

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (Telkom) adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak di bidang jasa layanan teknologi informasi dan komunikasi (TIK) dan jaringan telekomunikasi di Indonesia. Pemegang saham mayoritas Telkom adalah Pemerintah Republik Indonesia sebesar 52.09%, sedangkan 47.91% sisanya dikuasai oleh publik. Saham Telkom diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode "TLKM" dan New York Stock Exchange (NYSE) dengan kode "TLK".

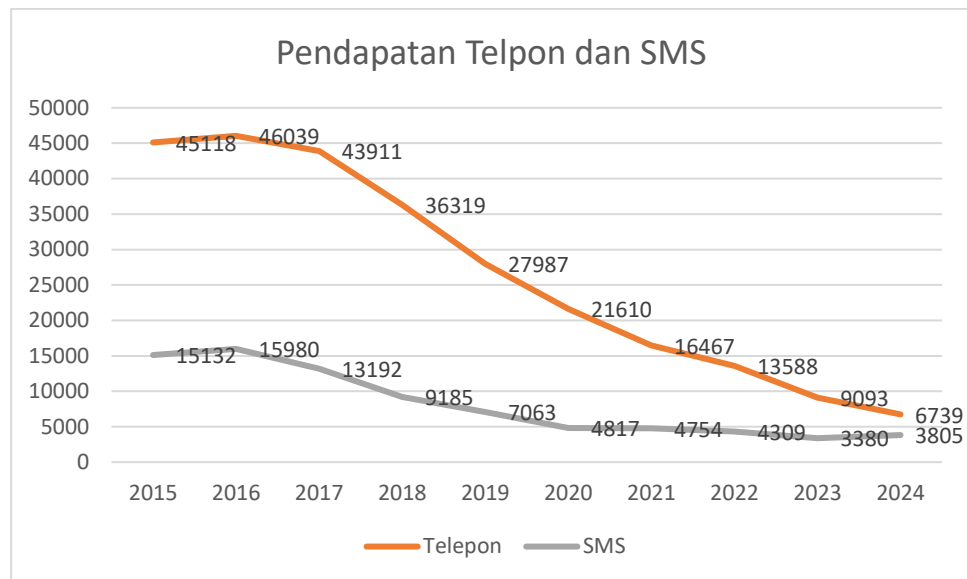
Dalam menjalankan bisnis di industri teknologi komunikasi dan digital saat ini, Telkom juga mengembangkan beberapa anak usaha yang bertujuan menopang kegiatan bisnis sehingga kinerja Telkom merupakan kontribusi seluruh entitas bisnis dan anak usaha yang tergabung dalam TelkomGroup. Kegiatan usaha TelkomGroup bertumbuh dan berubah seiring dengan perkembangan teknologi, informasi dan digitalisasi, namun masih dalam koridor industri telekomunikasi dan informasi. Hal ini terlihat dari lini bisnis yang terus berkembang melengkapi *legacy* yang sudah ada sebelumnya.

Dalam upaya bertransformasi menjadi *digital telecommunication company*, TelkomGroup mengimplementasikan strategi bisnis dan operasional perusahaan yang berorientasi kepada pelanggan (*customer-oriented*). Transformasi tersebut akan membuat organisasi TelkomGroup menjadi lebih *lean* (ramping) dan *agile* (lincah) dalam beradaptasi dengan perubahan industri telekomunikasi yang berlangsung sangat cepat. Organisasi yang baru juga diharapkan dapat meningkatkan efisiensi dan efektivitas dalam menciptakan *customer experience* yang berkualitas.

Di tengah perkembangan industri telekomunikasi dan digital saat ini, perusahaan telekomunikasi menghadapi berbagai tantangan untuk terus tumbuh, mulai dari hadirnya para penyedia layanan aplikasi digital atau yang disebut *over the top* (*OTT*) yang tentunya menjadi disrupsi dalam bisnis telekomunikasi saat ini. Penyedia aplikasi OTT mulai dari aplikasi yang menyediakan layanan *instant messenger* atau *chat*, *voice call*, *video call*, *virtual meeting* hingga *streaming online* secara gratis. Hal ini tentunya juga mempengaruhi



pendapatan TelkomGroup, dapat dilihat dari laporan keuangan dalam periode tahun 2015 hingga 2023 terakhir sebagai berikut ;



Gambarl 1.1 Pendapatan *legacy business* TelkomGroup dalam milyar rupiah

Kegiatan usaha TelkomGroup bertumbuh dan berubah seiring dengan perkembangan teknologi, informasi dan digitalisasi, namun masih dalam koridor industri telekomunikasi dan informasi. Hal ini terlihat dari lini bisnis yang terus berkembang melengkapi *legacy* yang sudah ada dan mengalami penurunan. TelkomGroup mulai saat ini membagi bisnisnya menjadi 3 Digital Business Domain:

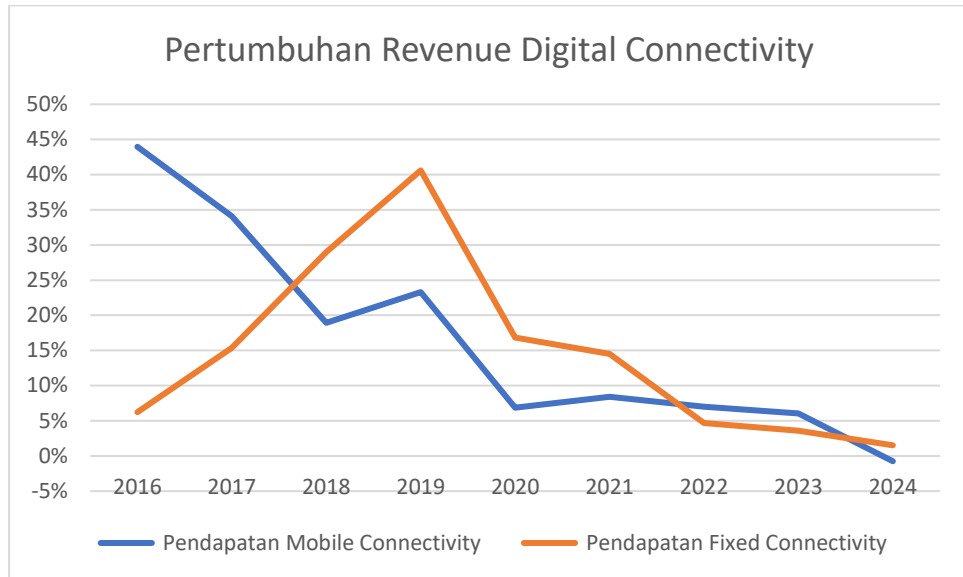
1. **Digital Connectivity:** Fiber to the x (FTTx), 5G, Software Defined Networking (SDN)/ Network Function Virtualization (NFV)/ Satellite
2. **Digital Platform:** Data Center, Cloud, Internet of Things (IoT), Big Data/ Artificial Intelligence (AI), Cybersecurity
3. **Digital Services:** Enterprise, Consumer

Berdasarkan laporang keuangan lima tahun terakhir, dapat dilihat bahwa bisnis connectivity yang berupa jasa internet di semua segmen bisnis TelkomGroup mulai dari segmen *consumer*, *enterprises*, *wholesale* dan mobile menjadi tumpuan revenue konsolidasian TelkomGroup dan laporan keuangan terakhir menunjukkan bahwa pendapatan dari *domain digital connectivity* mulai melandai.



Tabel 1.2 Pertumbuhan *revenue Digital connectivity*.

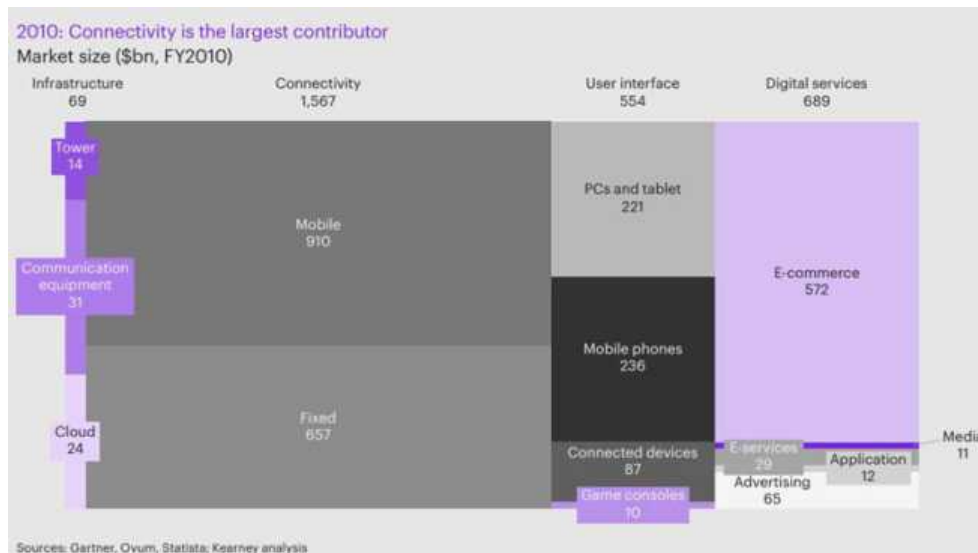
Pertumbuhan Revenue Domain Bisnis	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Mobile Digital Connectivity	44%	34%	19%	23%	7%	8%	7%	6%
Fixed Digital Connectivity	6%	15%	29%	41%	17%	15%	5%	3%



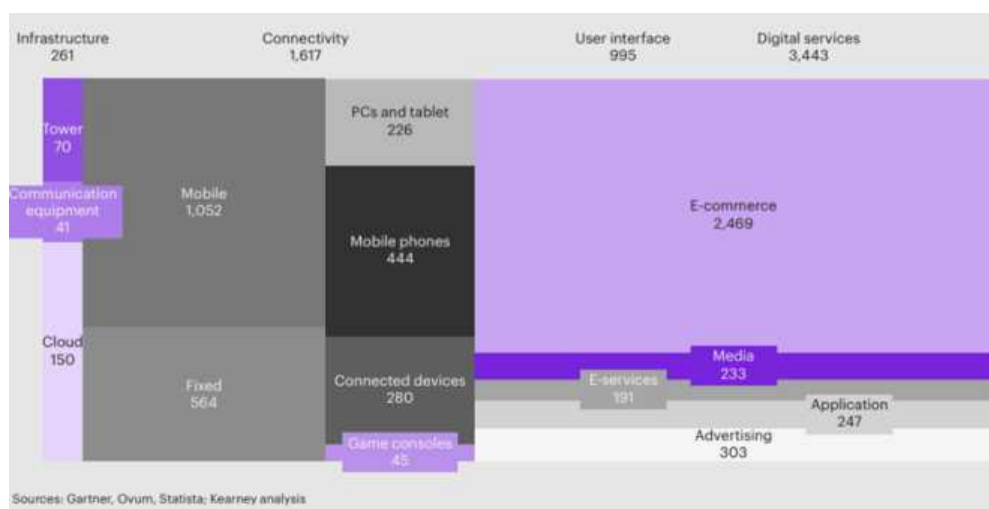
Gambar1.2 Pertumbuhan revenue digital connectivity

Berdasarkan jurnal kajian yang dibuat oleh Kerney, selama dekade terakhir, ekonomi digital meningkat lebih dari dua kali lipat dari sekitar \$2,9 triliun pada tahun 2010 menjadi lebih dari \$6,3 triliun pada tahun 2020. Namun, pendapatan konektivitas global hanya menangkap kurang dari 2 persen dari pertumbuhan tersebut, sementara layanan digital OTT seperti e-commerce dan periklanan online tumbuh lima kali lipat, mewakili hampir 80 persen dari pertumbuhan di seluruh ekosistem. Ponsel dan pemain infrastruktur cloud menangkap sebagian besar nilai yang tersisa, didorong terutama oleh pertumbuhan eksponensial dalam adopsi cloud dan model bisnis platform hyper-scaled.





Gambar 1.3 Komposisi Pendapatan ekosistem digital dunia 2010



Gambar 1.4 Komposisi Pendapatan ekosistem digital dunia 2020

Hal yang menarik untuk dicatat juga bahwa model bisnis di seluruh rantai nilai telekomunikasi (telco/cableco, perusahaan menara, penyedia infrastruktur telekomunikasi, dan sebagainya) tetap sama, berbeda jauh dengan revolusi model komputasi (dari tumpukan terintegrasi menjadi *platform* yang menjadi berlapis dengan adopsi model berbasis *open source* dan *hyperscaling*).



terdapat beberapa faktor yang mendasari *value creation* atau nilai, pertumbuhan eksponensial model bisnis berbasis platform seperti Amazon dalam e-commerce dan AWS serta Azure dalam infrastruktur

komputasi) memberikan perbedaan mencolok dengan rantai nilai konektivitas/telekomunikasi yang sebagian besar stagnan. Skalabilitas yang lebih baik dari model platform ini, bersama dengan kesempatan untuk menghasilkan pendapatan tambahan melalui inovasi terbuka, juga bertindak sebagai katalis untuk pertumbuhan ini.

Model bisnis dan operasi saat ini membatasi kemampuan pemain telekomunikasi untuk berinovasi dengan kecepatan, meningkatkan penggunaan aset, dan memperoleh skala global. Kecuali pemain telekomunikasi menciptakan kembali model bisnis mereka, kami mengharapkan sejarah akan berulang - dengan kata lain, perusahaan telekomunikasi menginvestasikan jumlah capex yang besar tanpa ekstraksi nilai tambahan yang terlihat.

Pada jurnal tersebut menguraikan prinsip-prinsip kunci yang mendasari pergeseran yang tak terhindarkan dalam model bisnis, yang didorong terutama oleh model berpusat pada platform dalam rantai nilai telekomunikasi dan konektivitas.

Sebagai sebuah perusahaan yang diharapkan mampu memenuhi aspirasi oleh pemegang saham mayoritas, yakni Pemerintah Indonesia melalui kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN), TelkomGroup berusaha untuk terus meningkatkan pertumbuhan dan meningkatkan valuasinya menjadi 500T pada akhir 2024 di mana pada tanggal 31 Desember 2022 market captialization Telkom Indonesia tercatat di angka 370T Rupiah.

Untuk mencapai hal tersebut, melalui *public expose* atau paparan public, TelkomGroup merencanakan aksi korporasi atau corporate action yang dinamakan Five Bold Moves

Berdasarkan uraian tersebut di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISA PENGARUH AKSI KORPORASI FIVE BOLD MOVE KINERJA KEUANGAN KONSOLIDASI PADA TELKOM INDONESIA”**



1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apa saja bentuk aksi korporasi yang termasuk dalam strategi Five Bold Moves oleh Telkom Indonesia?
2. Bagaimana perkembangan kinerja keuangan konsolidasi Telkom Indonesia sebelum dan sesudah implementasi strategi Five Bold Moves?
3. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara pelaksanaan Five Bold Moves terhadap kinerja keuangan konsolidasi Telkom Indonesia?
4. Faktor-faktor apa saja yang menjadi pendukung atau penghambat keberhasilan implementasi Five Bold Moves dalam meningkatkan kinerja keuangan konsolidasi?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengidentifikasi dan menjelaskan bentuk-bentuk aksi korporasi yang termasuk dalam strategi Five Bold Moves oleh Telkom Indonesia.
2. Untuk menganalisis kinerja keuangan konsolidasi Telkom Indonesia sebelum dan sesudah implementasi strategi Five Bold Moves.
3. Untuk mengukur pengaruh signifikan antara pelaksanaan Five Bold Moves terhadap perubahan kinerja keuangan konsolidasi Telkom Indonesia.
4. Untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi efektivitas strategi Five Bold Moves dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat baik secara praktis maupun akademis, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi, wawasan bagi lingkungan akademis. Serta diharapkan memberikan gambaran tentang aksi korporasi yang dilakukan oleh Telkom Indonesia untuk tetap mengikuti perubahan trend industri dan memenuhi aspirasi pemegang saham.



2. Manfaat Praktis

Bagi pihak yang terkait dengan penelitian ini, dapat memberikan informasi mengenai pengaruh manajemen risiko terhadap kinerja keuangan perusahaan.

3. Kegunaan bagi perencanaan aksi korporasi

Agar membantu manager perusahaan dalam merumuskan dan menerapkan strategi manajemen risiko yang tepat dalam rangka peningkatan kinerja perusahaan. Dengan menerapkan budaya manajemen risiko yang terukur, mengurangi kerugian operasional, mengurangi biaya audit & kepatuhan, dan dapat mengidentifikasi dengan segera kegiatan ilegal serta mengurangi paparan risiko di masa depan

4. Kegunaan akademis

Secara akademis diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi untuk meningkatkan valuasi yang mengarah kepada kinerja yang akan kemudian dialami perusahaan telekomunikasi. Dengan adanya hasil dari penelitian ini akan menjadi acuan peneliti-peneliti yang sejenis atau sama dan peneliti selanjutnya.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Aksi Korporasi

Aksi korporasi adalah kebijakan strategis yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan, seperti ekspansi, efisiensi, restrukturisasi, dan penciptaan nilai bagi pemegang saham. Bentuk aksi korporasi dapat berupa merger, akuisisi, spin-off, IPO anak perusahaan, dan aliansi strategis.

Menurut Brigham dan Houston (2019), aksi korporasi bertujuan untuk menciptakan sinergi, memperkuat posisi pasar, dan meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan aset dan struktur modal yang lebih efisien.

2.2. Jenis-jenis Aksi Korporasi

a. Merger

Menurut Gaughan PA (2010) Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan menjadi satu entitas, di mana biasanya salah satu perusahaan tetap eksis dan yang lainnya melebur ke dalamnya.

b. Akuisisi

Akuisisi adalah pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lain, baik dengan cara membeli saham mayoritas maupun aset perusahaan dengan tujuan ekspansi pasar, penguasaan teknologi baru dan mengeleminasi pesaing. Akuisisi bisa dilakukan secara vertical, horizontal dan konglomerasi (Demodaran, 2005)

c. Divestasi

Menurut Weston, J. F., & Weaver, S. C. (2001) divestasi adalah tindakan perusahaan menjual sebagian unit usahanya, aset, atau anak perusahaan yang dianggap tidak strategis dengan tujuan agar perusahaan dapat fokus pada bisnis inti, membayar utang, atau meningkatkan efisiensi

d. Stock Split

Stock split adalah pemecahan saham menjadi jumlah yang lebih banyak saham yang lebih kecil tanpa mengubah nilai total investasi. Stock split meningkatkan likuiditas saham dan membuat harga saham lebih terjangkau investor ritel. (Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2016))

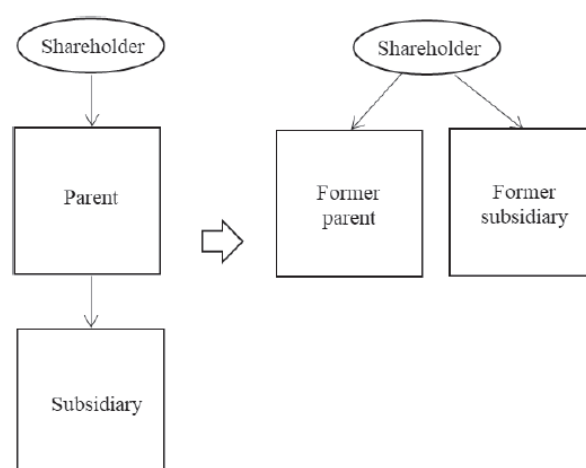


e. Buy Back

Perusahaan membeli kembali sahamnya dari pasar terbuka untuk mengurangi jumlah saham beredar. Hal ini bertujuan meningkatkan nilai saham, memberikan sinyal undervaluation, atau sebagai strategi jangka panjang. Eckbo, B. E. (2009).

f. Spin Off

Spin-off adalah bentuk divestasi di mana perusahaan induk mendistribusikan seluruh saham anak perusahaannya kepada para pemegang sahamnya (lihat Gambar 5.3). Perusahaan sering kali memisahkan salah satu unit usahanya menjadi anak perusahaan yang sepenuhnya dimiliki sebagai persiapan untuk melakukan spin-off berikutnya. Distribusi saham anak perusahaan oleh perusahaan induk secara ekonomi serupa dengan pembayaran dividen tunai kepada pemegang sahamnya, meskipun pembayaran dividen tunai merupakan bentuk distribusi yang lebih umum. Setelah spin-off dilakukan, para pemegang saham akan memiliki kepemilikan langsung atas saham perusahaan induk dan anak perusahaan yang telah dipisahkan. Setelah proses spin-off selesai, kedua perusahaan akan beroperasi secara independen sebagai entitas yang terpisah, masing-masing fokus pada bisnisnya sendiri. Meskipun pada saat spin-off kedua perusahaan memiliki pemegang saham yang sama, hal ini dapat berubah seiring waktu apabila saham mereka diperjualbelikan di pasar publik.



Gambar 2.1. Ilustrasi spin off

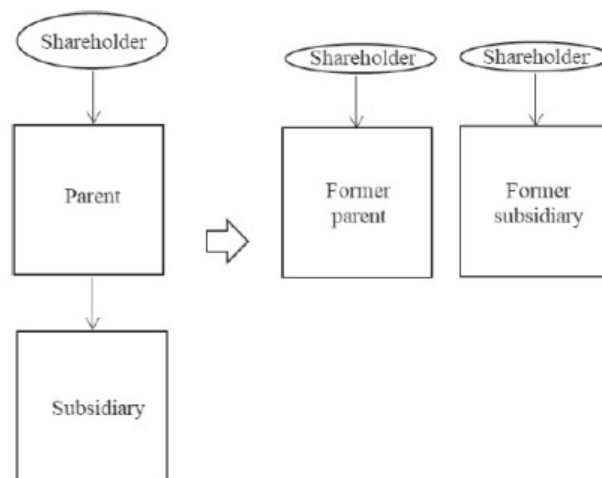


g. Split Off

Split-off mirip dengan spin-off, namun berbeda dalam hal cara distribusinya: pada split-off, pemegang saham hanya menerima saham anak perusahaan dengan menukarkan saham perusahaan induk yang mereka miliki.

Berbeda dengan spin-off, proses ini mengurangi jumlah saham yang beredar dari perusahaan induk. Dengan demikian, split-off memiliki dampak ekonomi yang secara simultan menyerupai penjualan unit bisnis dan pembelian kembali saham oleh perusahaan induk sebesar nilai transaksi tersebut.

Karena hanya pemegang saham yang menyerahkan saham induk yang menerima saham anak perusahaan, maka anak perusahaan hasil split-off secara efektif mengambil alih sebagian basis pemegang saham dari perusahaan induknya (lihat Gambar 5.4). Dalam proses ini terjadi semacam seleksi diri di mana pemegang saham yang lebih tertarik berinvestasi di anak perusahaan akan keluar dari kepemilikan induk, sementara mereka yang lebih memilih induk tetap menjadi pemegang saham induk.



Gambar 2.2. Ilustrasi Split-off



Tabel 2.1 Perbandingan antara spin-off dan split-off

Aspek	Spin-Off	Split-Off
Definisi	Pemisahan anak perusahaan dengan mendistribusikan sahamnya secara gratis kepada seluruh pemegang saham induk.	Pemisahan anak perusahaan dengan menukar saham induk untuk saham anak perusahaan.
Penerima Saham	Semua pemegang saham induk.	Hanya pemegang saham yang menukar saham induk.
Dampak pada Saham Induk	Tidak mengurangi jumlah saham yang beredar.	Mengurangi jumlah saham yang beredar (buyback efek).
Tujuan	Menciptakan fokus bisnis baru tanpa mengubah struktur pemegang saham secara signifikan.	Memberi opsi kepada pemegang saham untuk memilih antara tetap di induk atau berpindah ke anak perusahaan.
Efek Kepemilikan	Pemegang saham memiliki saham di kedua perusahaan.	Pemegang saham memilih antara induk atau anak perusahaan.
Contoh Kasus	EBay spin-off PayPal (2015).	Procter & Gamble split-off saham Coty (2016).

h. Carve Out

Carve-out adalah penjualan sebagian saham anak perusahaan oleh perusahaan induk, biasanya sebagai pertukaran dengan uang tunai. Proses menciptakan anak perusahaan yang sepenuhnya dimiliki dari dalam perusahaan induk—sering kali sebagai persiapan untuk penjualan di masa depan—juga disebut sebagai carve-out.

Berbeda dengan penjualan penuh (outright sale), penjualan sebagian ini dilakukan karena berbagai alasan:

- Untuk memperoleh dana segar yang bisa diinvestasikan ke bisnis lain, tap mempertahankan pengaruh yang dibutuhkan dalam operasional
- Menjalin kemitraan bisnis dengan pembeli tertentu dalam bentuk joint



- Sebagai masa transisi menuju perubahan kepemilikan penuh, di mana sisa kepemilikan akan dijual di kemudian hari.

Jika penjualan sebagian ini dilakukan dengan pembayaran tunai, perusahaan induk akan langsung terkena kewajiban pajak atas keuntungan modal (**capital gains tax**).

Perusahaan induk juga dapat memilih untuk **melakukan pencatatan saham anak perusahaan di bursa publik** (IPO parsial) sebagai bentuk carve-out, alih-alih melakukan negosiasi langsung dengan pembeli tertentu secara privat. Namun, pencatatan semacam ini dapat menimbulkan konflik kepentingan antara perusahaan induk sebagai pemegang saham pengendali dan para pemegang saham minoritas lainnya.

Beberapa perusahaan Jepang, seperti **Hitachi** dan **Sony**, yang memiliki banyak anak perusahaan tercatat di bursa, telah menangani isu ini sejak akhir 2010-an dengan **menghentikan model dual listing** tersebut—baik dengan mengambil alih kembali anak perusahaan menjadi sepenuhnya dimiliki, atau menjualnya kepada pihak ketiga.

2.3. Faktor yang mendasar terjadinya aksi korporasi

Pemilihan aksi korporasi harus didasarkan pada analisis yang matang dan mempertimbangkan tujuan jangka panjang perusahaan serta risiko dan manfaat dari masing-masing tindakan. Aksi korporasi yang tepat dapat membantu perusahaan untuk mencapai tujuannya dan meningkatkan nilai bagi pemegang saham :

1. Pertumbuhan dan Ekspansi Bisnis

Menurut Gaughan, P. A. (2017), perusahaan melakukan merger, akuisisi, joint venture, atau spin-off untuk memperluas pasar, meningkatkan kapasitas produksi, atau masuk ke lini bisnis baru Gaughan, P. A. (2017).

2. Restrukturisasi Keuangan

Aksi korporasi seperti stock split, reverse split, atau buyback dilakukan untuk



ur modal, memperbaiki rasio keuangan, atau meningkatkan likuiditas

. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2016).

atan Nilai Pemegang Saham (Shareholder Value)

Aksi seperti dividen tunai, dividen saham, atau carve-out dilakukan untuk memberikan nilai tambah langsung kepada pemegang saham Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2016).

4. Efisiensi Operasional

Aksi korporasi seperti spin-off atau divestasi dilakukan untuk memisahkan unit bisnis yang tidak sejalan dengan fokus utama, sehingga meningkatkan efisiensi dan fokus manajemen Weston, J. F., Mitchell, M. L., & Mulherin, J. H. (2004).

5. Regulasi dan Perubahan Lingkungan Eksternal

Perubahan kebijakan pemerintah, regulasi pajak, atau tekanan pasar dapat mendorong perusahaan mengambil langkah-langkah strategis melalui aksi korporasi Damodaran, A. (2010).

2.4. Five Bold Moves oleh Telkom Indonesia

Strategi Five Bold Moves merupakan langkah transformasional yang dijalankan oleh Telkom Indonesia untuk mempercepat digitalisasi dan menciptakan nilai jangka panjang. Lima inisiatif utama meliputi :

a. Strategi Fixed & Mobile Convergence (FMC)

Telkom terus memperkuat penetrasi pasar, efisiensi biaya dan keunggulan operasi, seiring dengan upaya dalam meningkatkan pengalaman terbaik pelanggan. Sebelumnya, telah dilakukan penandatanganan nota kesepahaman antara Telkom dan Singtel untuk pengembangan inisiatif FMC dan pengembangan data center regional. Selain itu, juga dilakukan komunikasi intensif dengan stakeholder dan penyiapan tim transformasi di lingkungan internal.

Objektif dari FMC sebagai bagian dari 5 Bold Moves TelkomGroup (realisasi synergy, new growth) melalui percepatan integrasi Bisnis Operasional FMC yang smooth menuju Business as Usual (FMC/B2C di Telkomsel, New Wholesale Business dan B2B di Telkom), sekaligus mendorong transformasi bisnis sesuai industri. Transaksi yang terjadi pada proses FMC merupakan transaksi terbesar dan yang paling kompleks dalam sejarah Telkom Group dengan nilai transaksi mencapai Rp 1.000 triliun. Telkom Group melakukan carve out 1 (satu) direktorat. Dan proses ini juga berhasil memisahkan di salah satu portfolio utama (Telkomsel) menjadi 69.9%.



b. Strategi InfraCo

InfraCo merupakan inisiatif Perseroan untuk membuka potensi konsolidasi aset infrastruktur yang dimiliki, mencakup infrastruktur jaringan akses optik dan tower. Setelah diawali dengan IPO Mitratel pada tahun lalu dan langkah akuisisi aset tower diselesaikan, Mitratel menjadi perusahaan tower terbesar dan pemimpin di pasar Asia Tenggara dengan kepemilikan lebih dari 35 ribu tower.

Best practice pada industri menunjukkan bahwa field force dipisahkan dari bisnis wholesaling (InfraCo-FiberCo). Tujuan InfraCo antara lain adalah sebagai berikut :

1. Fokus Bisnis

Memastikan InfraCo-FiberCo untuk focus secara strategis hanya pada bisnis wholesale fiber (yang berbanding terbalik dengan bisnis field force).

2. Operasional Efisien

Memastikan lean operations pada InfraCo-FiberCo dengan melakukan outsourcing field force kepada pihak eksternal.

3. Margin EBITDA yang lebih baik

Memastikan pencapaian margin keuntungan yang lebih baik karena efisiensi operasional (outsource field force).

4. Valuasi yang lebih tinggi

Menghasilkan valuasi yang tinggi (dengan margin EBITDA yang lebih baik)

c. Strategi Data Center Co (DC Co)

Telkom melakukan proses konsolidasi aset dan peningkatan kapasitas bisnis data center. Untuk mempercepat pertumbuhan bisnis data center, Telkom bekerja sama dengan hyperscaler dan juga berkolaborasi dengan Singtel untuk memperluas pasar regional. Selanjutnya Telkom akan melakukan konsolidasi data center domestik dan internasional.

d. Inisiatif B2B IT Service



Strategi ini diawali langkah transformasi baik secara internal maupun eksternal dan kolaborasi dengan perusahaan teknologi seperti Microsoft dan juga disiapkan menjadi pemain terdepan B2B IT Service untuk korporasi, BUMN, Pemerintah, dan UMKM.

e. DigiCo

Strategi utama yang akan direalisasikan Telkom adalah mengembangkan perusahaan digital atau DigiCo yang fokus pada segmen bisnis B2B dan B2C. Telkomsel melalui PT Telkomsel Ekosistem Digital mengembangkan portofolio bisnis vertikal di sektor digital, yakni kesehatan (health-tech) melalui layanan aplikasi Fita, pendidikan (edu-tech) melalui layanan aplikasi Kunci, dan sektor mobile gaming melalui anak usaha Majamojo, yang akan memiliki potensi besar dalam mendorong perekonomian digital nasional.



Gambar 2.3. Aksi Korporasi Five Bold Moves Telkom Indonesia

2.5. Kinerja Keuangan Konsolidasi

Kinerja keuangan konsolidasi mengacu pada penilaian kondisi keuangan dan hasil operasional dari suatu kelompok usaha (grup perusahaan) yang terdiri dari perusahaan induk dan satu atau lebih entitas anak, yang disajikan sebagai satu entitas ekonomi dalam laporan keuangan konsolidasi.

Kinerja keuangan konsolidasi merupakan penggabungan laporan keuangan perusahaan induk dan anak usaha sebagai satu entitas ekonomi. Pengukuran kinerja keuangan dilakukan melalui analisis rasio keuangan.



Brigham dan Houston (2019), pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan, antara lain:

2.5.1. Profitabilitas

Profitabilitas adalah ukuran keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya, dan menjadi indikator penting dalam menilai efisiensi penggunaan sumber daya serta strategi bisnis yang dijalankan.

Menurut Munawir (2002), profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba selama periode tertentu dan mengukur efisiensi penggunaan modal serta seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan.

profitabilitas dipengaruhi oleh efisiensi pengelolaan aset, utang, dan likuiditas yang pada akhirnya tercermin dalam laba Brigham dan Houston (2018). Beberapa indikator yang sering digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas adalah sebagai berikut :

- a. **Return on Assets (ROA)** : Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset yang digunakan.
- b. **Return on Equity (ROE)** : Menunjukkan tingkat pengembalian atas ekuitas yang dimiliki pemegang saham.
- c. **Net Profit Margin (NPM)** : Mengukur seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan.

2.5.2. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi utangnya saat jatuh tempo dan dengan demikian tetap menjadi organisasi yang berkelanjutan.

Aset likuid adalah aset yang diperdagangkan di pasar aktif dan dengan demikian dapat dengan cepat dikonversi menjadi kas sesuai harga pasar saat ini. Dua rasio likuiditas yang paling umum digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya adalah :

1. Current Ratio (Rasio Lancar)

Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset lancar perusahaan (seperti kas, piutang, dan persediaan) mampu menutupi kewajiban lancarnya. Semakin tinggi rasio

: kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya.

Ratio > 1 → aset lancar lebih besar dari kewajiban lancar (aman).



- $\text{Current Ratio} < 1 \rightarrow$ perusahaan mungkin mengalami kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendek.

2. Quick Ratio (Rasio Cepat atau Acid-Test Ratio)

Quick ratio mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban lancar tanpa bergantung pada persediaan, karena persediaan dianggap kurang likuid dibandingkan kas atau piutang. Rasio ini lebih konservatif dibandingkan current ratio.

- $\text{Quick Ratio} > 1 \rightarrow$ perusahaan relatif aman secara likuiditas meskipun tanpa menjual persediaan.
- $\text{Quick Ratio} < 1 \rightarrow$ perusahaan berpotensi kesulitan membayar utang tanpa menjual persediaan.

Harahap (2002) menjelaskan bahwa rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Artinya, rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan jangka panjang perusahaan untuk melunasi seluruh kewajiban saat perusahaan berada dalam kondisi likuidasi.

2.5.3. Efisiensi Operasional

Operating Expense Ratio (OER) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efisiensi operasional suatu perusahaan dengan membandingkan total beban operasional terhadap pendapatan atau penjualan bersih. Rasio ini menunjukkan seberapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang digunakan untuk menutupi biaya operasional (seperti gaji, sewa, listrik, dan biaya administrasi). Semakin rendah OER maka efisien operasional perusahaan (lebih banyak pendapatan yang tersisa sebagai laba). Sebaliknya, semakin tinggi OER maka menunjukkan bahwa proporsi biaya operasional terhadap pendapatan besar, yang bisa mengurangi profitabilitas.

2.5.4. Rasio Nilai Pasar



ROE mencerminkan efek dari semua rasio keuangan lainnya, dan dianggap kinerja akuntansi terbaik secara keseluruhan. Investor menyukai ROE yang tinggi karena ROE yang tinggi biasanya berkorelasi dengan harga saham yang tinggi. Selain itu, ada faktor lain yang juga berperan. Misalnya, leverage keuangan

umumnya meningkatkan ROE, tetapi juga meningkatkan risiko perusahaan; sehingga, jika ROE yang tinggi dicapai dengan menggunakan utang dalam jumlah besar, harga saham justru bisa lebih rendah dibandingkan jika perusahaan menggunakan lebih sedikit utang dan memiliki ROE yang lebih rendah.

Untuk membantu menilai situasi ini, digunakan satu kelompok rasio terakhir, yaitu rasio nilai pasar (market value ratios), yang menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku. Jika rasio-rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang, dan profitabilitas semuanya terlihat baik, dan jika investor percaya rasio-rasio tersebut akan tetap baik di masa mendatang, maka rasio nilai pasar akan tinggi, harga saham akan berada pada tingkat yang optimal, dan manajemen akan dinilai telah menjalankan tugasnya dengan baik.

Rasio nilai pasar digunakan dalam tiga cara utama:

1. Oleh investor saat memutuskan untuk membeli atau menjual saham,
2. Oleh bank investasi saat menentukan harga saham untuk penerbitan saham perdana (IPO), dan
3. Oleh perusahaan saat mempertimbangkan berapa besar penawaran untuk mengakuisisi perusahaan lain dalam potensi merger.



2.5.5. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1	Prasetyo (2018)	Analisis Aksi Korporasi terhadap Kinerja Keuangan PT Telkom Indonesia	Aksi korporasi (treasury stock, dividen, akuisisi), ROA, ROE, DER	Analisis rasio & deskriptif	Aksi korporasi tidak selalu berdampak positif terhadap kinerja keuangan
2	Rahmawati (2017)	Aksi Korporasi terhadap Kinerja Keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	Akuisisi, ekspansi, ROA, NPM, CR	Studi kasus & rasio keuangan	Aksi korporasi meningkatkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan
3	Nugroho (2021)	Reaksi Pasar dan Kinerja Keuangan atas Konsolidasi Perbankan Syariah di Indonesia	Konsolidasi, reaksi pasar, ROE, CAR	Event study & analisis rasio	Pasar merespons positif; konsolidasi memperbaiki kinerja keuangan
4	Sari (2020)	Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger & Akuisisi	GCG (kepemilikan manajerial, komisaris), ROA, ROE	Regresi & uji beda	GCG berpengaruh terhadap kinerja setelah M&A, terutama kepemilikan manajerial
5	Verma & Sharma (2023)	Capital Structure Dynamics and Financial Performance in Indian Banks (M&A Analysis)	M&A, struktur modal, ROA, DER	Paired sample t-test	Perubahan struktur modal signifikan setelah M&A; profitabilitas meningkat
	Chen &	Financial Performance and Economic Implications of COFCO's Strategic Acquisition of Mengniu	Akuisisi strategis, ROA, margin laba	Studi kuantitatif & analisis rasio	Akuisisi meningkatkan profitabilitas dan posisi pasar perusahaan

