hasil merger antara dua perusahaan teknologi besar di Indonesia, yaitu Gojek dan Tokopedia, yang resmi

bergabung pada 17 Mei 2021. Gojek, didirikan pada Tahun 2010, awalnya beroperasi sebagai pusat panggilan yang menghubungkan pengemudi ojek dengan penumpang dan memiliki tujuan memberdayakan pengusaha mikro untuk menyediakan berbagai layanan yang meningkatkan aksesibilitas perkotaan. Sementara itu, Tokopedia, didirikan pada Tahun 2009, merupakan perusahaan teknologi yang menyediakan marketplace untuk kebutuhan konsumen dan bertujuan mewujudkan pemerataan ekonomi digital dengan menghubungkan penjual dan konsumen di Indonesia.

Menurut sumber dari gotocompany (2023), misi GOTO adalah mendorong kemajuan dengan menyediakan infrastruktur teknologi dan solusi untuk semua orang agar dapat mengakses dan berkembang dalam ekonomi digital. Ekosistem GOTO meliputi layanan transportasi *on-demand*, *e-commerce*, pengiriman makanan dan bahan makanan, logistik dan pemenuhan, serta layanan keuangan dan pembayaran melalui platform Gojek, Tokopedia, dan GOTO Financial. Untuk menilai hasil implementasi merger yang dilakukan perusahaan, diperlukan analisis kinerja keuangan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan meliputi rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio pertumbuhan, dan rasio pasar.

Rasio likuiditas adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek secara tepat waktu (Wiagustini, 2014:87). Dalam penelitian ini, aspek likuiditas yang digunakan adalah *current ratio* (CR), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Semakin besar perbandingan antara aktiva lancar dan utang lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya (Laiman & Hatane, 2017). Dengan melakukan merger, perusahaan dapat mencapai sinergi karena mampu memenuhi pelunasan utang-utangnya dengan lebih baik menggunakan aset-aset lancar (Putri & Harun, 2022). Penelitian oleh Putri & Harun (2022); Hamzah *et al.* (2022); Izzatika *et al.* (2021); Adhikari *et al.* (2023); Roopesh & Sandhya (2022); Al-Hroot *et al.* (2020) menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) meningkat secara signifikan setelah merger. Sebaliknya, penelitian oleh Ali (2020); Yuliantari & Baskara (2023); Fadi *et al.* (2022) menunjukkan bahwa CR mengalami penurunan yang tidak signifikan.

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba dalam periode tertentu (Kasmir 2019:114). Aspek profitabilitas yang digunakan adalah *return on asset* (ROA), yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan relatif terhadap total asetnya (Dewi & Trihastuti, 2016). Semakin tinggi penambahan modal setelah merger, semakin baik profitabilitas perusahaan tersebut (Johan & Desy, 2017). Penelitian oleh Afrillia & Diana (2022); Hamzah *et al.* (2022); Muna *et al.* (2023); Adhikari *et al.* (2023); Nadia & Nainggolan (2023); Putri & Ningtyas (2023); Muhammad *et al.* (2019) menemukan bahwa ROA meningkat secara signifikan setelah merger. Namun, penelitian oleh Putri & Harun (2022); Nisak (2020); Yuliantari & Baskara (2023); Richard *et al.* (2020) menunjukkan bahwa ROA menurun secara signifikan setelah merger.

Rasio solvabilitas mengukur sejauh mana perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya dengan utang (Wiagustini, 2014:86). Aspek solvabilitas yang digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER), yang mengukur

proporsi antara utang perusahaan dan modal sendiri (Sutrisno, 2017:224). Sinergi tercapai setelah merger ketika DER menurun, menunjukkan rendahnya ketergantungan perusahaan pada dana pinjaman (Putri & Harun, 2022). Penelitian oleh Putri & Harun (2022); Hamzah *et al.* (2022); Adhikari *et al.* (2023); Fadi *et al.* (2022) menunjukkan bahwa DER menurun secara signifikan setelah merger. Penelitian oleh Ali (2020) menunjukkan penurunan yang tidak signifikan, sementara penelitian oleh Nisak (2020); Yuliantari & Baskara (2023); Putri & Ningtyas (2023); Adhikari *et al.* (2023) menunjukkan bahwa DER meningkat secara tidak signifikan setelah merger.

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur kemampuan dan efisiensi perusahaan dalam menjalankan operasinya untuk menghasilkan penjualan. Dalam penelitian ini, rasio aktivitas yang digunakan adalah *total assets turnover* (TATO), yaitu rasio yang mengukur efektivitas pemanfaatan sumber daya perusahaan. Perusahaan mencapai sinergi pasca-merger jika total assets turnover meningkat, yang menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Penelitian oleh Hamzah *et al.* (2022); Dewi & Suryantini (2018); Izzatika *et al.* (2021); Laiman & Hatane (2017) menunjukkan bahwa TATO meningkat secara signifikan setelah merger. Namun, penelitian oleh Putri & Harun (2022); Fadi *et al.* (2022); Putri & Ningtyas (2023) menunjukkan penurunan signifikan dalam TATO pasca-merger. Penelitian oleh Nisak (2020); Yuliantari & Baskara (2023) menunjukkan penurunan yang tidak signifikan.

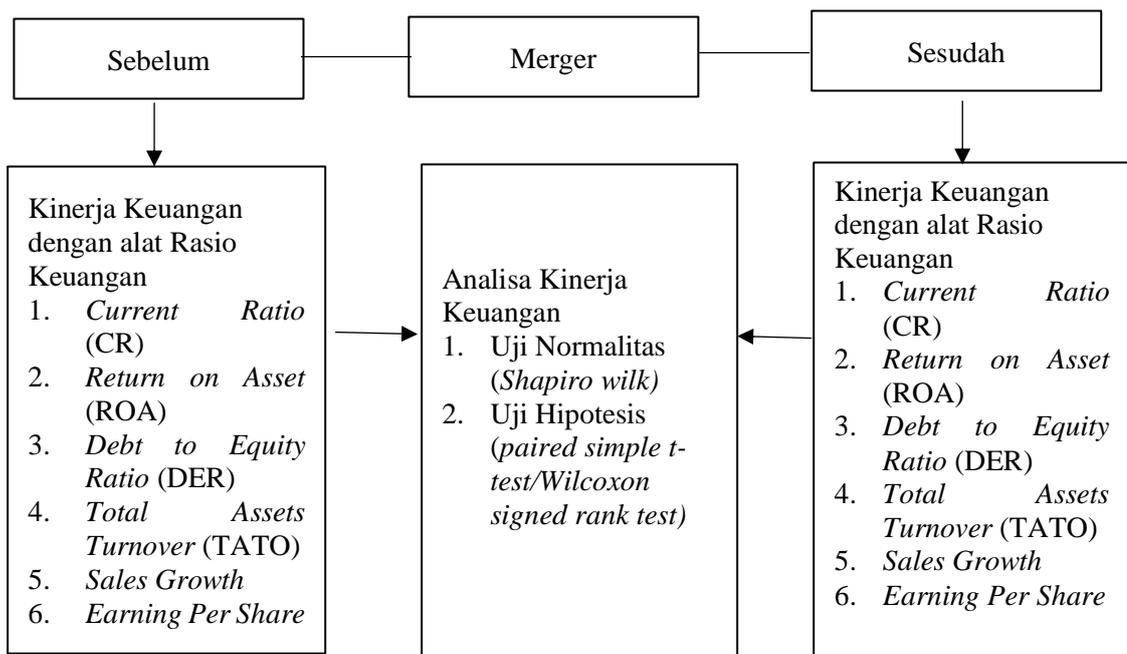
Rasio pertumbuhan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usaha, diproksikan dengan pertumbuhan jumlah pengguna dan penjualannya. Rasio pertumbuhan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *sales growth*, yang mengukur sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan periode sebelumnya (Kasmir, 2019:116). Dengan merger, penjualan dan laba perusahaan diharapkan meningkat, yang menunjukkan sinergi perusahaan (Putri & Harun, 2022). Penelitian oleh Putri & Harun (2022) menunjukkan bahwa *sales growth* meningkat signifikan setelah merger. Namun, penelitian oleh Kesuma (2017) menunjukkan bahwa *sales growth* tidak meningkat signifikan antara sebelum dan sesudah merger.

Rasio pasar menunjukkan pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan perusahaan, diukur dengan *earning per share* (EPS) (Wiagustini, 2014:86). EPS mengukur laba per lembar saham, dan semakin tinggi EPS suatu perusahaan, semakin menarik bagi investor (Wiagustini, 2014:86). Merger diharapkan meningkatkan EPS dan harga saham, yang menunjukkan tercapainya sinergi perusahaan (Arifin & Agustami, 2017). Penelitian oleh Indahsari (2020); Afraz & Amjad (2021); Adhikari *et al.* (2023) menunjukkan bahwa EPS meningkat signifikan setelah merger, sementara Yuliantari & Baskara (2023) menunjukkan peningkatan yang tidak signifikan. Sebaliknya, penelitian oleh Hamzah *et al.* (2022); Richard *et al.* (2020) menunjukkan penurunan signifikan dalam EPS pasca-merger, dan penelitian oleh Fadi *et al.* (2022) menunjukkan penurunan yang tidak signifikan.

Konsep sinergi berasal dari teori sintalitas kelompok yang dikemukakan oleh Cattell (Shaw & Costanzo, 1970). Teori ini menjelaskan dinamika sintalitas, yaitu perilaku kelompok yang terbentuk dari interaksi anggotanya. Konsep ini kemudian

diadaptasi oleh ahli seperti Ansoff (1968) dalam kebijakan bisnis, dan didefinisikan sebagai efek yang menghasilkan hasil dari kombinasi berbagai sumber daya organisasi yang nilainya lebih besar daripada jumlah nilai masing-masing bagian secara terpisah.

Umumnya, strategi merger bertujuan untuk mencapai sinergi atau nilai tambah bagi perusahaan. Sinergi adalah kondisi di mana keseluruhan lebih besar daripada jumlah bagian-bagiannya (Martono, 2016). Dalam merger, sinergi dan nilai pasca-merger melebihi jumlah nilai perusahaan-perusahaan yang terlibat sebelum merger terjadi (Martono, 2016). Hubungan penelitian dengan teori sinergi adalah bahwa setelah dua atau lebih perusahaan bergabung, nilai ekonomis dan kinerja keuangan diharapkan meningkat dibandingkan saat perusahaan berdiri sendiri (Nisak, 2020).



**Gambar 2. Kerangka Konseptual**

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

*Current ratio* (CR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Wiagustini, 2014: 87). CR dianggap normal atau aman jika nilainya di atas 1 atau 100 persen, yang berarti aktiva lancar harus lebih tinggi daripada utang lancar (Yuliantari & Baskara, 2023). Perusahaan dapat mencapai sinergi setelah merger jika likuiditas yang diukur dengan CR meningkat, menunjukkan kemampuan yang lebih besar untuk melunasi utang jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar perusahaan (Putri & Harun, 2022). Penelitian oleh Putri & Harun (2022); Hamzah *et al.* (2022); Izzatika *et al.* (2021); Adhikari *et al.* (2023); Roopesh & Sandhya (2022); Al-Hroot *et al.* (2020) mendukung bahwa ada peningkatan signifikan dalam CR setelah merger.

H<sub>1</sub>: Terjadi peningkatan signifikan pada likuiditas aspek *current ratio* (CR) sesudah PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk melakukan merger.

*Return on asset (ROA)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan relatif terhadap total asetnya (Dewi & Trihastuti, 2016). Pengelolaan sumber dana pembiayaan operasional yang efektif akan meningkatkan laba perusahaan. Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam periode tertentu (Kasmir 2019:114). Semakin tinggi penambahan modal setelah merger, semakin baik profitabilitas perusahaan tersebut (Johan & Desy, 2017). Penelitian oleh Afrillia & Diana (2022); Hamzah *et al.* (2022); Muna *et al.* (2023); Adhikari *et al.* (2023); Nadia & Nainggolan (2023); Putri & Ningtyas (2023); Muhammad *et al.* (2019) menunjukkan peningkatan signifikan dalam ROA setelah merger

H<sub>2</sub>: Terjadi peningkatan signifikan pada profitabilitas dari aspek *return on asset (ROA)* sesudah PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk melakukan merger.

*Debt to equity ratio (DER)* menunjukkan perbandingan antara utang-utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin tinggi rasio ini berarti modal perusahaan semakin sedikit dibandingkan dengan utangnya. Perusahaan mampu mencapai sinergi setelah merger ketika rasio solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio (DER)* mengalami penurunan yang berarti semakin rendahnya sumber dana perusahaan yang berasal dari peminjam dana atau bank (Putri & Harun, 2022). Hal ini didukung dengan penelitian oleh (Putri & Harun, 2022). Hamzah *et al.* (2022), Adhikari *et al.* (2023), Fadi *et al.* (2022) menyatakan bahwa terjadi penurunan yang signifikan dari segi rasio solvabilitas aspek *debt to equity ratio (DER)*.

H<sub>3</sub>: Terjadi penurunan signifikan pada solvabilitas dari aspek *debt to equity ratio (DER)* sesudah PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk melakukan merger.

*Total assets turnover* yaitu rasio yang mengukur seberapa efisien penggunaan dana pada aktiva tetap perusahaan dalam mencapai penjualannya (Wiagustini, 2014: 89). Rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam menghasilkan penjualan dengan kemampuan yang dimiliki. Rasio ini penting bagi para kreditur dan pemilik perusahaan karena akan menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aset dalam suatu perusahaan (Maria, 2014). Bertambahnya modal yang dihasilkan dari penggabungan perusahaan maka laba perusahaan akan mengalami kondisi yang lebih baik dibandingkan sebelum melakukan aktivitas merger. Perusahaan dapat mencapai sinergi ketika aktivitas yang diukur dengan *total assets turnover* mengalami peningkatan yang berarti perusahaan dalam melakukan perputaran asetnya semakin efisien untuk menghasilkan penjualan. Dengan merger, maka semakin besar perputaran aset sehingga akan semakin baik pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (Izzatika *et al.* 2021). Hal ini didukung oleh penelitian Hamzah *et al.* (2022), Izzatika *et al.* (2021), Dewi dan Suryantini (2018), serta Laiman & Hatane (2017) yang menemukan bahwa *total assets turnover* mengalami peningkatan yang signifikan sesudah perusahaan melakukan merger.

H<sub>4</sub>: Terjadi peningkatan signifikan pada rasio aktivitas aspek *total assets turnover (TATO)* sesudah PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk melakukan merger.

*Sales growth* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan penjualan periode

sebelumnya (Kasmir, 2019:116). Semakin tinggi persentase *sales growth*, maka semakin baik kinerja perusahaan. Dengan dilakukannya merger, penjualan mengalami peningkatan sehingga terjadinya juga peningkatan laba yang mengindikasikan juga bahwa tercapainya sinergi perusahaan (Putri & Harun, 2022). Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari (Putri & Harun, 2022), yang menyatakan bahwa terjadi peningkatan yang signifikan dari segi rasio pertumbuhan penjualan yang diukur dengan *sales growth* sesudah melakukan merger.

H<sub>5</sub>: Terjadi peningkatan signifikan pada rasio pertumbuhan aspek *sales growth* sesudah PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk melakukan merger.

*Earning per share* merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham karena *earning per share* yang tinggi akan membuat permintaan atas saham perusahaan semakin tinggi dimana tingginya permintaan saham ini akan mengakibatkan harga saham perusahaan yang beranjak naik (Badruzaman, 2017). Semakin tinggi rasio *earning per share* suatu perusahaan, maka investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan jika *earning per share (EPS)* meningkat, harga saham juga semakin tinggi yang mengindikasikan bahwa sinergi perusahaan tercapai (Arifin & Agustami, 2017). Hal ini didukung dengan penelitian Indahsari (2020); Afraz & Amjad (2021); Adhikari *et al.* (2023) yang menyatakan bahwa rasio EPS mengalami peningkatan yang signifikan sesudah melakukan merger

H<sub>6</sub>: Terjadi peningkatan signifikan pada rasio pasar aspek *earning per share (EPS)* sesudah PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk melakukan merger

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sifat komparatif yang bertujuan untuk membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya merger pada PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan Tahun 2020 sebelum merger dan Tahun 2022 setelah merger, sehingga penelitian langsung membandingkan empat triwulan Tahun 2020 dengan empat triwulan Tahun 2022.

Metode sampel yang digunakan adalah studi kasus pada perusahaan Gojek dan Tokopedia sebelum merger serta setelah merger menjadi PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk. Validitas data diuji dengan uji normalitas menggunakan metode *Shapiro-Wilk*. Selanjutnya, untuk menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan uji statistik parametrik yaitu *paired sample t-test*, serta uji non-parametrik yaitu *Wilcoxon signed rank test*. Dengan menggunakan pendekatan ini, penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai dampak merger terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya dalam konteks PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dalam penelitian ini, uji normalitas data dilakukan dengan uji saphiro wilk. Hasil pengujian normalitas data rasio keuangan sebelum dan sesudah merger disajikan pada Tabel 1.

**Tabel 1.**  
**Hasil Uji Normalitas Data Sebelum dan Sesudah Merger**

Rasio Keuangan	Periode	Sig.	$\alpha$	Kesimpulan	Uji Hipotesis
<i>Current Ratio</i> (CR)	t-1	0.320	0.05	Berdistribusi Normal	Paired Sample T-Test
	t+1	0.960	0.05	Berdistribusi Normal	Paired Sample T-Test
<i>Return on Asset</i> (ROA)	t-1	0.342	0.05	Berdistribusi Normal	Paired Sample T-Test
	t+1	0.767	0.05	Berdistribusi Normal	Paired Sample T-Test
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	t-1	0.011	0.05	Tidak Berdistribusi Normal	Wilcoxon Signed Rank Test
	t+1	0.664	0.05	Berdistribusi Normal	Paired Sample T-Test
<i>Total Asset Turnover</i> (TATO)	t-1	0.482	0.05	Berdistribusi Normal	Paired Sample T-Test
	t+1	0.920	0.05	Berdistribusi Normal	Paired Sample T-Test
Sales Growth	t-1	0.961	0.05	Berdistribusi Normal	Paired Sample T-Test
	t+1	0.621	0.05	Berdistribusi Normal	Paired Sample T-Test
<i>Earning per Share</i> (EPS)	t-1	0.956	0.05	Berdistribusi Normal	Paired Sample T-Test
	t+1	0.192	0.05	Berdistribusi Normal	Paired Sample T-Test

Sumber: (diolah), 2024

Hasil uji normalitas yang diperoleh menunjukkan bahwa pada keseluruhan variabel CR, ROA, EPS, *sales growth*, TATO, dan DER sesudah merger memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari angka signifikansi *shapiro wilk* yaitu 0,05. Berdasarkan pada hasil ini maka disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Sedangkan, hasil uji normalitas data pada variabel DER sebelum merger memiliki signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti data tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji tabel 2, nilai rata-rata rasio likuiditas aspek *current ratio* (CR) antara empat triwulan sebelum dan empat triwulan sesudah merger menunjukkan terjadinya penurunan. Nilai rata-rata CR sebelum merger sebesar 337,8175 persen sedangkan sesudah merger turun menjadi 281,06 persen. Penurunan ini bisa menjadi sinyal buruk karena menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu dalam memanfaatkan aset setelah merger untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Meskipun mengalami penurunan, persentase rasio sesudah merger masih tergolong likuid karena masih diatas 100 persen. Penurunan rasio CR ini terjadi secara signifikan yang dibuktikan dari hasil uji *asympt. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari signifikansi 0,05 ( $0,006 < 0,05$ ). Hal ini disebabkan karena saat perusahaan melakukan merger, aset lancar perusahaan mengalami peningkatan dan diikuti juga dengan peningkatan yang lebih tinggi dari pasiva lancar atau utang perusahaan. Perusahaan masih bisa menutupi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimilikinya tetapi mengalami penurunan jika dibandingkan dengan sebelum merger. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan pasiva lancar akibat merger berpotensi melebihi

peningkatan aset lancar. PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk perlu mengambil tindakan untuk meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan aset lancar agar mengalami peningkatan di periode selanjutnya. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak yang berarti terjadi penurunan yang signifikan pada rasio likuiditas aspek *current ratio* (CR) sesudah PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk melakukan merger. Hasil penelitian ini sejalan dengan Milleansa (2021) bahwa *current ratio* (CR) mengalami penurunan yang signifikan sesudah perusahaan melakukan merger.

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Statistik Paired Simple T-Test Current Ratio**

Variabel	Periode	Paired Sampel Statistics		Paired T-Test		
		Sebelum	Sesudah	t	df	Sig. (2-tailed)
<i>Current Ratio</i> (CR)	1 tahun	337.82	281.06	6.983	3	0.006
<i>Return on Asset</i>	1 tahun	-91.82	-30.09	-1.403	3	0.255
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	1 tahun	4(2.50)	0(0.00)	0	-1.826	0.068
<i>Total Asset Turnover</i> (TATO)	1 tahun	16.8825	8.3525	1.204	3	0.315
<i>Sales Growth</i>	1 tahun	44.765	157.877	-6.996	3	0.006
<i>Earning per Share</i> (EPS)	1 tahun	-124.5025	-9.7525	-6.856	3	0.006

Sumber: (diolah), 2024

Rasio profitabilitas aspek *return on asset* (ROA) menunjukkan adanya peningkatan yang tidak signifikan. Peningkatan tersebut ditunjukkan oleh rata-rata sebelum merger yakni sebesar -91,82 persen kemudian setelah merger meningkat menjadi -30,09 persen. Sedangkan adanya perbedaan yang tidak signifikan ditunjukkan oleh hasil uji *asympt. Sig. (2-tailed)* untuk ROA empat triwulan sebelum dan empat triwulan sesudah merger lebih besar dari signifikansi 0,05 ( $0,225 > 0,05$ ). Peningkatan ROA sesudah merger mengindikasikan bahwa PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk memiliki lebih banyak modal sehingga lebih mampu dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif dan menyebabkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga meningkat. Namun, tingginya pertumbuhan modal tidak diiringi dengan peningkatan laba yang tinggi pula oleh perusahaan karena perusahaan masih dalam keadaan rugi sehingga peningkatannya tidak signifikan. Pada empat triwulan sesudah merger, PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk masih mengalami kerugian, tetapi lebih sedikit dibandingkan dengan empat triwulan sebelum merger. Hal tersebut sudah termasuk baik karena terjadi peningkatan dan perusahaan perlu untuk terus meningkatkan operasional perusahaannya agar segera mencapai keuntungan atau laba yang lebih tinggi. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  ditolak yang berarti terjadi peningkatan yang tidak signifikan pada rasio profitabilitas dari aspek *return on asset* (ROA) sesudah PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk melakukan merger. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Fadi *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas dalam aspek *return on asset* (ROA) menunjukkan peningkatan yang

tidak signifikan setelah merger dilakukan.

Rasio solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan adanya penurunan yang tidak signifikan. Penurunan tersebut ditunjukkan oleh nilai rata-rata DER empat triwulan sebelum merger yaitu sebesar 223,88 persen dan empat triwulan sesudah merger turun menjadi 13,67 persen. Rasio DER yang menurun disebabkan oleh meningkatnya ekuitas atau modal perusahaan dibandingkan dengan utang yang dimiliki perusahaan atau dengan kata lain tingkat utang perusahaan menurun dan dalam keadaan sehat. Sedangkan, perbedaan yang tidak signifikan ditunjukkan oleh hasil uji *asympt. Sig. (2-tailed)* untuk DER empat triwulan sebelum dan empat triwulan sesudah merger yang lebih besar dari signifikansi 0,05 ( $0,068 > 0,05$ ). Dengan menurunnya DER perusahaan yang tidak signifikan, menandakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan memanfaatkan ekuitas perusahaan tidak terlalu berbeda dengan sebelum merger sehingga kemampuan mengelola ekuitas perlu ditingkatkan agar penurunannya signifikan. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  ditolak yang berarti terjadi penurunan yang tidak signifikan pada rasio solvabilitas dari aspek *debt to equity ratio* (DER) sesudah PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk melakukan merger. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Ali (2020) yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas dalam aspek *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan penurunan rasio yang tidak signifikan.

Berdasarkan hasil uji statistik, nilai rata-rata rasio aktivitas yang diukur dengan *total asset turnover* (TATO) antara empat triwulan sebelum dan empat triwulan sesudah merger menunjukkan adanya penurunan. Nilai rata-rata TATO empat triwulan sebelum merger yaitu sebesar 16,8825 persen dan sesudah merger nilai rata-rata TATO menurun menjadi 8,3525 persen. Penurunan ini juga terjadi secara tidak signifikan yang dibuktikan dengan hasil *asympt. Sig. (2-tailed)* empat triwulan sebelum dan empat triwulan sesudah merger, yakni sebesar 0,315. Oleh karena nilai 0,315 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara TATO empat triwulan sebelum dan empat triwulan sesudah merger. Penurunan yang tidak signifikan setelah perusahaan melakukan merger disebabkan karena kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang meningkat untuk menghasilkan penjualan masih sama dengan kemampuan sebelum perusahaan melakukan merger. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan kurang mampu dalam mengelola perputaran asetnya sehingga kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan mengalami penurunan. Penurunan TATO ini juga bisa disebabkan oleh kualitas aset yang dimiliki. Aset yang memiliki kualitas tinggi akan meningkatkan efisiensi operasional sehingga penjualan juga akan meningkat, begitupun sebaliknya. Jika kualitas aset rendah, akan mengurangi penjualan yang dihasilkan. Maka dari itu,  $H_4$  ditolak yang berarti terdapat penurunan yang tidak signifikan pada rasio aktivitas aspek *total assets turnover* (TATO) sesudah PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk melakukan merger. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Nisak (2020) dan Yuliantari & Baskara (2023) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas dalam aspek *total assets turnover* (TATO) menunjukkan terjadi penurunan yang tidak signifikan setelah perusahaan merger.

Hasil uji statistik rasio pertumbuhan yang diukur dengan *sales growth* menunjukkan adanya peningkatan yang tinggi antara empat triwulan sebelum dan empat triwulan sesudah merger. Nilai rata-rata *sales growth* empat triwulan sebelum merger yakni sebesar 44,765 persen dan empat triwulan sesudah merger naik menjadi 157,877 persen. Begitupun juga dari hasil analisis *paired simple t-test* bahwa terdapat perbedaan yang signifikan sesudah perusahaan melakukan merger. Hal ini dibuktikan dengan hasil *asympt. Sig. (2-tailed)* untuk *sales growth* empat triwulan sebelum dan empat triwulan sesudah merger lebih kecil dari signifikansi 0,05 ( $0,006 < 0,05$ ). Peningkatan *sales growth* yang signifikan ini mengindikasikan bahwa semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan penjualan sehingga mampu mencapai sinergi setelah merger. Dengan bergabungnya dua perusahaan yang saling melengkapi, maka akan memperluas pangsa pasar dan penjualan perusahaan juga meningkat. Maka dari itu,  $H_5$  diterima yang berarti bahwa terjadi peningkatan yang signifikan pada rasio pertumbuhan aspek *sales growth* sesudah PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk melakukan merger. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Putri dan Harun (2022), yang menyatakan bahwa rasio pertumbuhan dalam aspek *sales growth* menunjukkan peningkatan yang signifikan setelah merger dilakukan.

Hasil uji statistik rasio pasar yang diukur dengan *earning per share* (EPS) menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan. Hal ini dibuktikan dengan hasil *asympt. Sig. (2-tailed)* untuk EPS empat triwulan sebelum dan empat triwulan sesudah merger lebih kecil dari signifikansi 0,05 ( $0,006 < 0,05$ ). Nilai rata-rata EPS empat triwulan sebelum dan empat triwulan sesudah merger menunjukkan adanya peningkatan, yakni sebelum merger sebesar -124,5025 persen kemudian sesudah merger menjadi -9,7525 persen. Hal ini mencerminkan bahwa terjadi efisiensi operasional yang lebih baik dan terjadi peningkatan penjualan walaupun masih dalam keadaan rugi. Rugi bersih yang mengalami penurunan menyebabkan harga per lembar saham meningkat yang mengindikasikan sinergi perusahaan tercapai. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa  $H_6$  diterima yang berarti bahwa terdapat peningkatan yang signifikan pada rasio pasar aspek *earning per share* (EPS) sesudah PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk melakukan merger. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Indahsari (2020), Afraz & Amjad (2021), Adhikari *et al.* (2023), yang menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) mengalami peningkatan yang signifikan setelah perusahaan melakukan merger.

Hasil penelitian ini akan bermanfaat bagi manajemen perusahaan yang memiliki peran dalam pengambilan keputusan terkait pelaksanaan strategis merger perusahaan dan sebagai pertimbangan bagi calon investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Dalam penelitian ini, terdapat dua rasio yang meningkat signifikan, yakni *sales growth* dan *earning per share* (EPS), tetapi ada juga yang belum signifikan, yakni *return on asset* (ROA) dan *total assets turnover* (TATO). Penurunan tidak signifikan, yakni *debt to equity ratio* (DER) dan rasio yang mengalami penurunan signifikan, yakni *current ratio* (CR). Hasil penelitian ini dapat digunakan bagi manajemen perusahaan dalam mengevaluasi dan sebagai pertimbangan dalam menyusun strategi perusahaan kedepan untuk membangun keunggulan kompetitif jangka panjang perusahaan. Bagi para calon investor dapat melihat bahwa harga saham beredar mengalami peningkatan setelah merger dan bisa

dijadikan pertimbangan untuk berinvestasi terlebih jika sudah dalam jangka waktu yang lebih panjang.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Simpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) mengalami penurunan yang signifikan *debt to equity ratio* (DER) dan *total assets turnover* (TATO) mengalami penurunan yang tidak signifikan. *return on asset* (ROA) mengalami peningkatan yang tidak signifikan, sedangkan, *sales growth* dan *earning per share* (EPS) mengalami peningkatan yang signifikan.

Saran yang dapat diberikan bagi perusahaan yang ingin melakukan merger meliputi persiapan yang matang dalam melihat kondisi keuangan dan manajemen perusahaan yang akan bergabung. Perusahaan juga perlu memastikan bahwa tujuan, visi, dan misi perusahaan yang akan bergabung sesuai dengan perusahaan yang melakukan merger. Hal ini penting agar tujuan mencapai sinergi setelah merger dapat tercapai dengan lebih efektif. Setelah merger, perusahaan perlu terus melakukan evaluasi dan strategi yang tepat untuk memastikan bahwa dampak dari merger memberikan manfaat positif bagi pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan. Dengan demikian, persiapan yang baik sebelum merger dan pengelolaan pasca-merger yang efektif dapat menjadi kunci keberhasilan bagi perusahaan dalam mencapai tujuan strategisnya.

## **REFERENSI**

- Adhikari, B., Marie K., Hampson, B. (2023). Analysis of The Pre-Post-Merger and Acquisition Financial Performance of Selected Banks in Nepal. *Asia Pacific Management Review*, pp. 1-13.
- Afraz, A., & Amjad, M. (2021). Effects of Mergers and Acquisitions on the Financial Performance of Acquirer Banks: An Evidence-based Study from Pakistan. *Audit and Accounting Review. Journal of Audit and Accounting Review*, 1(1), pp 61-81.
- Afrillia, E., & Diana, N. (2022). Analisis Perbandingan Return on Assets BRI Syariah Sebelum dan Setelah Merger. *Jurnal Masharif al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 7(2), hal 675-692.
- Al-hroot, Y. A., Al-qudah, L. A., & Alkharabsha, F. I. (2020). The Impact of Horizontal Mergers on the Performance of the Jordanian Banking Sector. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), pp. 49–58.
- Ali, K. (2020). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 14(2), hal 200-209.
- Ansoff, H. I. (1968). *Corporate Strategy: An Analytic Approach to Business Policy For Growth and Expansion*. Harmondsworth: Penguin Books.
- Arifin, F. N. & Agustami, S. (2017). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 4(3), hal 1189–1210.
- Badruzaman, J. (2017). Pengaruh Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *Jurnal*

- Akuntansi, 12(1), hal 101–10.
- Badan Pengawas Pasar Modal. Keputusan Ketua Bapepam No KEP-52/PM/1997 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik Atau Emiten. (1997). Indonesia.
- Dewi, M. S., dan Trihastuti, A. (2016). Penilaian Kualitas Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Antara Sebelum dan Sesudah Merger Studi Kasus Pada PT. Bank Mandiri, Tbk. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 1 (1), hal 21-36.
- Dewi, P. Y. K., dan Suryantini, N. P. S. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(5), hal. 2323–2352.
- Fadi, D. T. A., Kusumawardani, M. R., Nadihoroh, U. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger Pada PT Kalbe Farma Tbk Periode 2002-2007. *Jurnal Publikasi Sistem Informasi dan Manajemen Bisnis*, 1(3), hal. 12-22.
- Hamzah, S. N. F., Natsir, U. D., Anwar. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Indonesia Pra dan Pasca Merger Bank Syariah Indonesia. *Jurnal Mirai Manajemen*, 7(1), hal 468-479.
- Izzatika, D. N., Kustono, A. S., Nuha, G. A. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Accounting Research Journal*, 1(1), hal 1-16.
- Indahsari, M. S. (2020). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap Returnsaham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9 (12).
- Johan, R. S. & Desy S. 2017. Pengaruh Tingkat Leverage, Return on Equity dan Current Ratio terhadap Harga Saham Perusahaan Feed animal Husbandry di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Business and Economics*, 3(3), hal. 126-138.
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan (Edisi Kedua Belas). Depok: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kesuma, A. I. (2017). Analisis Rasio Pertumbuhan Laba Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Perum Perumnas Regional I Medan. Skripsi. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Medan.
- Komisi Pengawas Persaingan Usaha. (2010). Peraturan Perundang-undangan. <https://kppu.go.id/peraturan-perundang-undangan/>. Diakses pada tanggal; 24 September 2024
- Laiman, L., & Hatane, S. E. (2017). Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007 – 2014. *Business Accounting Review*, 5(2), hal. 517-528.
- Maria. (2014). Pengaruh Total Asset Turnover (TATO) dan Return on asset (ROA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012. *Jurnal Akuntansi Politeknik Sekayu (ACSY)*, 1(1), hal 32-38
- Martono, R. A. (2016). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger dan Akuisisi. Universitas Negeri Yogyakarta.

- Milleansa, F. (2021). Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Merger Dan Akuisisi (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Journal of Economic and Business Research*, 1(1), hal. 42-50.
- Muhammad, H., Waqas, M., & Migliori, S. (2019). The impact of M&A on bank's financial performance: Evidence from emerging economy. *Corporate Ownership & Control*, 16(3), pp. 52-63.
- Muna, N. A., Ramadhan, F. I., Citradewi, A. (2023). Analisis Perkembangan Profitabilitas Bank Syariah di Indonesia Pasca Merger Menjadi Bank Syariah Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 4(1), hal. 12-25.
- Nadia, C. A. & Nainggolan, Y. A. (2023). Valuation of GOTO Post-Merger: Analysis of the Key Drivers. *International Journal of Current Science Research and Review*, 6(7), pp. 4781-4793.
- Nisak, U. K. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Akuisitor Sebelum dan Sesudah Merger & Akuisisi (M&A) Tahun 2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), hal. 756-767.
- OCBC NISP. Merger Perusahaan. <https://www.ocbc.id/id/article/2021/07/01/merger-adalah>. Diakses pada tanggal 27 Oktober 2023.
- Otoritas Jasa Keuangan. (1997). *Regulasi*. <https://www.ojk.go.id/id/Regulasi/Default.aspx>. Diakses pada tanggal 24 September 2024.
- Pemerintah Pusat. Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat. (2018). Indonesia.
- PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk. Gojek. <https://www.gotocompany.com/products/gojek>. Diakses pada tanggal 23 September 2024.
- Putri, L. W. & Ningtyas, M. N. (2022). Financial Performance of Bank Syariah Indonesia Before and After Merger. *Jurnal Ekonomi dan Ilmu Sosial*, 8(1), hal 1-13.
- Putri, S. K. & Harun, E. (2022). Analisis Laporan Keuangan Sebagai Bukti Pengukuran Kinerja Pada PT GOTO GOJEK TOKOPEDIA Tbk Tahun 2021. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 3(1), hal. 82-89.
- Richard. Y. F., Maupa. H., Nohong. M. (2020). How Mergers and Acquisitions Affect Manufacturing Company Performance in Indonesia. *Global Scientific Journal*, 8(7), pp. 1579-1595.
- Roopesh, R., & Sandhya, S. (2022). Will Mergers and Acquisition Vacillate the Performance of Banks? A Case Study of Public Sector Banks in India. *Binus Business Review*, 13(2), pp. 191–202.
- Shaw, M.E., & Costanzo, P. R. (1970). *Theories of Social Psychology*. New York: McGraw-Hill.
- Wiagustini, N. L. P. (2022). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Yuliantari, N. L., & Baskara, I. G. K. (2023). Analisis Perbandingan Kinerja

Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger Dan Akuisisi. E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana, 12 (2), hal. 229-240.