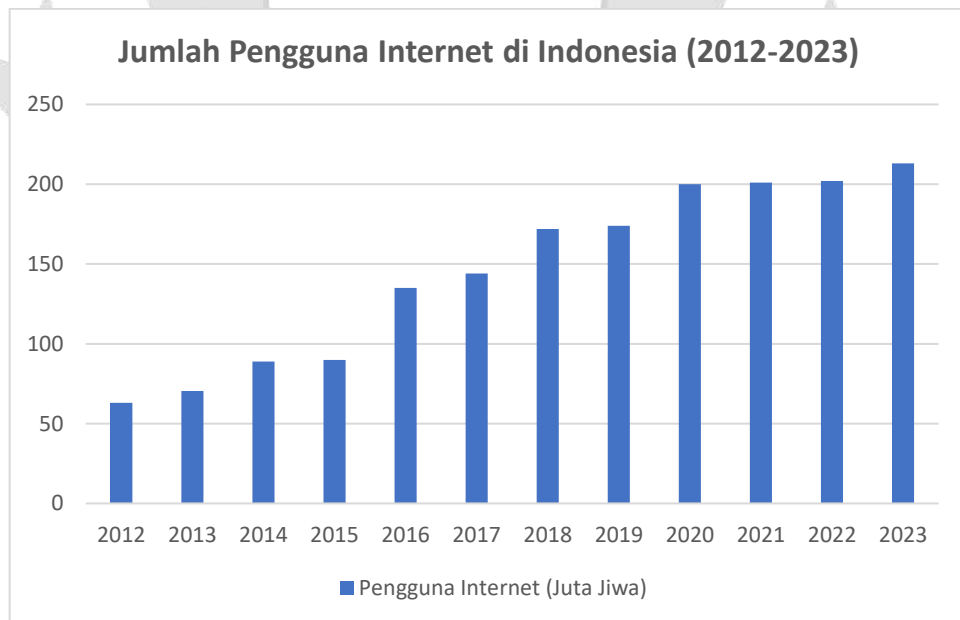


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era teknologi yang berkembang pesat ini, kebutuhan akan sarana dan prasarana telekomunikasi menjadi salah satu hal yang utama. Hampir semua hal di dunia saat ini dilakukan dengan cara digital terutama dalam hal berinteraksi, mengakses informasi, bekerja dan berbagai hal lainnya. Tentunya hal tersebut membutuhkan akses internet yang baik sebagai pendukung aktivitas-aktivitas tersebut. Dengan populasi yang besar dan wilayah yang luas, Indonesia memiliki tantangan tersendiri dalam penyediaan akses internet atau layanan telekomunikasi karena tidak semua daerah bisa dijangkau terutama di daerah pelosok yang tentunya akan menjadi target utama perusahaan-perusahaan di industri telekomunikasi untuk memperluas jaringan *broadband* dan layanan telekomunikasi lainnya.



Gambar 1. 1 Jumlah Pengguna Internet di Indonesia (2012-2023)

Sumber: APJII (data diolah,2024)

Ketergantungan masyarakat pada internet setiap tahunnya dilihat dari Gambar 1.1 mendorong perusahaan-perusahaan di industri

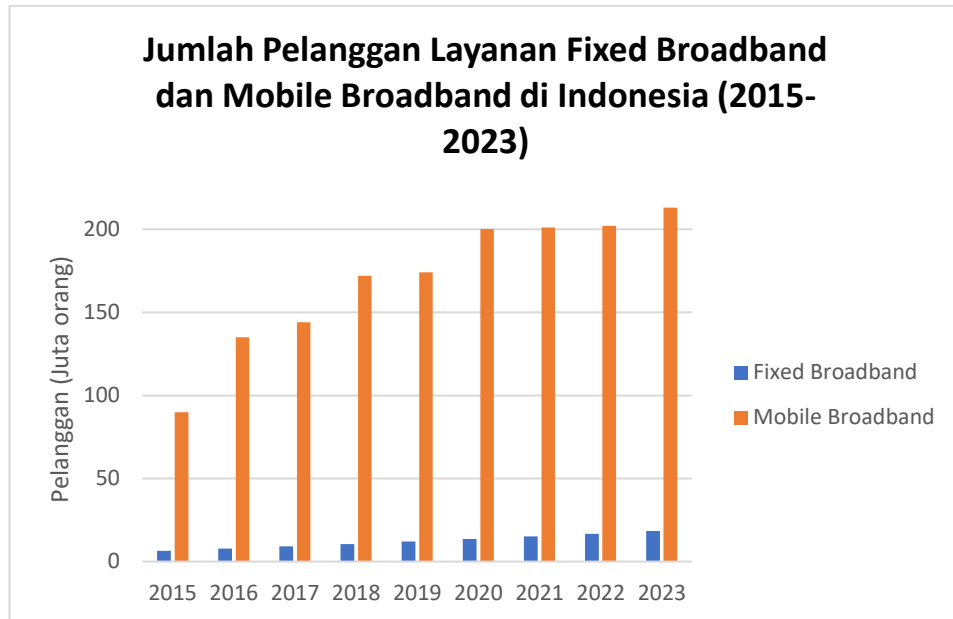
telekomunikasi untuk terus berinovasi dan meningkatkan layanan mereka. Salah satu strategi yang dilakukan perusahaan untuk menjalankan hal tersebut yaitu dengan melakukan merger dan akuisisi (M&A). Menurut (Johan, 2018), salah satu cara ekspansi usaha adalah melalui penggabungan usaha antara dua perusahaan atau lebih, yang biasa disebut Merger dan Akuisisi (M&A). Tujuan dilakukan M&A adalah untuk mendapatkan sinergi atau nilai tambah (Olang & Akenga, 2017).

Merger merupakan proses difusi atau penggabungan dua perseroan dengan salah satu diantaranya tetap berdiri dengan nama perseroannya, sedangkan yang lain lenyap dengan segala nama dan kekayaannya dimasukkan dalam perseroan yang tetap berdiri tersebut (Budi, 2002). Berbeda dengan merger, akuisisi merupakan proses pengambilalihan suatu perusahaan dengan cara membeli mayoritas saham atau aset perusahaan tersebut, sehingga kendali atas perusahaan tersebut berpindah tangan tanpa menghilangkan keberadaan perusahaan tersebut (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2009; Sulaiman, 2021). PSAK No. 22 mendefinisikan akuisisi sebagai suatu bentuk penggabungan usaha di mana satu perusahaan bertindak sebagai pengakuisisi, sehingga menyebabkan peralihan kendali atas perusahaan yang diakuisisi. McKinsey & Company (2023) menjelaskan bahwa akuisisi dalam industri telekomunikasi dapat menciptakan nilai melalui sinergi operasional dan efisiensi biaya.

Pada tanggal 1 Juli 2023 dua anak perusahaan penyedia layanan telekomunikasi terbesar di Indonesia PT. Telkom Indonesia yaitu Telkomsel dan IndiHome melakukan akuisisi, proses akuisisi ini ditandai dengan penandatanganan akta pemisahan (*dead of spin-off*) pada 27 Juni 2023. Sebelum diakuisisi oleh Telkomsel, IndiHome merupakan layanan internet *broadband* yang dimiliki dan dioperasikan oleh PT Telkom Indonesia. IndiHome berfokus pada layanan internet rumahan berbasis *fiber optic*, televisi interaktif dan telepon rumah. Sementara Telkomsel merupakan perusahaan operator seluler terbesar di Indonesia yang sebelumnya dimiliki oleh dua entitas utama yaitu PT Telkom Indonesia dengan kepemilikan mayoritas dan Singapore Telecommunications Limited (Singtel) sebagai

mitra dalam pengembangan jaringan dan teknologi. Setelah pengalihan tersebut, IndiHome tidak lagi berada di bawah Telkom melainkan menjadi bagian dari Telkomsel. Proses akuisisi ini bertujuan untuk meningkatkan efisiensi operasional, memperluas pangsa pasar serta memberikan keuntungan kompetitif bagi Telkomsel dalam menghadapi persaingan yang ketat dengan operator telekomunikasi lokal maupun internasional serta menjadikan Telkomsel sebagai penyedia layanan telekomunikasi yang lebih terintegrasi. Strategi ini juga dilakukan untuk menyatukan dua layanan mereka yaitu *mobile broadband* dan *fixed boardband*.

Menurut survei Asosiasi Penyelenggara Jasa Internet Indonesia (APJII), Telkomsel merupakan operator seluler yang paling banyak digunakan di Indonesia pada awal tahun 2023, dilansir dari <https://databoks.katadata.co.id/> dari 8.510 orang yang disurvei sebanyak 40,27% menggunakan operator seluler Telkomsel, Simpati, Kartu Halo, atau byU. Namun layanan *mobile broadband* yang dimiliki Telkomsel tentu memiliki kelemahan seperti kecepatan jaringan yang terbatas jika jumlah penggunaanya terlalu banyak, keterbatasan jangkauan dan berbagai kelemahan lainnya yang akan membuat pengguna di kalangan yang lebih luas seperti rumahan, bisnis dan perkantoran kurang maksimal. Maka dari itu layanan internet dengan jangkauan yang lebih luas dan lebih stabil dibutuhkan untuk kalangan-kalangan tersebut, layanan ini adalah layanan *broadband fixed-line* seperti yang dimiliki IndiHome yang merupakan perusahaan target akuisisi Telkomsel.



Gambar 1. 2 Jumlah Pelanggan Layanan *Fixed Broadband* dan *Mobile Broadband* di Indonesia (2015-2023)

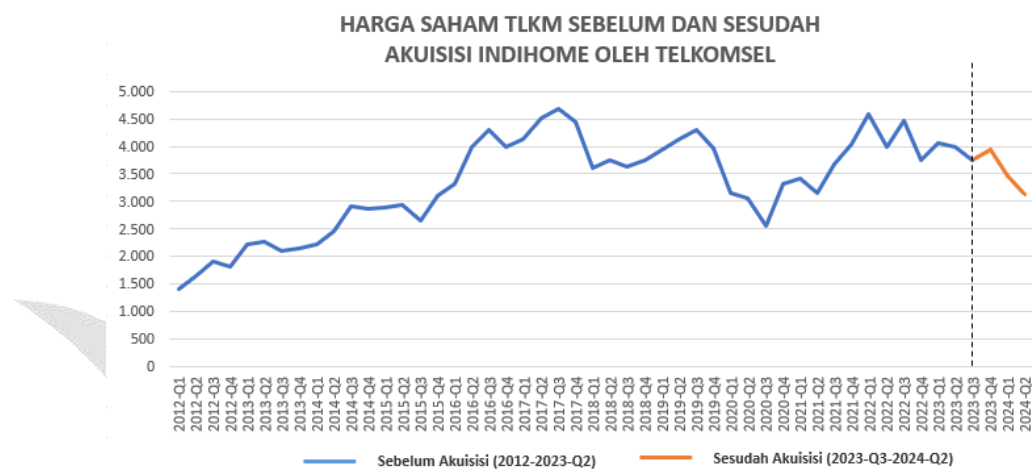
Sumber: APJII (data diolah, 2024)

Walaupun pertumbuhan *fixed broadband* lebih lambat dibanding *mobile broadband* yang mudah diakses dimana saja, jumlah pelanggan *fixed broadband* menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun dilihat dari Gambar 1.2. Hal tersebut menunjukkan bahwa masih ada kebutuhan yang stabil untuk layanan internet dengan koneksi yang lebih stabil dan cepat di lingkungan rumah, perkantoran atau pun bisnis yang umumnya disediakan oleh layanan *fixed broadband*. Tren pertumbuhan dari kedua segmen ini menunjukkan pentingnya layanan internet di kehidupan sehari-hari dan dalam dunia bisnis di Indonesia yang tentunya menjadi peluang pasar di industri telekomunikasi salah satunya peluang bagi Telkomsel dan IndiHome.

Peristiwa akuisisi ini di satu sisi dilihat sebagai langkah positif yang dapat meningkatkan laba perusahaan melalui peningkatan layanan internetnya. Namun, di sisi lain tentunya akan memunculkan risiko seperti ketidakpastian operasional, biaya akuisisi yang besar, potensi peningkatan utang untuk mendanai transaksi tersebut dan risiko lainnya karena jika ada keuntungan besar yang didapatkan maka akan ada juga risiko dari setiap

kebijakan yang diambil. Maka dari itu reaksi pasar terhadap akuisisi ini akan beragam tergantung bagaimana investor menilai potensi sinergi dan risiko yang berkaitan dengan peristiwa tersebut.

Peristiwa akuisisi tentunya menarik perhatian para investor karena mendatangkan banyak perubahan terutama dalam aspek operasional dan keuangan kedua perusahaan. Investor biasanya memantau bagaimana akuisisi berdampak pada *return* saham yang tercermin dalam harga sahamnya. Perubahan harga saham sering kali mencerminkan reaksi pasar terhadap informasi baru seperti akuisisi. Berikut adalah pergerakan harga saham dari PT Telkom Indonesia Tbk yang merupakan perusahaan induk dari Telkomsel dan IndiHome dari tahun 2012 sampai tahun 2024-Q2.



Gambar 1. 3 Harga Saham PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM) Sebelum dan Sesudah Akuisisi IndiHome oleh Telkomsel (2012-2024)

Sumber: IDX (data diolah, 2024)

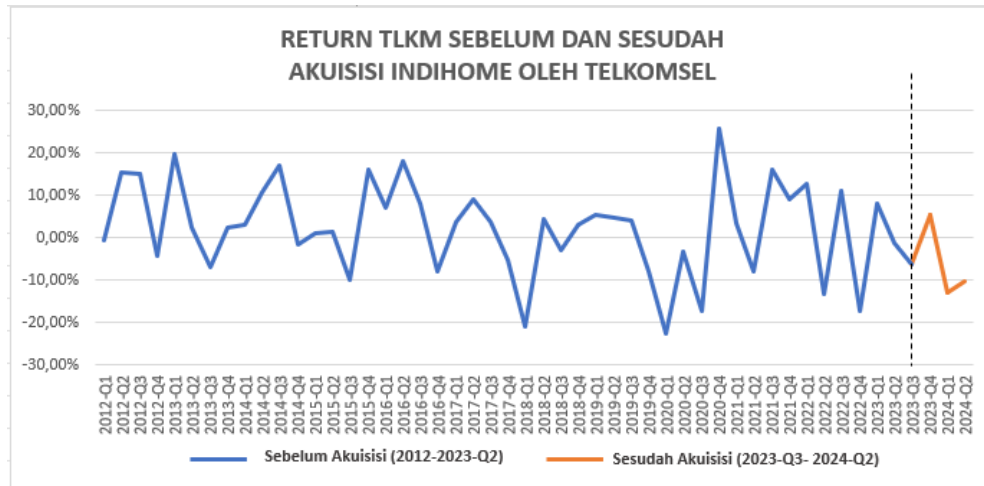
Berdasarkan Gambar 1.3 harga saham TLKM mengalami perubahan signifikan dari tahun 2012 sampai 2017 karena terus mengalami kenaikan yang disebabkan pertumbuhan pendapatan Telkom yang terus meningkat serta laba bersihnya yang juga terus meningkat. Namun pada tahun 2018 terjadi penurunan tajam akibat penurunan laba yang disebabkan karena karakteristik *fixed cost* yang tinggi. Sehingga jika terjadi peningkatan volume maka beban operasional perusahaan juga mengalami peningkatan. Kemudian pada saat pandemi Covid-19 di tahun 2020 industri

telekomunikasi juga terkena dampaknya, akibatnya saham TLKM juga mengalami penurunan. Kemudian pasca pandemi harga saham TLKM kembali pulih.

Pada periode akuisisi tahun 2023-Q3 harga saham TLKM mengalami sedikit penurunan dari Rp 4.000 menjadi Rp 3.750 disebabkan oleh penurunan ARPU (*Average Revenue Per User*) meskipun pendapatan TLKM meningkat tipis sebesar 1,28% YoY menjadi Rp149,2 triliun pada FY2023, ARPU dari segmen mobile dan IndiHome mengalami penurunan masing-masing sebesar 4,3% dan 2,9% secara QoQ. Penurunan ARPU ini menekan profitabilitas perusahaan dan mempengaruhi sentimen pasar. Kemudian pada periode selanjutnya saham TLKM sempat naik namun saat memasuki kuartal pertama dan kedua di tahun 2024 kembali mengalami penurunan menyentuh Rp 3.130 akibat penurunan laba, kerugian investasi yang belum terealisasi di bulan Januari hingga Maret, dan peluncuran Telkom Satellite.

Perubahan harga saham merupakan hal yang penting dalam menentukan *return* saham yang akan diperoleh investor. Jika harga saham meningkat *return* akan positif yang merupakan cerminan keuntungan untuk investornya. Begitu pun sebaliknya harga saham yang menurun mempengaruhi *return* menjadi negatif yang menunjukkan adanya kerugian. Dalam pasar modal *return* saham mencerminkan keuntungan atau kerugian yang didapat oleh investor dari investasi di suatu perusahaan baik dalam dividen maupun *capital gain*.

Menurut (Novianti, 2019) “Jika harga saham suatu perusahaan memiliki tren yang cenderung meningkat maka calon investor pun akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena hal tersebut mencerminkan baiknya manajemen perusahaan tersebut dalam mengelola dana yang telah ditanamkan sebelumnya”.



Gambar 1. 4 *Return* Saham PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM) Sebelum dan Sesudah Akuisisi IndiHome oleh Telkomsel (2012-2024)

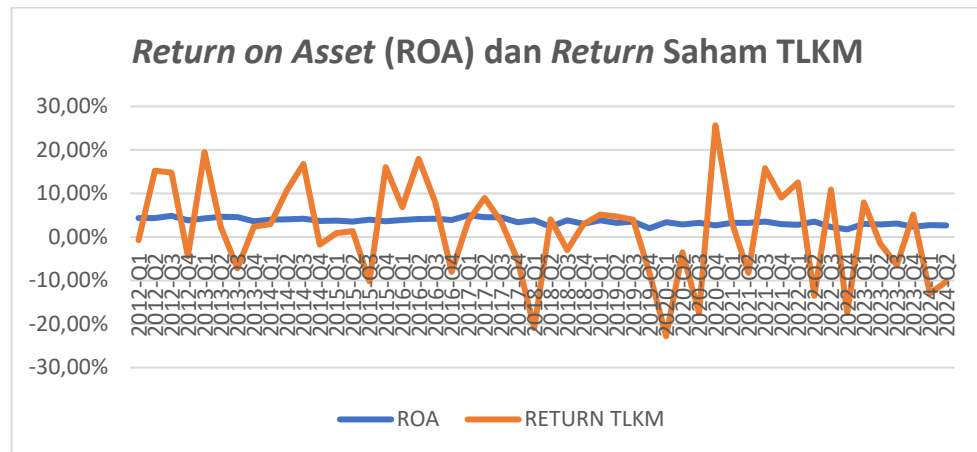
Sumber: IDX (data diolah, 2024)

Berdasarkan Gambar 1.4 *return* saham TLKM pada tahun 2012 sampai 2024-Q2 mengalami fluktuasi dengan beberapa kuartal mengalami *return* positif dan ada yang negatif. Periode *return* tertinggi terjadi pada tahun 2020-Q4 mencapai 25,69% akibat dari peningkatan permintaan layanan internet di masa Covid-19. Sedangkan untuk *return* terendah ada pada periode 2020-Q1 menyentuh angka -22,82% akibat ketidakpastian global dan respons pasar terhadap dampak pandemi.

Pada tahun 2023-Q3 periode terjadinya akuisisi IndiHome oleh Telkomsel *return* TLKM mengalami penurunan menjadi -6,45% yang disebabkan oleh penurunan APRU layanan seluler TLKM, kenaikan beban operasional, dan skeptisisme investor terhadap peristiwa akuisisi. Kemudian kembali mengalami penurunan di tahun 2024 kuartal pertama dan kedua yang disebabkan oleh penurunan laba, kerugian investasi yang belum terealisasi, dan peluncuran Telkom Satellite serta berbagai faktor lainnya.

Dalam konteks akuisisi, kinerja keuangan perusahaan biasanya juga menjadi perhatian utama para investor. Selain *return* saham, indikator-indikator kinerja keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas perusahaan juga penting untuk dikaji. Data laporan keuangan yang

mencakup indikator-indikator tersebut tentunya akan membantu para investor TLKM melihat penilaian terhadap kinerja keuangan TLKM sebelum dan sesudah kedua anak perusahaannya melakukan akuisisi. Akuisisi IndiHome oleh Telkomsel ini membuat para investor untuk lebih cenderung melakukan penilaian ulang terhadap prospek keuntungan dan risiko perusahaan akibat adanya kebijakan ini.

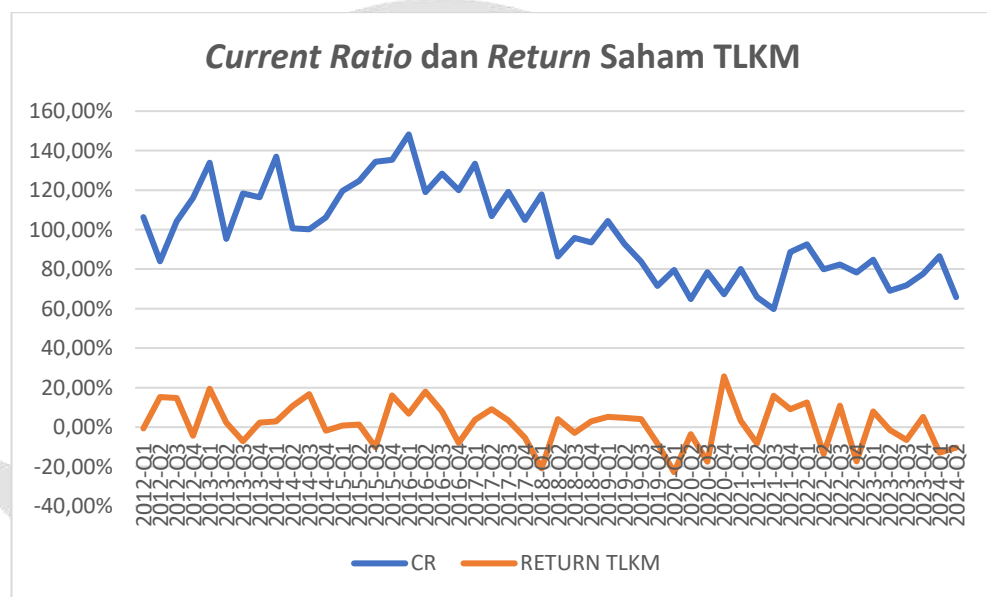


Gambar 1. 5 *Return on Asset* dan *Return Saham TLKM* (2012-2024)

Sumber: IDX, laporan keuangan (data diolah,2024)

Berdasarkan Gambar 1.5 pergerakan *return on assets* dan *return saham TLKM* cenderung fluktuatif sepanjang tahun 2012 hingga 2024-Q2. Pada 2017-Q4 merupakan periode kenaikan ROA yang signifikan akibat pendapatan Telkom yang meningkat berdasarkan laporan keuangan Telkom 2017 akibat ekspansi layanan *broadband* dan *digital services* serta layanan IndiHome dan segmen korporasi yang berkembang pesat. Pada Q1 2020 *return* saham TLKM mengalami penurunan drastis akibat Covid-19. Pada periode ini pasar saham di seluruh dunia mengalami koreksi besar karena kekhawatiran investor terhadap dampak ekonomi dari *lockdown*, gangguan rantai pasokan, dan ketidakpastian ekonomi global. Meski begitu, Telkom berhasil mempertahankan ROA pada level yang relatif stabil karena tingginya permintaan layanan internet di masa pandemi, terutama karena peningkatan kebutuhan bekerja dan belajar dari rumah.

Pada kuartal kedua tahun 2022 *return* saham TLKM kembali mengalami penurunan yang signifikan, walaupun ROA tetap stabil. Penurunan ini disebabkan karena adanya ketidakpastian ekonomi global yang masih ada pasca-pandemi, disertai dengan ketegangan geopolitik (seperti perang Rusia-Ukraina) yang mempengaruhi pasar modal global, termasuk Indonesia. Pada Q4 2023 *return* TLKM mengalami pemulihan dan peningkatan ROA setelah akuisisi IndiHome yang membuat investor merespon positif peristiwa ini karena dianggap mampu meningkatkan nilai perusahaan dan memperluas layanan di sektor *broadband*.

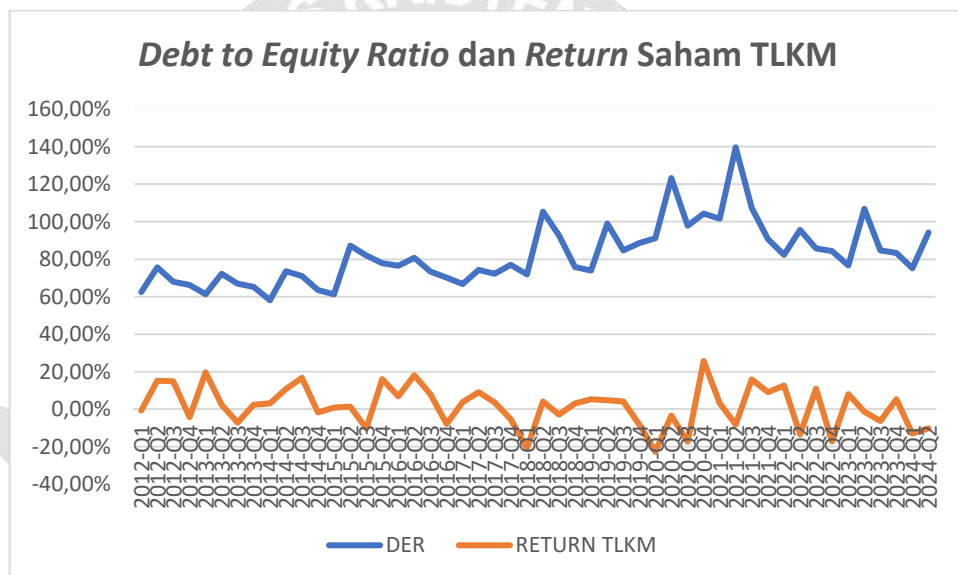


Gambar 1. 6 *Current Ratio* dan *Return Saham* TLKM (2012-2024)

Sumber: IDX, laporan keuangan (data diolah, 2024)

Berdasarkan Gambar 1.6 *current ratio* dan *return* TLKM terus mengalami kenaikan serta penurunan, pada Q2 2017 *current ratio* Telkom mengalami penurunan yang disebabkan oleh peningkatan investasi pada jaringan infrastruktur digital, seperti *fiber optic* dan layanan IndiHome yang membuat peningkatan kewajiban jangka pendeknya. Pada periode tersebut *return* saham TLKM mengalami peningkatan yang menandakan investor merespons positif terhadap ekspansi Telkom di sektor digital, khususnya IndiHome, yang berhasil menambah jumlah pelanggan secara signifikan. Selain itu, pembagian dividen yang konsisten juga meningkatkan daya tarik saham TLKM di kalangan investor. Pada tahun 2022-Q2 CR Telkom turun

menjadi 79,9% disebabkan peningkatan kewajiban jangka pendek, seperti pembayaran utang dan kebutuhan pembiayaan operasional yang lebih besar di tengah kenaikan biaya akibat inflasi global. Laporan keuangan Telkom pada periode ini juga menunjukkan adanya peningkatan belanja modal (*capex*) untuk mendukung pertumbuhan bisnis digital dan infrastruktur. Dan pada Q3 2023 CR TLKM meningkat 71,8% jika dibanding periode sebelumnya 69,1%. Peningkatan ini disebabkan efisiensi biaya yang menghasilkan peningkatan aset lancar atau pengurangan kewajiban jangka pendek, yang berdampak langsung pada kenaikan *Current Ratio*. Setelah akuisisi 2023-Q2 hingga 2024-Q2 mengalami fluktuasi



Gambar 1. 7 Debt to Equity Ratio (DER) dan Return Saham TLKM (2012-2024)

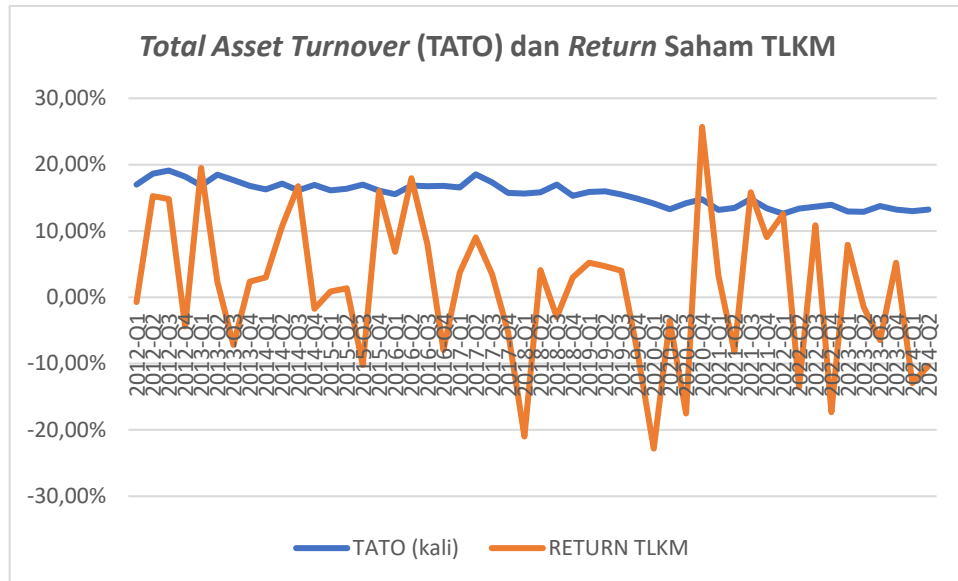
Sumber: IDX, laporan keuangan (data diolah,2024)

Berdasarkan Gambar 1.7 *debt to equity ratio* pada 2020-Q2 hingga 2021-Q2 mengalami peningkatan signifikan yang disebabkan peningkatan penggunaan utang untuk mendukung belanja modal yang signifikan, khususnya untuk memperluas jaringan infrastruktur broadband, seperti pengembangan layanan IndiHome dan modernisasi jaringan 4G serta persiapan untuk jaringan 5G. Walaupun DER mengalami peningkatan *return* saham TLKM tetap stabil selama periode ini yang disebabkan karena investor percaya bahwa investasi pada infrastruktur digital akan menghasilkan pertumbuhan pendapatan jangka panjang, terutama dari

segmen IndiHome yang mengalami pertumbuhan signifikan dalam hal pelanggan dan pendapatan.

Pada 2021-Q3 sampai 2022-Q3 DER Telkom mengalami penurunan karena Telkom mulai mengelola dan mengurangi utang jangka panjangnya setelah periode investasi besar pada tahun sebelumnya. Menurut laporan keuangan Telkom tahun 2022, perusahaan mulai memperoleh aliran kas yang lebih stabil dari bisnis *broadband* dan digital, yang memungkinkan mereka untuk mengurangi ketergantungan pada utang. Pengurangan belanja modal pada proyek infrastruktur juga membantu menurunkan utang. Pada saat yang sama, *return* saham TLKM mengalami fluktuasi akibat ketidakpastian pasar global, termasuk inflasi dan krisis geopolitik. Investor cenderung berhati-hati dengan eksposur saham pada sektor teknologi dan infrastruktur di tengah ketidakpastian makroekonomi global.

Penurunan juga terjadi pada Q3 2023, penurunan ini berkaitan dengan langkah Telkom yang berhasil merestrukturisasi bisnisnya setelah akuisisi IndiHome oleh Telkomsel pada Juli 2023. Dengan adanya akuisisi ini, Telkom berhasil mengurangi beban utang karena Telkomsel menjadi bagian yang lebih besar dalam pengelolaan bisnis *broadband*. Restrukturisasi ini membantu mengurangi utang jangka panjang dan meningkatkan efisiensi operasional, yang berdampak pada penurunan DER. Sedangkan pada *return* saham pada periode yang sama mulai pulih setelah fluktuasi di awal tahun. Optimisme investor meningkat setelah akuisisi IndiHome, di mana sinergi antara Telkomsel dan IndiHome diproyeksikan menghasilkan peningkatan pendapatan di masa mendatang. Akuisisi ini dianggap sebagai langkah strategis yang memperkuat segmen bisnis digital Telkom, yang berdampak positif pada sentimen pasar.

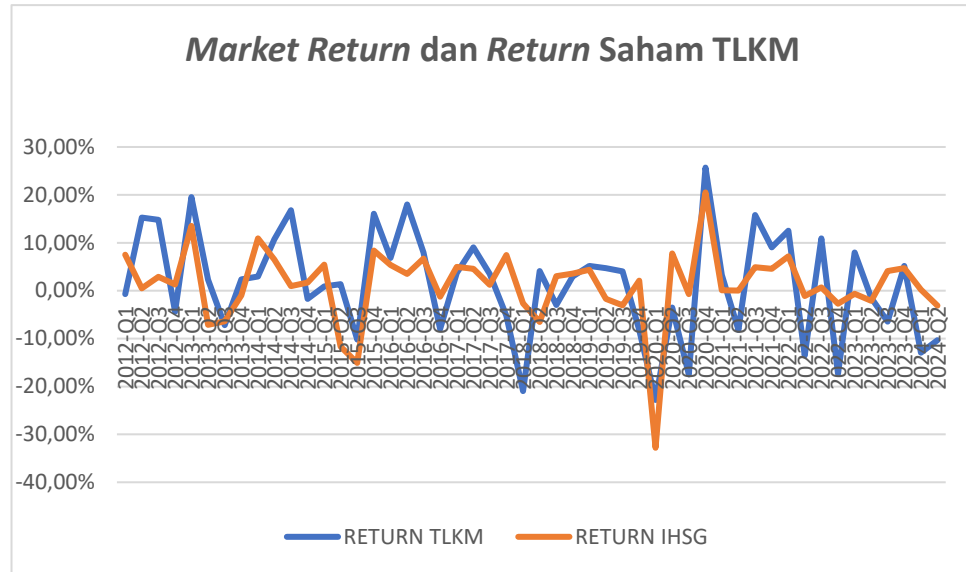


Gambar 1. 8 TATO dan *Return* Saham TLKM (2012-2024)

Sumber: IDX, laporan keuangan (data diolah, 2024)

Berdasarkan Gambar 1.8 *total assets turnover* (TATO) dan *return* saham TLKM cenderung fluktuatif. Total Assets Turnover (TATO) Telkom Indonesia menunjukkan perubahan signifikan dengan peningkatan drastis dari 0,16 pada 2016-Q1 menjadi 0,19 pada 2017-Q2, yang disebabkan oleh lonjakan penjualan akibat peluncuran layanan baru dan peningkatan permintaan. Namun, pada tahun 2020, TATO menurun menjadi 0,14 pada Q1 karena dampak pandemi COVID-19, meskipun ada pemulihan hingga 0,55 di Q4. Selama 2021 dan 2022, TATO tetap stabil antara 0,13 dan 0,54, hal ini mencerminkan tantangan dalam pertumbuhan pasar. Di tahun 2023, TATO kembali meningkat menjadi 0,52 sebagai respons terhadap

pemulihan ekonomi dan inovasi produk yang mendorong penjualan.



Gambar 1. 9 Market Return dan Return Saham TLKM (2012-2024)

Sumber: IDX (data diolah,2024)

Berdasarkan Gambar 1.9 pergerakan *market return* dan *return* TLKM mengalami beberapa perubahan yang signifikan diantaranya pada tahun 2015 sampai 2016 terjadinya penurunan yang disebabkan oleh ketidakpastian ekonomi global dan kondisi pasar global yang tidak menentu. Pada tahun 2019-Q3 terjadi penurunan signifikan pada *Market Return*, karena adanya perlambatan ekonomi global yang dipicu oleh ketegangan perang dagang AS-Tiongkok serta kondisi ekonomi dalam negeri. *Return* TLKM juga mengalami penurunan, mencerminkan sentimen pasar yang negatif. Pada tahun 2020-Q1 juga terjadi penurunan drastis pada *Market Return*, lebih dalam dari *Return* TLKM. Hal ini merupakan akibat dari pandemi COVID-19 yang menyebabkan ketidakpastian ekonomi global. Pandemi tersebut membuat banyak pasar saham jatuh karena ketakutan investor terhadap resesi global.

Kemudian pada kuartal pertama 2021 *market return* dan *return* TLKM mengalami kenaikan yang cukup signifikan dipicu oleh optimisme pasar terkait distribusi vaksin COVID-19 dan pemulihan ekonomi. Pada periode ini, banyak perusahaan dan ekonomi mulai bangkit dari dampak pandemi, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Pada Q3 2023 *return* TLKM

mengalami penurunan menjadi -6,45% namun *market return* meningkat menyentuh angka 4,09% yang disebabkan oleh beberapa faktor salah satunya sentimen positif investor terhadap prospek industri telekomunikasi dan transformasi digital. Namun penurunan saham TLKM dipengaruhi oleh penurunan APRU layanan seluler TLKM, kenaikan beban operasional, dan skeptisisme investor terhadap peristiwa akuisisi.

Dalam peristiwa akuisisi IndiHome oleh Telkomsel, analisis terhadap variabel-variabel keuangan terutama sebelum dan sesudah akuisisi dapat memberikan gambaran tentang seberapa efektif akuisisi dalam meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Misalnya dalam profitabilitas, sinergi pasca akuisisi yang diperkirakan akan meningkat seiring dengan sinergi yang terbentuk seperti yang ditunjukkan dalam penelitian Safiullah et al. (2022) yang melaporkan peningkatan ROA rata-rata sebesar 4%. Selain itu, likuiditas perusahaan diharapkan membaik, dengan peningkatan *Current Ratio* rata-rata 10% setelah akuisisi, seperti yang diungkapkan oleh Zhang et al. (2022).

Sedangkan pada *leverage* atau solvabilitas jika lebih tinggi diperlukan manajemen yang hati-hati (Brealey et al., 2020), sementara efisiensi dalam penggunaan aset akan tercermin dalam *total asset turnover*. Solvabilitas yang lebih baik juga dapat menarik banyak investor dan meningkatkan nilai saham (Baker & Wurgler, 2020). Dengan menggunakan variabel dummy sebelum dan sesudah akuisisi perubahan-perubahan dari variabel-variabel keuangan dapat diidentifikasi. Pendekatan ini tentunya akan memberikan gambaran apakah kinerja keuangan perusahaan lebih baik atau justru memburuk setelah melakukan sinergi akuisisi dan hasilnya akan terlihat respon negatif atau positif dari *return* sahamnya.

Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak dari akuisisi IndiHome oleh Telkomsel terhadap *return* saham dengan memperhitungkan variabel-variabel keuangan fundamental seperti profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas dengan variabel kontrol *return market*. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan variabel dummy

untuk membandingkan periode sebelum dan sesudah akuisisi IndiHome oleh Telkomsel, untuk mengidentifikasi perubahan yang mungkin terjadi pada kinerja keuangan PT Telkom Indonesia. Analisis ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai efektivitas akuisisi dalam menciptakan sinergi positif bagi Telkomsel, serta bagaimana pasar merespons kebijakan tersebut melalui pergerakan *return* saham. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang berharga bagi para investor, manajemen perusahaan, dan pihak-pihak lain yang membutuhkan dalam mengevaluasi dampak jangka pendek dan jangka panjang dari akuisisi pada kinerja perusahaan.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Harga saham Telkom Indonesia mengalami fluktuasi dari tahun 2013 sampai 2024-Q2 yang disebabkan oleh faktor ekonomi, kondisi pasar serta faktor-faktor ekonomi lainnya yang berpengaruh pada *return* saham Telkom Indonesia.
2. *Return* saham Telkom Indonesia tahun 2012 sampai 2024-Q2 mengalami fluktuasi akibat penurunan harga saham yang disebabkan oleh kondisi ekonomi, dinamika eksternal perusahaan, perang dagang AS-China, Pandemi Covid-19, serta akuisisi IndiHome oleh Telkomsel.
3. Kinerja keuangan yang dilihat dari Profitabilitas (*Return on Assets*), Likuiditas (*Current Ratio*), Solvabilitas (*Debt to Asset Ratio*), dan Aktivitas (*Total Assets Turnover*) PT Telkom Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi mengalami peningkatan dan penurunan akibat peningkatan persaingan, ekspansi jangka panjang, investasi dalam akuisisi yang juga mengakibatkan peningkatan dan penurunan *return* saham Telkom Indonesia.
4. *Return market* mengalami kenaikan dan penurunan yang berdampak pada *return* saham Telkom Indonesia akibat kondisi ekonomi, sentimen pasar, kinerja keuangan serta strategi perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Untuk menghindari perluasan topik dan tercapainya tujuan penelitian, maka penulis membatasi ruang lingkup masalah dengan batasan masalah sebagai berikut.

1. PT Telkom Indonesia terutama PT Telkomsel dan IndiHome yang terlibat dalam peristiwa akuisisi merupakan objek dari penelitian ini.
2. Cakupan atau periode waktu dalam penelitian ini adalah sebelum akuisisi yaitu tahun 2012 sampai 2023-Q2 dan setelah akuisisi pada tahun 2023-Q3 sampai 2024-Q4.
3. Penelitian ini berfokus pada pengaruh profitabilitas (*return on assets*), likuiditas (*current ratio*), solvabilitas (*debt to equity ratio*), aktivitas (*total assets turnover*) dan *return market* terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi.
4. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang diambil dari data laporan keuangan PT Telkom Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI), serta dari berbagai sumber yang relevan

1.4 Rumusan Masalah

Dengan mempertimbangkan batasan masalah yang telah dijelaskan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagaimana kinerja keuangan PT Telkom Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi IndiHome oleh Telkomsel yang merupakan anak perusahaan terbesar dari PT Telkom Indonesia dilihat dari:
 - 1a. Profitabilitas PT Telkom Indonesia?
 - 1b. Likuiditas PT Telkom Indonesia?
 - 1c. Solvabilitas PT Telkom Indonesia?
 - 1d. Aktivitas PT Telkom Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh akuisisi IndiHome oleh Telkomsel terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh akuisisi IndiHome oleh Telkomsel dengan analisis:
 - 3a. Profitabilitas terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia?

- 3b. Likuiditas terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia?
- 3c. Solvabilitas terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia?
- 3d. Aktivitas terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia?
- 4. Bagaimana pengaruh *return market* terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi IndiHome oleh Telkomsel?
- 5. Bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan *return market* secara bersama-sama terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia?

1.5 Hipotesis Penelitian

1. Kinerja Keuangan PT Telkom Indonesia Sebelum dan Sesudah Akuisisi IndiHome oleh Telkomsel yang Merupakan Anak Perusahaan Terbesar dari PT Telkom Indonesia

H1a: Terdapat perbedaan dalam profitabilitas (ROA) PT Telkom Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi IndiHome oleh Telkomsel

H1b: Terdapat perbedaan dalam likuiditas (*current ratio*) PT Telkom Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi IndiHome oleh Telkomsel

H1c: Terdapat perbedaan dalam solvabilitas (DER) PT Telkom Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi IndiHome oleh Telkomsel

H1d: Terdapat perbedaan dalam aktivitas (TATO) PT Telkom Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi IndiHome oleh Telkomsel

2. Pengaruh Akuisisi terhadap *Return Saham*

H2: Akuisisi IndiHome oleh Telkomsel berpengaruh positif terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia

3. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap *Return Saham*

H3a : *Return on Assets* PT Telkom Indonesia berpengaruh positif terhadap *return* saham sebelum dan sesudah akuisisi IndiHome oleh Telkomsel

H3b : *Current Ratio* PT Telkom Indonesia berpengaruh positif terhadap *return* saham sebelum dan sesudah akuisisi IndiHome oleh Telkomsel

H3c : *Debt to equity ratio* PT Telkom Indonesia berpengaruh positif terhadap *return* saham sebelum dan sesudah akuisisi IndiHome oleh Telkomsel

H3d: *Total Assets Turnover* PT Telkom Indonesia berpengaruh positif terhadap *return* saham sebelum dan sesudah akuisisi IndiHome oleh Telkomsel

4. Pengaruh *Return Market* terhadap *Return Saham*

H4: *Return Market* berpengaruh positif terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi IndiHome oleh Telkomsel

5. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan *Return Market* Secara Bersama-sama terhadap *Return Saham*

H5: Profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan *return market* berpengaruh secara bersama-sama terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia

1.6 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengidentifikasi kinerja keuangan PT Telkom Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi IndiHome oleh Telkomsel yang merupakan anak perusahaan terbesar dari PT Telkom Indonesia dilihat dari:
 - 1a. Profitabilitas PT Telkom Indonesia
 - 1b. Likuiditas PT Telkom Indonesia
 - 1c. Solvabilitas PT Telkom Indonesia
 - 1d. Aktivitas PT Telkom Indonesia
2. Untuk mengidentifikasi pengaruh akuisisi IndiHome oleh Telkomsel terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia.
3. Untuk mengidentifikasi pengaruh akuisisi IndiHome oleh Telkomsel dengan analisis:
 - 3a. Profitabilitas terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia.
 - 3b. Likuiditas terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia.
 - 3c. Solvabilitas terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia.
 - 3d. Aktivitas terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia.

4. Untuk mengidentifikasi pengaruh *return market* terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi IndiHome oleh Telkomsel.
5. Untuk mengidentifikasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan *return market* secara bersama-sama terhadap *return* saham PT Telkom Indonesia.

1.7 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Untuk menambah pengetahuan dan pemahaman mendalam mengenai pengaruh akuisisi terhadap *return* saham dengan analisis keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan *return market* serta untuk memenuhi syarat akademik untuk menyelesaikan program studi S1 manajemen.

2. Bagi Investor

Untuk membantu dalam menilai risiko dan prospek investasi serta pengambilan keputusan investasi di saham perusahaan yang melakukan akuisisi, khususnya pada PT Telkom Indonesia.

3. Bagi Perusahaan

Sebagai saran pengambilan keputusan dan evaluasi bagi perusahaan dalam mengukur akuisisi terhadap kinerja keuangan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk penelitian yang sejenis mengenai pengaruh akuisisi terhadap *return* saham khususnya di sektor telekomunikasi.