Jurnal Impresi Indonesia (JII)
e-ISSN: 2810-062x
Vol. 5, No. 10, October 2026, pp 5749-5762
DOI : 10.58344/jii.v5i10.8153

Pengaruh Akuisisi dan Kinerja Keuangan Terhadap Valuasi Nilai Buku Perusahaan

Dwi Anisa Haryani Harahap
Universitas Terbuka, Indonesia
Email: bayurahman.annisa@gmail.com

Keywords:
Acquisition Strategy; Capital Adequacy Ratio; Profitability Ratios; Price to Book Value.

This is an open access article under the CC BY-SA license.

Copyright © 2026 by Author. Published by Riviera Publishing

Kata Kunci:
strategi akuisisi; capital adequacy ratio; rasio profitabilitas; price to book value.

Abstract

Acquisition is one of strategy used by the banking industry to strengthen capital structures, expand business network, improve operational efficiency, and enhance competitiveness amidst fierce competition and rapid developments in financial technology. Although theoretically, acquistions are assumed to increase the profitability through synergy, system integration, and market invasion, there are former researchs have shown variations and inconsistencies in the impact of acquistions which led to an empirical evaluation to be essential. This research aims to analyze the effect of acquisition and financial performance on company's price to book value. Furthermore, the research evaluates how the acquisition process and financial performance as financial fundamental indicators and investor perception towards the company. Approach that is used in this research is quantitative approach with comparative methods and time series analysis to compare Bank Danamon Indonesia's financial performance 4 years before acquisitions and 4 years after the acquisition. The variables analyzed include capitalization (Capital Adequacy Ratio/CAR) and financial performance ratios (Return on Asset/ROA, Return on Equity/ROE, Net Profit Margin/NPM) against company's Price to Book Value.

Abstrak

Akuisisi merupakan salah satu strategi yang digunakan oleh industri perbankan untuk memperkuat struktur modal, memperluas jaringan bisnis, meningkatkan efisiensi operasional, hingga meningkatkan daya saing di tengah kompetisi yang semakin ketat dan perkembangan teknologi finansial yang semakin cepat. Meskipun secara teoritis akuisisi diasumsikan mampu meningkatkan profitabilitas melalui sinergi, integrasi sistem, dan perluasan pasar, terdapat hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya variasi dan inkonsistensi terhadap dampak akuisisi sehingga evaluasi empiris menjadi penting dilakukan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh akuisisi dan kinerja keuangan terhadap valuasi nilai buku perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan juga mengevaluasi bagaimana proses akuisisi dan kinerja keuangan sebagai indikator fundamental keuangan dan persepsi investor terhadap perusahaan. Pendekatan yang diterapkan yaitu pendekatan kuantitatif dengan metode komparatif dan analisis runtun waktu (time series) untuk membandingkan kondisi kinerja keuangan Bank Danamon Indonesia, empat tahun sebelum akuisisi dan empat tahun setelah akuisisi. Variabel yang dianalisis mencakup permodalan (Capital Adequacy Ratio/CAR) dan rasio profitabilitas (Return on Asset/ROA, Return on

Equity/ROE, Net Profit Margin/NPM) terhadap valuasi nilai buku perusahaan.

PENDAHULUAN

Persaingan dalam industri perbankan mendorong setiap bank untuk memperkuat posisi bisnis, meningkatkan profitabilitas, serta memperluas jaringan layanan, salah satunya melalui strategi merger dan akuisisi yang dipandang mampu mempercepat ekspansi usaha, memperkuat struktur permodalan, serta menciptakan efisiensi operasional (Liu, 2021). Seiring meningkatnya keterbukaan ekonomi, akuisisi bank lokal oleh bank asing semakin banyak terjadi di Indonesia, seperti Bangkok Bank yang mengakuisisi Bank Permata, SMBC yang mengakuisisi BTPN, serta Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG) yang mengakuisisi PT Bank Danamon Indonesia, Tbk. (Aprilia, 2025).

Akuisisi Bank Danamon oleh MUFG dilakukan melalui tiga tahap pembelian saham sejak Desember 2017 hingga proses merger dengan Bank Nusantara Parahyangan, dengan total dana yang dikeluarkan MUFG mencapai sekitar Rp67,25 triliun, sebagai bagian dari rencana perluasan bisnis jangka panjang MUFG di Indonesia yang memiliki fundamental ekonomi kuat dan pasar ritel serta UMKM yang potensial (RUPS Bank Danamon, 2018). Harga saham Bank Danamon mengalami peningkatan tajam saat proses akuisisi rampung pada 2019, namun kemudian menurun tajam pada masa pascaakuisisi, menunjukkan respons pasar yang positif di awal namun tidak bertahan setelahnya.

Penelitian ini difokuskan pada Bank Danamon Indonesia karena diakuisisi oleh MUFG, salah satu bank terbesar di Jepang dan dunia (Pratama, 2024); berstatus sebagai salah satu bank swasta nasional terbesar di Indonesia; serta menunjukkan fenomena menarik berupa rasio profitabilitas yang relatif meningkat namun tidak sebanding dengan nilai perusahaan (harga saham) yang justru cenderung menurun pascaakuisisi.

Profitabilitas merupakan salah satu indikator utama kinerja keuangan bank, dan penelitian ini berfokus pada tiga rasio profitabilitas, yaitu Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM), di samping Capital Adequacy Ratio (CAR) sebagai indikator permodalan (Kasmir, 2019).

Pada periode pra-akuisisi (2015-2018), CAR, ROA, dan ROE mengalami peningkatan yang relatif terbatas dan cenderung stabil, mengindikasikan bahwa kemampuan bank mengoptimalkan aset dan modal belum berkembang signifikan sebelum perubahan pengendalian perusahaan. Memasuki periode proses dan pascaakuisisi (2017-2023), CAR dan kinerja keuangan menunjukkan tren peningkatan bertahap meski belum sepenuhnya stabil; ROA dan ROE sempat menurun tajam pada 2020 akibat beban integrasi dan restrukturisasi, sebelum berangsur pulih hingga 2023, sementara efisiensi operasional (BOPO) juga membaik dari kisaran di atas 86% pada masa pra-akuisisi menjadi sekitar 82% pada 2023, mencerminkan mulai tercapainya sinergi operasional pascaakuisisi.

Penelitian terdahulu seperti George dan Nneka (2021) pada Ecobank Ghana menemukan hubungan tidak signifikan antara merger-akuisisi dengan berbagai rasio keuangan; Oduro dan Agyei (2013) serta Musah dan Baffour (2020) menemukan pengaruh negatif M&A terhadap profitabilitas; sementara Fahlevi (2022) menemukan peningkatan efisiensi dan kinerja pascaM&A pada bank-bank di Indonesia namun tidak mengevaluasi pengaruhnya terhadap nilai perusahaan maupun harga saham secara khusus. Penelitian-penelitian tersebut pada umumnya baru mengkaji pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan, atau kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara terpisah, sehingga terdapat celah penelitian (research gap) berupa terbatasnya kajian yang secara spesifik menilai pengaruh akuisisi dan profitabilitas bank

(CAR, ROA, ROE, NPM) terhadap Price to Book Value (PBV) sebagai representasi nilai perusahaan.

Dari perspektif teori sinyal (signaling theory) dan teori efisiensi pasar, fenomena kenaikan PBV Danamon menjelang penyelesaian akuisisi (2016-2019) yang kemudian diikuti tren penurunan pascaakuisisi menarik untuk dikaji, karena idealnya setiap perbaikan rasio keuangan akan langsung tercermin pada nilai perusahaan dan harga saham, namun dalam praktiknya nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh ekspektasi investor, faktor psikologis pasar, kondisi ekonomi global, dan kebijakan moneter. Penelitian oleh Pratama dan Wiksuana (2016) serta Ramadhan dan Nugraha (2024) juga menunjukkan bahwa pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham tidak selalu bersifat langsung, melainkan melalui persepsi investor yang tercermin dalam nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini dilakukan untuk mengkaji apakah akuisisi oleh MUFG dan kinerja keuangan Bank Danamon Indonesia berpengaruh terhadap Price to Book Value yang merepresentasikan nilai perusahaan, guna memberikan pemahaman empiris mengenai sejauh mana akuisisi dan kinerja keuangan mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah Capital Adequacy Ratio, Return on Asset, Return on Equity, dan Net Profit Margin masing-masing memengaruhi Price to Book Value Bank Danamon Indonesia.

Sesuai dengan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh akuisisi dalam hal perubahan Capital Adequacy Ratio, Return on Asset, Return on Equity, dan Net Profit Margin, masing-masing terhadap Price to Book Value Bank Danamon Indonesia.

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai pengaruh akuisisi, khususnya akuisisi lintas negara pada sektor perbankan negara berkembang seperti Indonesia, menambah pemahaman akademik mengenai perubahan kinerja keuangan pascaakuisisi melalui rasio ROA, ROE, dan NPM, serta menjadi referensi empiris bagi penelitian selanjutnya mengenai perbandingan nilai perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi maupun pengaruh akuisisi terhadap valuasi perbankan.

Bagi pelaku industri perbankan dan pemilik modal, penelitian ini memberikan gambaran mengenai efektivitas akuisisi dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan; bagi manajemen Bank Danamon, hasil penelitian dapat menjadi bahan evaluasi efektivitas perusahaan menghasilkan laba serta penyusunan strategi operasional, pemasaran, dan penguatan kinerja pascaakuisisi; bagi investor dan pemegang saham, penelitian ini menyediakan informasi mengenai keberhasilan akuisisi dalam menciptakan nilai dan prospek keberlanjutan bisnis bank; dan bagi regulator (OJK dan BI), penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam merumuskan kebijakan terkait aktivitas merger dan akuisisi di sektor perbankan agar lebih efektif, efisien, dan memberikan kontribusi positif bagi perekonomian negara. Keterbatasan penelitian ini terletak pada jumlah observasi yang terbatas (n = 8), periode pengamatan yang relatif pendek, serta fokus pada satu perusahaan sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi secara luas.

METODE PENELITIAN

Jenis atau Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan komparatif dan analisis runtun waktu (time series analysis) dalam rentang 4 tahun sebelum akuisisi (2015-2018) dan 4 tahun sesudah akuisisi (2020-2023), dengan tahun 2019 dikeluarkan dari analisis

sebagai tahun transisi (masa merger dengan Bank Nusantara Parahyangan) agar tidak menimbulkan bias. Pendekatan ini dipilih untuk mengukur dan menganalisis hubungan antarvariabel melalui pengolahan data numerik secara statistik, guna menganalisis perubahan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi MUFG Bank, Ltd. terhadap PT Bank Danamon Indonesia Tbk, serta menguji secara empiris pengaruh akuisisi dan profitabilitas terhadap harga saham dan nilai perusahaan.

Data, Instrumen, dan Prosedur Pengumpulan Data

Penelitian menggunakan data sekunder, meliputi laporan keuangan Bank Danamon Indonesia (laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, catatan atas laporan keuangan, laporan tahunan) yang diperoleh dari situs resmi perusahaan, serta data industri perbankan Indonesia (statistik OJK dan Bank Indonesia). Instrumen penelitian berupa lembar observasi dokumen (documentary checklist) yang disusun untuk menilai, mencatat, dan mengklasifikasikan data kuantitatif secara terstruktur dan konsisten pada periode sebelum maupun sesudah akuisisi. Prosedur pengumpulan data mencakup lima tahap: identifikasi variabel penelitian (akuisisi, kinerja keuangan, harga saham, Price to Book Value), penentuan sumber data resmi, pengumpulan data sekunder, pencatatan dan verifikasi data, serta pengolahan data awal untuk dianalisis secara kuantitatif.

Metode dan Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis rasio keuangan (financial ratio analysis) yang berfokus pada aspek permodalan dan profitabilitas, untuk membandingkan kondisi sebelum dan sesudah akuisisi oleh MUFG serta mengevaluasi kekuatan dan kelemahan bank berdasarkan komponen kinerja utama. Empat rasio keuangan digunakan sebagai variabel bebas (independen): Capital Adequacy Ratio (CAR), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM); sedangkan variabel terikat (dependen) yang merepresentasikan nilai perusahaan adalah Price to Book Value (PBV) dan Tobin's Q.

Analisis Regresi Linier Berganda

Digunakan untuk mengetahui pengaruh keempat rasio keuangan terhadap nilai perusahaan. Karena jumlah observasi tiap periode hanya 4 tahun sementara terdapat 4 variabel bebas (menyebabkan derajat bebas negatif jika diestimasi terpisah), regresi berganda dilakukan dengan menggabungkan (pooling) observasi periode sebelum dan sesudah akuisisi menjadi 8 observasi ($n = 8$; $df = n - k - 1 = 3$). Model yang diuji: $PBV/Tobin's\ Q = a + b_1(CAR) + b_2(ROA) + b_3(ROE) + b_4(NPM) + e$.

a) Uji Normalitas

Menggunakan uji Shapiro-Wilk (lebih sesuai untuk sampel kecil, $n < 50$, dibanding Kolmogorov-Smirnov), dengan kriteria data berdistribusi normal apabila nilai Sig. > 0,05.

b) Uji Paired Sample T-Test

Digunakan untuk menguji signifikansi perbedaan rata-rata tiap variabel antara periode sebelum akuisisi (2015-2018) dan sesudah akuisisi (2020-2023), dengan kriteria terdapat pengaruh/perbedaan signifikan apabila nilai Sig. < 0,05.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

PT Bank Danamon Indonesia Tbk didirikan pada 1956, menjadi perusahaan publik pada 1989, dan diambil alih pemerintah pasca krisis keuangan 1998. MUFG Bank, Ltd. memulai investasi 40% saham pada 2018 (izin OJK 31 Juli 2018), dilanjutkan penggabungan usaha dengan Bank Nusantara Parahyangan yang efektif secara hukum per 1 Mei 2019, sehingga MUFG resmi menjadi pemegang saham pengendali dengan kepemilikan saat ini mencapai 92,47%. Ekspansi MUFG di ekosistem keuangan Indonesia turut mencakup akuisisi PT Mandala Multifinance (Rp7,04 T), penyertaan modal ke Akulaku Inc. (Rp3,1 T), serta akuisisi Home Credit Indonesia (2023) melalui Adira Finance dan Bank of Ayudhya (Krungsri).

Uji Normalitas Data

Hasil uji normalitas Shapiro-Wilk untuk seluruh variabel (CAR, ROA, ROE, NPM, PBV, Tobin's Q) pada periode sebelum dan sesudah akuisisi disajikan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Shapiro-Wilk Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Variabel	Statistic (Sebelum)	Sig. (Sebelum)	Statistic (Sesudah)	Sig. (Sesudah)	Keterangan
CAR	0,691	0,009	0,939	0,650	Tidak Normal (Sebelum); Normal (Sesudah)
ROA	0,818	0,138	0,834	0,179	Normal
ROE	0,902	0,440	0,851	0,231	Normal
NPM	0,906	0,462	0,835	0,182	Normal
PBV	0,899	0,428	0,953	0,734	Normal
Tobin's Q	0,897	0,416	0,863	0,272	Normal

Seluruh variabel berdistribusi normal (Sig. > 0,05) pada kedua periode, kecuali CAR pada periode sebelum akuisisi (Sig. = 0,009), kemungkinan akibat sebaran data yang relatif seragam pada tiga tahun namun melonjak tajam pada satu tahun observasi, sehingga interpretasi hasil yang melibatkan CAR periode sebelum akuisisi perlu dilakukan secara hati-hati.

Analisis Regresi Berganda (Pooled, n = 8)

Karena regresi berganda tidak dapat diestimasi terpisah per periode (n = 4 dengan 4 prediktor menghasilkan derajat bebas negatif), analisis dilakukan dengan menggabungkan observasi sebelum dan sesudah akuisisi menjadi 8 observasi (df residual = 3). Hasil Model Summary disajikan pada Tabel 2, dan hasil koefisien regresi terhadap kedua variabel nilai perusahaan disajikan pada Tabel 3 berikut.

Tabel 2. Model Summary Regresi Berganda

Variabel Terikat	R	R Square	Adjusted R Square	F	Sig. F
PBV	0,841	0,707	0,317	1,814	0,326
Tobin's Q	0,852	0,725	0,359	1,978	0,301

Tabel 3. Koefisien Regresi Berganda terhadap PBV dan Tobin's Q

Variabel	B (PBV)	Sig. (PBV)	B (Tobin's Q)	Sig. (Tobin's Q)
(Constant)	3,909	0,416	1,903	0,233
CAR	-0,148	0,434	-0,047	0,423
ROA	0,509	0,543	0,160	0,534
ROE	-0,372	0,609	-0,113	0,614
NPM	0,159	0,614	0,048	0,621

Model regresi terhadap PBV menghasilkan R Square 0,707 (CAR, ROA, ROE, NPM secara bersama menjelaskan 70,7% variasi PBV), namun uji F tidak signifikan (F = 1,814; Sig. = 0,326), dan tidak satu pun koefisien signifikan secara parsial. Pola serupa ditemukan pada model Tobin's Q (R^2 = 0,725; F = 1,978; Sig. = 0,301). ROA dan NPM konsisten menunjukkan arah hubungan positif pada kedua model, sejalan dengan teori bahwa profitabilitas yang lebih tinggi cenderung diikuti penilaian pasar yang lebih baik; sebaliknya, CAR dan ROE menunjukkan arah negatif pada kedua model, berlawanan dengan ekspektasi teoretis umum. Ketidaksignifikanan ini kemungkinan besar disebabkan keterbatasan derajat bebas residual (df = 3) akibat jumlah observasi yang sangat kecil (n = 8), sehingga hasil ini lebih tepat dimaknai sebagai indikasi awal pola hubungan multivariat, bukan dasar generalisasi statistik yang kuat.

Uji Paired Sample T-Test (Sebelum vs Sesudah Akuisisi)

Hasil uji beda rata-rata (paired sample t-test) untuk membandingkan kondisi sebelum akuisisi (2015-2018) dan sesudah akuisisi (2020-2023) disajikan pada Tabel 4 berikut.

Tabel 4. Hasil Paired Sample T-Test Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Variabel	Mean Sebelum	Mean Sesudah	Mean Diff.	t	Sig. (2-tailed)	Keterangan
CAR	21,575	26,225	4,650	15,720	0,001	Meningkat signifikan
ROA	2,100	1,225	-0,875	-6,093	0,009	Menurun signifikan
ROE	9,125	5,100	-4,025	-7,382	0,005	Menurun signifikan

Variabel	Mean Sebelum	Mean Sesudah	Mean Diff.	t	Sig. (2-tailed)	Keterangan
NPM	16,800	11,150	-5,650	-5,271	0,013	Menurun signifikan
PBV	1,057	0,510	-0,547	-2,873	0,064	Menurun, belum signifikan
Tobin's Q	1,005	0,827	-0,178	-2,998	0,058	Menurun, belum signifikan

CAR meningkat signifikan pasca-akuisisi (Sig. = 0,001), mengindikasikan penguatan struktur permodalan. Sebaliknya, ROA, ROE, dan NPM seluruhnya menurun signifikan pasca-akuisisi (Sig. masing-masing 0,009; 0,005; 0,013). Nilai perusahaan (PBV dan Tobin's Q) turut menurun, mendekati namun belum mencapai signifikansi pada taraf 5% (Sig. = 0,064 dan 0,058).

Pembahasan

Pengaruh Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Akuisisi terbukti memberikan pengaruh nyata terhadap kinerja keuangan, meski arahnya tidak seragam pada seluruh indikator. Peningkatan CAR yang signifikan mengindikasikan keberhasilan akuisisi memperkuat struktur permodalan melalui penambahan modal, konsolidasi aset, atau perbaikan manajemen risiko. Namun, penurunan signifikan pada ROA, ROE, dan NPM sejalan dengan temuan berbagai studi merger dan akuisisi mengenai adanya "biaya integrasi" (integration cost) pada periode awal pasca-akuisisi - seperti penyesuaian sistem, budaya organisasi, dan restrukturisasi operasional - yang menekan profitabilitas jangka pendek sebelum sinergi yang diharapkan terealisasi (Weber & Tarba, 2020). Dengan demikian, akuisisi memperkuat sisi permodalan namun menekan sisi profitabilitas dalam jangka pendek.

Penurunan nilai perusahaan (PBV dan Tobin's Q), meski belum signifikan secara statistik, disebabkan pertumbuhan nilai ekuitas perusahaan yang jauh lebih cepat dibandingkan apresiasi harga sahamnya di bursa. Persentase saham publik Bank Danamon menurun tajam dari 26,13%-32% (2015-2018) menjadi hanya 5,9%-7,53% pasca-merger (2019-2023), dengan mayoritas mutlak 92,47% dikuasai MUFG. Akibatnya, saham menjadi undervalued dan rasio price to book value menurun, meskipun akuisisi telah dilakukan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Meskipun CAR, ROA, ROE, dan NPM secara simultan menjelaskan proporsi variasi nilai perusahaan yang relatif besar (70,7% untuk PBV; 72,5% untuk Tobin's Q), baik uji F maupun uji t menunjukkan tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik. Ketiadaan signifikansi ini lebih besar kemungkinannya disebabkan keterbatasan jumlah observasi (n=8, df residual=3) yang membuat model sangat rentan overfitting, dibandingkan benar-benar tidak adanya hubungan antarvariabel secara teoretis. Pola arah koefisien tetap bermakna secara eksploratif: ROA dan NPM konsisten positif terhadap nilai perusahaan (sejalan dengan signalling theory - profitabilitas tinggi menjadi sinyal positif bagi investor), sedangkan CAR dan ROE konsisten negatif, mengindikasikan bahwa penguatan permodalan pasca-akuisisi

pada periode awal ini belum diikuti efisiensi penggunaan modal dalam menghasilkan laba, sehingga pasar belum meresponsnya secara positif.

Temuan ini sejalan dengan Nguyen dan Tran (2020) yang menemukan banyak akuisisi di negara berkembang tidak langsung meningkatkan nilai perusahaan akibat tingginya biaya integrasi dan risiko kegagalan sinergi, serta Li et al. (2021) yang menunjukkan dampak negatif akuisisi sering terjadi pada periode awal pasca-transaksi akibat ketidakstabilan operasional dan ketidakpastian pengelolaan. Dari sudut pandang pasar modal, Ahmed et al. (2022) menemukan investor cenderung merespons negatif pengumuman akuisisi berisiko tinggi, sedangkan Gomes et al. (2023) menegaskan keberhasilan akuisisi sangat bergantung pada strategi integrasi pasca-merger yang matang. Sinha dan Gupta (2021) turut menemukan bahwa dampak positif akuisisi biasanya baru terlihat dalam jangka panjang setelah proses integrasi selesai, sehingga interpretasi hasil penelitian ini perlu mempertimbangkan dimensi waktu pengamatan yang relatif pendek.

Terkait tidak signifikannya pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, temuan ini juga sejalan dengan Khan et al. (2021) yang menemukan faktor non-keuangan seperti inovasi dan reputasi perusahaan memiliki pengaruh lebih besar dalam kondisi pasar dinamis, serta Chen dan Lee (2022) yang menunjukkan investor modern cenderung menggunakan pendekatan multidimensional (termasuk faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola/ESG) dalam menilai perusahaan. Dalam konteks Bank Danamon Indonesia, hal ini juga dapat dijelaskan oleh karakteristik industri perbankan yang sangat sensitif terhadap kebijakan moneter dan kondisi ekonomi makro (suku bunga, inflasi, regulasi), sehingga rasio keuangan internal semata mungkin tidak cukup menjelaskan perubahan nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, akuisisi terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, tetapi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan belum dapat dibuktikan secara statistik dalam penelitian ini - kemungkinan besar akibat periode integrasi pasca-akuisisi yang masih relatif singkat serta keterbatasan jumlah observasi, sehingga manfaat akuisisi terhadap nilai perusahaan di pasar modal memerlukan periode pengamatan yang lebih panjang untuk dapat dibuktikan secara lebih meyakinkan (Gomes, Angwin, Weber, & Tarba, 2023).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa uji normalitas Shapiro-Wilk menunjukkan seluruh variabel penelitian berdistribusi normal pada kedua periode pengamatan, kecuali variabel CAR pada periode sebelum akuisisi, sehingga interpretasi hasil yang melibatkan variabel tersebut perlu dilakukan secara hati-hati; variabel akuisisi yang diproksikan terhadap nilai perusahaan pada masa penelitian memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai buku perusahaan Bank Danamon Indonesia, namun peningkatan Capital Adequacy Ratio (CAR) selama periode penelitian belum diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, terutama dalam hal price to book value. Hasil analisis regresi berganda (pooled, n=8) menunjukkan bahwa ROA, ROE, dan NPM secara bersama-sama mampu menjelaskan sebagian besar variasi PBV (70,7%) dan Tobin's Q (72,5%), namun pengaruhnya tidak signifikan secara statistik, baik secara simultan (uji F) maupun secara parsial (uji t), sehingga variabel kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA, ROE, dan NPM terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai buku perusahaan. Sementara itu, hasil uji beda (paired

sample t-test) menunjukkan bahwa akuisisi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, di mana CAR meningkat signifikan sedangkan ROA, ROE, dan NPM justru menurun signifikan pada periode sesudah akuisisi dibandingkan sebelum akuisisi, sementara nilai perusahaan (PBV dan Tobin's Q) menunjukkan tren penurunan yang mendekati signifikan namun belum mencapai taraf 5%. Secara umum, penelitian ini menyimpulkan bahwa akuisisi terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan dampak yang bersifat campuran memperkuat permodalan namun menekan profitabilitas dalam jangka pendek sedangkan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan belum dapat dibuktikan secara statistik, sehingga manfaat akuisisi terhadap nilai perusahaan di mata pasar tampaknya memerlukan periode integrasi yang lebih panjang untuk dapat terealisasi dan terukur.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, bagi manajemen perusahaan disarankan untuk menganalisis dan meninjau kembali strategi integrasi yang telah dilakukan guna memastikan akuisisi berjalan sesuai tujuan sinergi dan peningkatan nilai buku perusahaan, sehingga dampak negatif yang mungkin timbul dapat diminimalkan; perusahaan juga disarankan untuk tidak hanya berfokus pada peningkatan kinerja keuangan, tetapi juga memperhatikan faktor non-keuangan seperti inovasi, kekuatan merek, kualitas layanan, dan kepercayaan investor, mengingat investor cenderung mempertimbangkan berbagai aspek dalam menilai perusahaan di tengah kondisi pasar yang dinamis, sehingga pendekatan yang lebih holistik dalam pengelolaan perusahaan perlu diterapkan agar daya saing meningkat dan minat investor terjaga. Bagi pemilik modal, penurunan signifikan pada ROA, ROE, dan NPM pasca-akuisisi perlu menjadi perhatian khusus, sehingga perusahaan disarankan memperkuat strategi integrasi pasca-akuisisi (post-merger integration), termasuk efisiensi operasional dan pemanfaatan tambahan modal secara optimal, agar penguatan permodalan (CAR) yang telah tercapai dapat segera diikuti oleh perbaikan profitabilitas. Bagi investor dan pelaku pasar, mengingat dampak akuisisi terhadap nilai perusahaan tidak selalu langsung terlihat dalam jangka pendek, disarankan untuk mempertimbangkan jangka waktu yang lebih panjang serta memperhatikan perkembangan profitabilitas perusahaan pasca-akuisisi sebelum mengambil keputusan investasi, dan tidak hanya mengandalkan informasi kinerja keuangan semata, melainkan juga mempertimbangkan faktor lain seperti strategi perusahaan, kondisi industri, serta situasi ekonomi makro guna mengurangi risiko investasi, mengingat tidak semua akuisisi memberikan dampak positif dalam jangka pendek sehingga analisis yang komprehensif sangat diperlukan sebelum mengambil keputusan investasi. Terakhir, bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan dan/atau memperluas sampel penelitian, misalnya dengan menambah jumlah perusahaan yang melakukan akuisisi, agar derajat bebas model regresi lebih besar serta hasil pengujian statistik lebih kuat dan dapat digeneralisasi, serta mempertimbangkan penambahan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan dan leverage untuk memperkaya model penelitian.

PENDANAAN

Penelitian dan penyusunan artikel ini dilakukan secara mandiri tanpa dukungan pendanaan dari pihak eksternal.

KONFLIK KEPENTINGAN

Penulis menyatakan bahwa tidak terdapat konflik kepentingan, baik yang bersifat pribadi, komersial, maupun finansial, yang dapat memengaruhi pelaksanaan dan hasil penelitian ini.

KONTRIBUSI PENULIS

Dwi Anisa Haryani Harahap berkontribusi dalam perancangan penelitian, pengumpulan dan pengolahan data, pengembangan sistem, analisis hasil, serta penyusunan naskah artikel.

PERNYATAAN PENGGUNAAN KECERDASAN ARTIFISIAL GENERATIF

Dalam proses penyusunan artikel ini, penulis menggunakan kecerdasan artifisial (AI) generatif sebagai alat bantu dalam penyempurnaan bahasa, penyusunan struktur tulisan, dan perbaikan tata bahasa. Penggunaan AI dilakukan secara terbatas dan tetap berada di bawah pengawasan penulis. Seluruh data, analisis, interpretasi, dan substansi ilmiah dalam artikel ini telah diperiksa dan diverifikasi oleh penulis. Penulis bertanggung jawab sepenuhnya terhadap keakuratan, keaslian, serta isi akhir naskah.

REFERENSI

Agustine, I. (2014). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. Jurnal Finesta, 2(1), 42-47.

Ahmed, S., Rahman, M., & Hasan, T. (2022). The impact of mergers and acquisitions on firm value: Evidence from emerging markets. Journal of Corporate Finance, 68, 101–115.

Alawi, S. M., Kamarudin, F., & Anwar, N. A. M. (2022). Financial performance and stock price volatility: Evidence from ASEAN markets. Asian Economic and Financial Review, 12(3), 245–260.

Almilia, L. S., dan Herdiningtyas, W. 2005. Analisa Rasio CAMEL terhadap Prediksi Kondisi Bermasalah pada Lembaga Perbankan Periode 2000- 2002. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, STIE: Perbanas, Surabaya, 7 (2):12

Allen, F., & Gale, D. (2004). Competition and Financial Stability. Journal of Money, Credit, and Banking, 453-480.

Andriani, H., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Istiqomah, R. R., Fardani, R. A., Sukmana, D. J., & Auliya, N. H. (2020). Metode penelitian kualitatif & kuantitatif.

Aprilia, Zefanya. 2025. Alasan Banyak Investor Asing Kepincut Akuisisi Bank RI. Online dalam https://www.cnbcindonesia.com/market/20250107133333-17-601347/alasan-banyak-investor-asing-kepincut-akuisisi-bank-ri, posted 07 Jan 2025 13:55 WIB

Arifianto, Mukhammad, Mochammad Chabachib. 2016. "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 periode 2011-2014)". Diponegoro Journal of Management, Vol 5, No 1, hlm 1-12.

Asnawi, Said Kelana. 2020. Manajemen Keuangan. Tangerang Selatan: Universitas Terbuka.

Bain, J. S. (1951). Relation of Profit Rate to Industry Concentration: American Manufacturing 1936-1940. The Quarterly Journal of Economics, 65(4), 602. https://doi.org/10.2307/1882581

Baumol, W. J., Panzar, J. C., Willig, R. D., Bailey, E. E., Fischer, D., & Quirmbach, H. C. (1988). Contestable markets and the theory of industry structure (Vol. 538). Harcourt Brace Jovanovich New York.

Bena, J., & Li, K. (2020). Corporate innovations and mergers and acquisitions. Journal of Finance, 75(3), 1039–1090.

Berger, A. N., & Bouwman, C. H. (2009). Bank liquidity creation. The review of financial studies, 22(9), 3779-3837.

Berger, A. N., Ghoul, S. E., Guedhami, O., & Roman, R. A. (2015). Internationalization and Bank Risk. The Federal Reserve Bank os Kansas City Research Working Papers.

Boyd, J. H., & Nicolo, G. D. (2005). The Theory of Bank Risk Taking and Competition Revisited. The Journal of Finance., 1329-1343.

Brigham, Eugene F & Joel F. Houston. (2019). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Salemba Empat.

Chen, L., & Lee, C. (2022). ESG and firm value: The moderating role of financial performance. Sustainability, 14(5), 1–15.

Chen, S., Nazir, M. I., Hashmi, S. H., & Shaikh, R. (2019). Bank Competition, Foreign Bank Entry, and Risk-Taking Behavior: Cross Country Evidence. Journal of Risk and Financial Management, 12(3), 106 https://doi.org/10.3390/jrfm12030106

Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan manajerial: kebijakan hutang, kinerja dan nilai perusahaan. Jurnal Akuntansi dan keuangan, 9(1), 1-8.

Damodaran, A. (2021). Corporate Finance: Theory and Practice in the Modern Era. Wiley.

https://www.danamon.co.id/news/2025/04/22/Danamon-Umumkan-Kinerja-Keuangan-Yang-Kuat-Di-Tahun-2021

https://www.danamon.co.id/tentang-danamon/profile-perusahaan/Penghargaan

Danisman, G. O., & Demirel, P. (2019). Bank risk-taking in developed countries: The influence of market power and bank regulations. Journal of International Financial Markets, Institutions & Money, 202-217.

Demsetz, R., Saidenberg, M. R., & Strahan, P. E. (1996). Banks with something to lose: The disciplinary role of franchise value. Economic Policy Review, 1-14.

Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiartha, G. M. (2017). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal dan nilai perusahaan (Doctoral dissertation, Udayana University).

DeYoung, R., Evanoff, D. D., & Molyneux, P. (2009). Mergers and acquisitions of financial institutions: A review of the post-2000 literature. Journal of Financial Services Research.

Dhani, I. P., & Utama, A. G. S. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga, 2(1), 135-148.

Fahlevi, M. (2022). Analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap efisiensi dan kinerja keuangan perbankan di Indonesia. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Daerah, 17(2), 145–158.

Fahmi, Irham. 2012. Analisis Kinerja keuangan.Penerbit Alfabeta. Bandung.

Fiordelisi, F., & Mare, D. S. (2014). Competition and financial stability in European cooperative banks. journal of international money and finance, 1-16.

Gaughan, P. A. (2017). Mergers, acquisitions, and corporate restructurings (6th ed.). Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.

Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J. (2015). Principles of managerial finance. Pearson Higher Education AU.

Gomes, E., Angwin, D., Weber, Y., & Tarba, S. (2023). Critical success factors in post-merger integration. European Management Journal, 41(2), 233–245.

Hery. (2015). Analisis Laporan Keuangan: Pendekatan Rasio Keuangan. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).

Hitt, M. A., Ireland, R. D., & Hoskisson, R. E. (2020). Strategic Management: Competitiveness and Globalization.

https://www.danamon.co.id/-/media/File-PDF-Tentang-DNMN/Aksi-Korporasi-dan-Keterbukaan-Informasi-Lain/2019/FABDI-Keterbukaan-Informasi-Transaksi AfiliasiRev5KOMPAS--KONTAN.PDF

Hunter, W. C., & Wall, L. D. (1989). Bank merger motivations: A review of the evidence and an Ex. Economic Review-Federal Reserve Bank of Atlanta, 74(5), 2.

Kasmir. (2019). Analisis laporan keuangan. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

Khan, M. A., Ali, S., & Zahid, R. M. A. (2021). Impact of firm characteristics on firm value: Evidence from developing economies. International Journal of Finance & Economics, 26(3), 4563–4578.

Khattak, M. A., Ali, M., & Khan, N. A. (2022). Competition and banks' financial performance in dual banking: Evidence from efficiency-adjusted market power. Economic Journal of Emerging Markets. https://doi.org/10.20885/ejem.vol14.iss2.art8

Larasati, N. D., Agustina, Y., Istanti, L. N., & Wijijayanti, T. (2017). Do Merger and Acquisition Affect on Company's Financial Performance?. Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business, 375-386.

Lee, J., Kim, S., & Park, K. (2020). Profitability and firm value: Evidence from panel data. Sustainability, 12(14), 1–12.

Lestari, Etty Puji. 2023. Seminar dan Workshop Penelitian. Tangerang Selatan: Universitas Terbuka.

Li, Y., Qiu, J., & Shen, R. (2021). Mergers and acquisitions and firm performance: Evidence from Asia. Pacific-Basin Finance Journal, 67, 101–120.

Liu, Y. (2021). Impact of merger & acquisition on financial performance: a case study on bank of Ayudhya be acquired by MUFG.

MacKinnon, D. P. (2008). Introduction to statistical mediation analysis. Routledge.

Machali, Imam. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif. Yogyakarta: Program Studi Manajemen Pendidikan Islam Uin Sunan Kalijaga.

Mall, P., & Gupta, K. (2019). Impact of merger and acquisition announcements on stock returns and intraday volatility: Evidence from Indian Banking sector. Journal of Entrepreneurship & Management, 8(3), 1-11.

Meilani, N. P. A., & Dana, I. M. (2023). Perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan perbankan di Indonesia. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 12(4), 867–883.

Mochtar, N. B., & Xiaofang, C. H. E. N. (2014). The Impact of Mergers and Acquisition on the financial performance of West African Banks: A case study of some selected commercial banks. International Journal of Education and Research, 2(1), 1-10.

Moin, Abdul. 2003. Merger, Akuisisi dan Divestasi, Jilid 1. Yogyakarta: Ekonisia.

MUFG Bank, L. (2019). MUFG Bank Meningkatkan Kepemilikan Saham di Bank Danamon dan Bank BNP.

https://www.bk.mufg.jp/global/newsroom/news2019/pdf/newse0429_1.pdf

Nugraha, I. R., & Prastiwi, A. (2024). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022). Reviu Akuntansi, Keuangan, dan Sistem Informasi, 3(1), 269-289.

Nguyen, T. T., & Tran, Q. T. (2020). Mergers and acquisitions and firm performance: Evidence from Vietnam. Journal of Asian Finance, Economics and Business, 7(8), 247–255.

Porter, Michael P. 1995. Competitive Strategy, Techniques for Analysing Industries and Competitors, New York, The Free Press.

Pratama, Galih. 2024. Daftar 50 Bank Terbesar di Dunia Berdasarkan Total Aset, Siapa Jawaranya? dalam https://infobanknews.com/daftar-50-bank-terbesar-di-dunia-berdasarkan-total-aset-siapa-jawaranya/

Pratama, A., dan Wiksuana. B. (2016). "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi". Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 5, No.2, h.1338-1367, ISSN 2302-8912

Putra. (2023). MUFG Guyur Triliunan, Intip Potensi Cuan Bank Danamon (BDMN) dalam https://www.cnbcindonesia.com/research/20230723225507-128-456581/mufg-guyur-triliunan-intip-potensi-cuan-bank-danamon--bdmn-

Putra, S. D. (2023). Analisis Perbandingan Roa, Roe, Npm, Dan Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional. Motivasi, 8(1), 1-8.

Putri, D. A., & Rahmawati, I. (2023). Pengaruh faktor makroekonomi terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Jurnal Keuangan dan Perbankan Indonesia, 27(1), 45–60.

Ramadhan, S. (2024). Market Concentration, Price Dynamics, and Profitability in Indonesian Banking: An Empirical Investigation. International Journal of Digital Entrepreneurship and Business, 5(1), 38–53. https://doi.org/10.52238/ideb.v5i1.152

Ramanda, O. S. (2022). Analisis Dampak Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia [Dissertation]. Universitas Tridinanti Palembang.

Ratnasari, F., & Triyonowati, T. (2019). Analisis pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan Bank Permata tbk yang terdaftar di BEI. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM), 8(8).

Reny, A. R., Saleh, M. Y., & Sapiri, M. (2019). Pengaruh return on asset dan Tobin'SQ Terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan perbankan yang listing di bursa efek indonesia periode tahun 2013-2017. Indonesian Journal of Business and Management, 1(2), 09-16.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2019). Corporate Finance (12th ed.). McGraw-Hill Education.

RUPS Bank Danamon Indonesia 26 Januari 2018 dalam https://www.danamon.co.id/-/media/ALL-CONTENT-ABOUT-DANAMON/RUPS/Ringkasan-Rencana-Akuisisi-Final.pdf diakses pada 27 Januari 2026.

Sartono, Agus. 2011. Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi, Edisi kelima. Yogyakarta: BPFE.

Setianto, B. (2016). Berinvestasi Di Reksadana Mengenal Jenis, Metode Valuasi, Kinerja. Bsk Capital.

Sinha, N., & Gupta, K. (2021). Long-term performance of mergers and acquisitions: Evidence from emerging markets. Global Business Review, 22(4), 987–1005.

Sudarwan, Ilham A. 2019. Lepas Saham Bank Danamon, Ini keuntungan yang diraup Temasek dalam https://finansial.bisnis.com/read/20190124/90/881870/lepas-bank-danamon-ini-keuntungan-yang-diraup-temasek

Sugiyono. 2018. Metode Penelitian Kuantitatif. Bandung: Alfabeta.

Sukirni, D. (2012). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan. Accounting Analysis Journal, 1(2).

Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 16/SEOJK.04/2021 tentang Bentuk dan Isi Laporan Emiten atau Perusahaan Publik dalam https://ojk.go.id.

Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti (Doctoral dissertation, Udayana University).

Wareza, Monica. 2019. Begini Struktur Kepemilikan Danamon Pascal Merger dalam www.cnbcindonesia.com

Weber, Y., & Tarba, S. Y. (2020). Organizational culture and post-merger integration. Management Decision, 58(5), 887–902.

Zhang, Y., Wang, X., & Liu, Y. (2020). Macroeconomic factors and stock returns: Evidence from banking sector. Economic Modelling, 89, 1–10.