

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Persaingan bisnis yang semakin ketat di Indonesia mendorong banyak perusahaan untuk terus mencari cara baru demi meningkatkan keunggulan mereka. Salah satu pendekatan yang cukup umum dilakukan adalah melalui merger dan akuisisi, yang bertujuan untuk memperbesar pangsa pasar, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperkuat posisi perusahaan dalam industri yang digeluti (Ali, 2020). Dalam praktiknya, merger dan akuisisi dilakukan dengan harapan dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan maupun nilai saham perusahaan di pasar modal. Namun, tidak semua proses merger dan akuisisi berujung pada hasil yang menguntungkan, sehingga dibutuhkan analisis yang lebih dalam guna menilai perbedaan kinerja saham sebelum dan sesudah aksi korporasi tersebut (Mutammimah, 2021). Kinerja saham perusahaan bisa dilihat dari pergerakan harga sahamnya di bursa. Harga saham yang rendah seringkali dianggap mencerminkan performa perusahaan yang kurang optimal. Sebaliknya, harga saham yang terlalu tinggi juga tidak selalu menguntungkan karena bisa membatasi potensi kenaikan harga selanjutnya dan berisiko menurunkan minat investor (Permana, 2022).

Menurut Harmony (2022), merger merupakan bentuk penggabungan usaha dimana dua perusahaan melebur menjadi satu di bawah satu nama, dengan salah satu pihak tetap menjalankan kegiatan operasional seperti biasa, sementara pihak lainnya menyatu ke dalam sistem usaha tersebut. Seluruh aktivitas dan operasional bisnis akan digabung dan dijalankan bersama.

Laporan keuangan berperan penting sebagai dasar dalam menilai atau mengevaluasi kondisi keuangan suatu perusahaan. Informasi yang dihasilkan dari analisis laporan keuangan ini dapat dimanfaatkan oleh para pemangku kepentingan untuk mengambil keputusan yang tepat. Selain itu, laporan keuangan juga berguna untuk menilai kemampuan perusahaan, struktur permodalannya, efektivitas

penggunaan aset, serta aspek-aspek lain yang berhubungan dengan situasi keuangan perusahaan (Rochman dan Pawenary, 2020). Salah satu metode analisis yang umum digunakan adalah analisis rasio keuangan, yang bertujuan untuk memudahkan penilaian terhadap kondisi finansial perusahaan, baik di masa lalu, masa kini, maupun proyeksi ke depan. Rasio keuangan sendiri merupakan perbandingan antara dua angka yang terdapat dalam laporan keuangan, dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan ini bisa dilakukan antar komponen dalam satu laporan, atau antara komponen yang terdapat di dua laporan berbeda. Rasio ini bisa dihitung berdasarkan data dari neraca maupun laporan laba rugi. Beberapa jenis rasio yang sering digunakan antara lain rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas (Sakekle, 2020).

Likuiditas menurut Hasan et al. (2022) mengacu pada kemampuan perusahaan untuk segera memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus dibayar dalam waktu dekat. Rasio likuiditas menggambarkan seberapa baik perusahaan dapat membayar utang jangka pendek yang jatuh tempo, serta sejauh mana perusahaan mampu membiayai kewajiban saat ditagih. Sementara itu, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh utangnya—baik jangka pendek maupun panjang—dengan menggunakan modal atau aset yang dimiliki (Seto dkk., 2023). Profitabilitas mencerminkan hubungan antara pendapatan perusahaan dengan aset atau modal yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan kata lain, profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu (Hidayati & Marlina, 2021). Sementara itu, rasio aktivitas digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu mengoptimalkan sumber daya yang dimilikinya guna mendukung kegiatan operasional. Rasio ini membantu perusahaan mengevaluasi efisiensi dalam mengelola sumber daya operasionalnya (Fahmi dalam Sondakh dkk., 2022). Terdapat tiga jenis rasio aktivitas utama yang digunakan, yaitu perputaran piutang, perputaran persediaan, dan total perputaran aset.

Dalam beberapa tahun terakhir, sejumlah perusahaan yang menjalankan merger dan akuisisi menarik perhatian publik. Salah satu contoh yang cukup menonjol adalah terbentuknya PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk pada 17 Mei 2021, hasil penggabungan dua raksasa digital Indonesia: Gojek dan Tokopedia. Gojek dikenal sebagai layanan transportasi online, sementara itu Tokopedia merupakan salah satu platform *e-commerce* terbesar di Indonesia (PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk, 2022).

PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk merupakan hasil merger antara Gojek dan Tokopedia, dan kini dikenal sebagai salah satu ekosistem digital terbesar di Indonesia yang berbasis di Jakarta. Penggabungan ini dinilai memberikan kemudahan bagi masyarakat, mulai dari pengemudi, pengguna, hingga penjual, untuk bertransaksi kapan pun dan di mana pun dengan lebih cepat dan mudah (Putri & Harun, 2022). Merger dua perusahaan besar ini pun disambut baik oleh masyarakat.

Penelitian ini berfokus pada PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk, yaitu perusahaan induk yang bergerak di bidang layanan digital dan menaungi 14 anak perusahaan yang tersebar di Indonesia serta sejumlah negara lain. Perusahaan ini menyediakan berbagai layanan, seperti transportasi *on-demand* melalui Gojek, *e-commerce* melalui Tokopedia, serta layanan keuangan lewat GoTo Financial. Perusahaan ini resmi terbentuk dari hasil merger antara PT Gojek Indonesia dan PT Tokopedia pada 17 Mei 2021. Merger ini disebut-sebut sebagai salah satu yang terbesar di bidang teknologi di Indonesia karena kedua perusahaan sudah menyanggah status decacorn. Harapannya, dengan bersatunya dua perusahaan ini, GoTo dapat membantu masyarakat lewat ekosistem teknologi yang terintegrasi.

Ada beberapa alasan mengapa kedua perusahaan tersebut memutuskan untuk bergabung, dan keputusan ini terbukti memberikan dampak positif bagi keduanya. Pertama, merger ini memungkinkan GoTo untuk mengonsolidasikan bisnis dan

memperkuat posisinya di pasar domestik. Gojek unggul dalam layanan *ride-hailing* dan pengiriman makanan, sementara Tokopedia kuat di sektor *e-commerce*. Dengan menggabungkan kekuatan, mereka dapat menciptakan satu aplikasi super yang menawarkan berbagai layanan, mulai dari belanja hingga transportasi dan layanan keuangan. CEO Tokopedia bahkan menyebut bahwa penggabungan ini diharapkan bisa menjadi ekosistem yang saling melengkapi, dengan harapan bahwa gabungan kekuatan ini bisa menghasilkan nilai lebih besar daripada sekadar penjumlahan dua perusahaan (Willia & Tanuqijaya, 2021). Kombinasi basis pengguna dan layanan ini memungkinkan terciptanya pengalaman yang lebih lancar bagi konsumen, yang berpotensi meningkatkan loyalitas serta pendapatan.

Kedua, merger ini membuka peluang ekspansi ke pasar Asia Tenggara. Gojek dan Tokopedia sebelumnya sudah beroperasi di negara-negara seperti Singapura, Thailand, dan Vietnam. Dengan bergabung, mereka bisa bersaing lebih kuat dengan pemain regional seperti Grab, Shopee, dan Sea Limited. Daya saing yang meningkat ini diharapkan mampu mempercepat pertumbuhan dan memperbesar pangsa pasar mereka, yang pada akhirnya meningkatkan pendapatan dan keuntungan.

Terakhir, penggabungan ini memungkinkan GoTo menjalankan operasional secara lebih efisien. Dengan menggabungkan sistem dan sumber daya, GoTo bisa mengurangi biaya dan menghindari duplikasi proses. Ini juga memberikan keuntungan dalam skala ekonomi, termasuk dalam negosiasi dengan pemasok dan pemangkasan biaya operasional. Langkah ini penting mengingat persaingan di sektor ini semakin ketat, baik dari pemain lama maupun pendatang baru. Dengan strategi ini, GoTo bisa lebih fokus memberikan layanan terbaik kepada pelanggannya.

Fenomena yang terjadi pada kinerja keuangan PT GoTo Gojek Tokopedia (GOTO) selama periode 2019–2024 memperlihatkan dinamika yang menarik sebagai hasil dari proses merger besar pada tahun 2021. Sebelum terjadinya merger

(2019–2020), Gojek dan Tokopedia masih beroperasi secara independen dengan fokus utama masing-masing, yaitu layanan transportasi online dan *e-commerce*. Meskipun keduanya mencatat pertumbuhan pendapatan yang cukup pesat, mereka masih mengalami kendala dalam mencapai profit karena tingginya beban operasional dan investasi teknologi yang signifikan.

Pasca merger (2021–2024), PT GOTO terbentuk sebagai hasil penggabungan dua perusahaan besar, yang menciptakan ekosistem digital terintegrasi yang mencakup layanan *on-demand*, *e-commerce*, dan *financial technology*. Proses merger ini membawa dampak yang cukup besar terhadap struktur keuangan perusahaan. Pada tahun 2021, total liabilitas GOTO mengalami lonjakan hingga 73,1%, mencerminkan adanya ekspansi dan investasi besar setelah penggabungan. Pendapatan bersih perusahaan terus mengalami peningkatan, dari sekitar Rp14,7 triliun pada tahun 2023 menjadi Rp15,9 triliun pada 2024. Di sisi lain, *Gross Transaction Value* (GTV) inti juga tumbuh signifikan, mencapai Rp240,8 triliun pada 2024 atau naik 65% dibanding tahun sebelumnya. EBITDA yang disesuaikan pun menunjukkan perbaikan, dari posisi rugi menjadi surplus sebesar Rp386 miliar pada 2024, yang menandakan perbaikan efisiensi operasional dan penguatan profitabilitas, terutama pada segmen *financial technology* dan layanan *on-demand*.

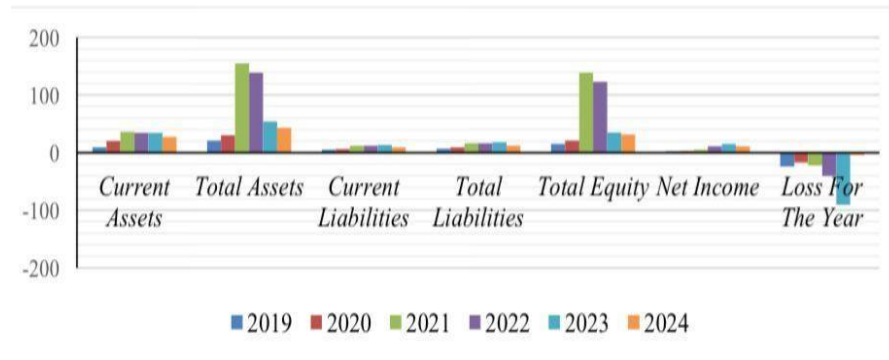
Dari sisi likuiditas, rasio lancar dan rasio cepat perusahaan tetap berada di atas angka 2,0, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Sementara itu, rasio solvabilitas tetap terjaga di bawah 100%, yang menunjukkan pengelolaan utang yang tergolong sehat. Namun demikian, tantangan dari sisi profitabilitas jangka panjang masih ada. Hal ini terlihat dari nilai Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) yang masih negatif sepanjang 2018–2023, meskipun kerugian yang dialami perusahaan mulai mengalami penurunan secara signifikan pada tahun 2024.

Beberapa faktor yang turut mendorong peningkatan kinerja ini antara lain adalah bertambahnya jumlah pengguna aktif serta meningkatnya volume transaksi, yang secara langsung berkontribusi terhadap kenaikan pendapatan dan GTV. Disiplin dalam pengelolaan biaya, fokus terhadap inovasi produk, serta perluasan portofolio pinjaman di segmen financial technology turut mendorong perbaikan EBITDA.

Meskipun demikian, perusahaan masih dihadapkan pada tantangan berupa proses integrasi budaya organisasi, pengelolaan portofolio bisnis yang semakin beragam, serta persaingan yang semakin kompetitif di sektor digital. Fenomena ini menunjukkan bahwa proses merger dan akuisisi PT GOTO pada periode 2019–2024 telah membawa perubahan besar dalam struktur dan kinerja keuangan perusahaan. Walaupun profitabilitas sepenuhnya belum tercapai, tren positif pada pertumbuhan pendapatan, efisiensi biaya, serta perbaikan EBITDA menandakan bahwa strategi penggabungan tersebut memberikan dampak signifikan dalam memperkuat daya saing perusahaan di pasar digital Indonesia dan kawasan regional.

Penggabungan yang dilakukan oleh PT GOTOGojek-Tokopedia diperkirakan akan memengaruhi kinerja keuangannya sebagai respons terhadap pengumuman tersebut. Oleh karena itu, diperlukan data laporan keuangan PT GOTO Gojek-Tokopedia sebelum merger dan akuisisi, yaitu pada periode 2019–2021, serta setelah merger dan akuisisi, yaitu pada periode 2022–2024. Berikut ini adalah data laporan keuangan sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan PT GOTO Gojek – Tokopedia periode 2019-2024.

Gambar 1.1
Laporan Keuangan PT GOTO 2019-2024



sumber : laporan keuangan pt goto

Berdasarkan grafik yang menunjukkan perkembangan komponen laporan keuangan PT GoTo dari tahun 2019 hingga 2024, terlihat jelas adanya perbedaan yang signifikan antara kondisi sebelum dan setelah terjadinya merger-akuisisi. Pada masa sebelum merger, yaitu tahun 2019 hingga 2020, nilai aset lancar, total aset, kewajiban, dan ekuitas masih berada di angka yang relatif kecil. Hal ini menunjukkan bahwa Gojek dan Tokopedia, yang saat itu masih berdiri sebagai perusahaan terpisah, memiliki skala usaha serta struktur keuangan yang belum terlalu besar. Di sisi lain, kerugian tahun berjalan mulai muncul di tahun 2020, meskipun nilainya masih tergolong ringan.

Transformasi besar mulai terjadi pada tahun 2021, saat proses penggabungan Gojek dan Tokopedia resmi diselesaikan dan lahirlah PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk sebagai entitas baru. Dampak dari penggabungan ini mulai terasa pada tahun 2021 dan 2022, ditandai dengan lonjakan tajam pada total aset dan ekuitas perusahaan. Kenaikan ini mencerminkan hasil penyatuan kekuatan aset dan permodalan dari kedua perusahaan. Selain itu, aset lancar juga meningkat signifikan, menandakan peningkatan kemampuan likuiditas setelah merger. Namun, bersamaan dengan itu, kerugian tahun berjalan justru membengkak cukup besar,

kemungkinan disebabkan oleh tingginya biaya integrasi, ekspansi usaha, serta penyesuaian internal yang memerlukan dana besar.

Pada tahun 2023 dan 2024, terlihat adanya penyesuaian pada beberapa aspek keuangan. Nilai total aset dan ekuitas mulai menurun, yang mengindikasikan bahwa perusahaan sedang dalam tahap efisiensi setelah masa transisi merger. Kerugian pun perlahan menurun, meskipun perusahaan masih belum mencatatkan laba yang berarti. Sementara itu, pendapatan bersih cenderung datar dan mendekati nol, yang menunjukkan bahwa meski kerugian semakin kecil, perusahaan belum benar-benar mencapai kondisi menguntungkan dan masih dalam proses konsolidasi.

Secara keseluruhan, data ini mengindikasikan bahwa merger dan akuisisi membawa pengaruh besar terhadap kondisi keuangan PT GoTo. Di satu sisi, ada peningkatan yang mencolok pada sisi aset dan ekuitas, namun di sisi lain juga memunculkan beban kerugian yang tidak sedikit. Meski begitu, tren penurunan kerugian dalam dua tahun terakhir memberi harapan bahwa perusahaan mulai menuju arah pemulihan dan stabilisasi keuangan.

Sejumlah penelitian sebelumnya telah dilakukan untuk meninjau perbedaan dampak antara merger dan akuisisi terhadap perusahaan, namun hasil yang diperoleh belum konsisten. Salah satunya adalah studi yang dilakukan oleh Suprihatin (2022) yang meneliti perusahaan-perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian tersebut, digunakan beberapa rasio keuangan untuk menilai keberhasilan merger dan akuisisi, seperti *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), *Price Earning Ratio* (PER), *Current Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), serta *Earning Per Share* (EPS). Hasilnya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada indikator CR, TATO, ROA, dan ROE, sementara untuk indikator DAR, NPM, EPS, dan PER tidak ditemukan perbedaan yang signifikan (Suprihatin, 2022). Kharisma & Triyonowati (2021) menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak memiliki dampak perubahan yang signifikan atas kinerja

keuangan perusahaan dengan pengukuran *debt to equity ratio*, *debt to assets*, *fixed change coverage*, *time interest earned ratio*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian penelitian sebelumnya terletak pada variabel yang diteliti, yaitu kinerja keuangan perusahaan yang dianalisis melalui beberapa rasio keuangan, yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Total Asset Turnover* (TATO).

Berdasarkan latar belakang uraian tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul :

“Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger pada PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk Periode 2019-2024”

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terjadi perubahan pada rasio lancar (*Current Ratio/CR*) di PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk antara periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
2. Apakah ada perbedaan pada rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio/DER*) di PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk sebelum dan setelah merger serta akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan nilai *Net Profit Margin* (NPM) di PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk antara masa sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
4. Apakah *Total Asset Turnover* (TATO) PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk mengalami perubahan setelah dibandingkan antara periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui apakah terdapat perbedaan pada *current ratio* sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk.
2. Menilai adanya perubahan pada *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan tersebut.
3. Menganalisis perbedaan tingkat *net profit margin* sebelum dan setelah proses merger dan akuisisi dilakukan.
4. Mengkaji perubahan yang terjadi pada *total asset turn over* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi di PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sejumlah manfaat, antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Temuan dari penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan strategis, khususnya untuk menilai seberapa besar pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Bagi Dunia Akademik

Memberikan kontribusi terhadap pengembangan kajian ilmiah di bidang keuangan, khususnya dalam hal analisis kinerja perusahaan pasca merger dan akuisisi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi atau sumber informasi tambahan yang berguna bagi peneliti lain yang ingin mengangkat tema serupa.

E. Sistematika penulisan

Penulisan sistematika dilakukan untuk menyajikan gambaran menyeluruh mengenai penelitian ini secara terperinci, yang dijelaskan dalam setiap bab. Adapun rincian pembagiannya adalah sebagai berikut:

BAB I

PENDAHULUAN

Memberikan penjelasan terkait alasan dilakukannya penelitian, tujuan yang ingin dicapai, manfaat yang diharapkan, ruang lingkup permasalahan yang dibahas, serta susunan atau alur penulisan dalam laporan penelitian ini.

BAB II

LANDASAN TEORI

Bagian ini berisi pembahasan mengenai teori-teori yang relevan dengan topik penelitian, dengan merujuk pada buku-buku dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan permasalahan yang dikaji. Ringkasan dari tinjauan pustaka atau landasan teori tersebut kemudian dikembangkan menjadi kerangka konsep atau kerangka pemikiran, yang menggambarkan hubungan antar variabel dalam penelitian dan disusun berdasarkan teori-teori yang telah dibahas sebelumnya. Pada bagian akhir, disusun hipotesis sebagai pernyataan sementara yang akan diuji dalam penelitian.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

Menjelaskan mengenai tempat dan waktu penelitian, jenis penelitian, jenis data yang digunakan, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, dan teknis analisis data yang digunakan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini berisi gambaran umum perusahaan, Memaparkan dan menganalisis data-data yang didapatkan dari hasil pengujian.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Menyampaikan ringkasan hasil akhir dari penelitian yang telah dilakukan serta memberikan sejumlah saran yang direkomendasikan berdasarkan temuan dan pengalaman di lapangan, guna menjadi masukan bagi perbaikan dan penyempurnaan dalam pelaksanaan pengujian di masa mendatang.