



Kajian Teori Sinergi Penggabungan Usaha Bagi Badan Usaha Milik Negara Konstruksi Di Indonesia

Rahmat Fajar Ramdani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Raden Intan Lampung

Email : rahmatfajar300391@gmail.com

***Abstract.** The unhealthy financial condition of 7 state-owned construction companies in Indonesia has prompted the Indonesian government to pursue mergers through the Ministry of State-Owned Enterprises. This study analyzes the impact of these mergers on the 7 state-owned construction companies in Indonesia based on the synergy theory. This research is a literature study that uses previous research findings as a basis to reinforce the impact of mergers analyzed based on the synergy theory. According to the results of the literature analysis conducted, the synergy theory suggests that merging the 7 state-owned construction companies can be expected to increase profitability and improve financial health. This is because mergers can enhance efficiency, and market power, and strengthen the companies financial condition.*

Keyword: Merger, Synergy, State Owned Enterprises (BUMN), Financial Performance.

Abstrak. Kurang sehatnya kondisi keuangan 7 BUMN Karya di Indonesia mendorong pemerintah Republik Indonesia melalui Kementerian BUMN untuk melakukan penggabungan usaha. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak dari penggabungan usaha pada 7 BUMN Karya di Indonesia berdasarkan kajian teori sinergi. Penelitian ini merupakan penelitian studi Pustaka yang menggunakan hasil – hasil penelitian sebelumnya sebagai dasar penguat dampak penggabungan usaha yang dikaji berdasarkan teori sinergi. Berdasarkan hasil analisis pustaka yang telah dilakukan menurut kajian teori sinergi penggabungan usaha 7 BUMN dapat diperkirakan meningkatkan profitabilitas serta menyehatkan kondisi keuangan, hal ini disebabkan penggabungan usaha mampu meningkatkan efisiensi, kekuatan pasar serta memperkuat kondisi keuangan perusahaan.

Kata Kunci : Penggabungan Usaha, Sinergi, BUMN, Kinerja Keuangan

LATAR BELAKANG

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan salah satu penggerak roda perekonomian yang banyak berkontribusi secara signifikan pada sektor – sektor bisnis di Indonesia (Sudarmono, 2023). Peran vital BUMN dalam menggerakkan roda ekonomi di beberapa sektor bisnis yaitu; sebagai agen Pembangunan, penyedia layanan public, sebagai penyimbang swasta dan negara serta sebagai penyumbang pendapatan negara serta membuka lapangan pekerjaan (Alam & Kamela, 2022; Andrew & Anggraini, 2022; Lestari, 2022). Saat ini peran BUMN sebagai agen pembangunan dan penyedia layanan publik adalah dengan banyak terlibatnya perusahaan – perusahaan BUMN yang bergerak di sektor karya untuk mendukung kualitas hidup Masyarakat melalui infrastruktur dasar public yang berkualitas (Ansari et al., 2020). BUMN karya merupakan BUMN yang secara khusus bergerak di bidang konstruksi dan infrastruktur seperti Pembangunan jalan tol, bandara, Pelabuhan, pembangkit Listrik dan lainnya (Dewi et al., 2023). Ada tujuh (7) BUMN karya yang beroperasi di Indonesia saat ini yaitu; PT. Adhi Karya (Persero) Tbk, PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT.

Waskita Karya (Persero) Tbk, PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, PT. Utama Karya (Persero) Tbk, PT. Waskita Karya (Persero) Tbk, PT. Nindya Karya (Persero), PT. Brantas Abipraya (Persero) Tbk.

Sebagai sebuah badan usaha tantangan BUMN dalam menghadapi kepastian bisnis tidak jauh berbeda dengan perusahaan konstruksi swasta lainnya, dimana tidak menutup kemungkinan beberapa perusahaan BUMN Karya Indonesia mengalami kinerja keuangan yang tidak baik. Beberapa pemberitaan media memberikan informasi mengenai kinerja keuangan BUMN karya Indonesia pertahun 2023 menunjukkan bahwa beberapa BUMN karya Indonesia mengalami kondisi keuangan yang buruk baik dari profitabilitas yang negatif serta penumpukan kewajiban hingga menyebabkan tuntutan dari para kreditur (Ferry, 2023; Nitiyakanti, 2023). Selain itu beberapa riset telah dilakukan untuk menganalisis kinerja BUMN Karya di Indonesia, Ramdani & Pratomo (2024) menganalisis salah satu kinerja keuangan BUMN Karya Indonesia PT. Waskita Karya (Persero) Tbk, dengan menggunakan metode deskriptif data laporan keuangan menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk berdasarkan pengamatan dan pertumbuhan kinerja selama tahun 2018 hingga 2022 menunjukkan kondisi profitabilitas, likuiditas dan *leverage* PT. Waskita Karya (Persero) Tbk berada dalam kondisi yang tidak baik. Berdasarkan perbandingan kinerja keuangan diantara PT. BUMN Karya Indonesia PT. Waskita Karya (Persero) Tbk dan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk merupakan perusahaan BUMN Karya yang perlu mendapatkan perhatian khusus karena memiliki kinerja keuangan yang tidak baik dan dapat membahayakan kondisi perusahaan (Ramdani, 2024).

Untuk mengatasi situasi ini pemerintah Republik Indonesia melalui Kementerian BUMN merencanakan untuk melakukan penggabungan 7 BUMN Karya Indonesia menjadi 3 kelompok perusahaan yang telah dimulai pada tahun 2023 dan diharapkan akan selesai pada September tahun 2024 (Tonce, 2024). Penggabungan usaha ini dikelompokkan berdasarkan spesialisasi perusahaan dengan rincian kelompok penggabungan tersebut meliputi; kelompok pertama PT. Adhi Karya (Persero) Tbk akan bergabung dengan PT. Nindya Karya (Persero) dan PT. Brantas Abipraya (Persero) Tbk. Kelompok kedua; PT. Waskita Karya (Persero) Tbk dengan PT. Utama Karya (Persero) Tbk. Kelompok ke tiga yaitu : PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk dan PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (Binekasri, 2024). Melalui penggabungan usaha yang dilakukan sesuai dengan spesialisasi perusahaan pemerintah berharap dapat membuat kegiatan operasional perusahaan lebih efektif, efisien, bersinergi dan juga yang terpenting dapat menyetatkan kondisi keuangan BUMN Karya di Indonesia. Untuk menyikapi rencana penggabungan ini maka diperlukan kajian secara teoritis dampak dari penggabungan usaha atau penggabungan perusahaan sehingga dapat diketahui apakah melalui

penggabungan usaha ini secara konsep dan teoritis dapat menyelesaikan masalah yang saat ini dihadapi oleh BUMN Karya di Indonesia sehingga penggabungan 7 perusahaan BUMN karya atau konstruksi di Indonesia yang di implementasikan tersebut memang diperlukan.

Artikel ini bertujuan untuk mengkaji secara teoritis perlunya penggabungan usaha tujuh BUMN karya di Indonesia. Beberapa penelitian sebelumnya telah meneliti dampak penggabungan usaha yang dilakukan oleh BUMN terhadap kinerja perusahaan. Krismaya & Kusumawardhana (2021) yang meneliti perkembangan profitabilitas bank BUMN di Indonesia PT. Mandiri Syariah (Persero), PT. BNI Syariah (Persero) dan PT. BRI Syariah (Persero) melalui rasio OPM, NPM, ROA, ROE, dan ROI setelah dilakukan penggabungan usaha. Hasil penelitian menunjukkan setelah penggabungan menjadi PT. Bank Syariah Indonesia (BSI) terjadi peningkatan profitabilitas yang ditunjukkan melalui peningkatan nilai rasio OPM dan NPM

Penelitian lainnya juga telah meneliti dampak penggabungan usaha yang dilakukan oleh Anjarani & Usman (2023) meneliti kesehatan bank sebagai dampak merger dari tiga bank BUMN Indonesia PT. Mandiri Syariah (Persero), PT. BNI Syariah (Persero) dan PT. BRI Syariah (Persero) menjadi PT. Bank Syariah Indonesia (BSI) dengan menggunakan rasio kesehatan bank yang meliputi *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, *Non-Performing Financing (NPF)*, *Operating Costs and Operating Income (BOPO)*, dan *Financing to Deposit Ratio (FDR)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio – rasio kesehatan bank semakin meningkat yang berarti bahwa kesehatan bank semakin membaik setelah dilakukan merger menjadi PT. Bank Syariah Indonesia (BSI) hasil ini juga sejalan dengan penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Alimun Putri Rahmaty et al., 2022; Husna, 2022; Nurjanah et al., 2023; Sari et al., 2024). Meskipun berdasarkan hasil penelitian sebelumnya penggabungan usaha BUMN di sektor perbankan terlihat sukses namun hasil berbeda ditunjukkan pada sektor energi. Fitria (2022) menganalisis kinerja keuangan PT Perusahaan Gas Negara dan PT Pertamina Gas sebelum dan sesudah dilakukannya merger pada bulan April 2018. Hasil penelitiannya justru menunjukkan bahwa penggabungan usaha justru menurunkan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Paramita et al (2021) yang dilakukan pada PT. Balai Pustaka (Persero) dengan pengamatan pada 2011 hingga 2017 yang menunjukkan tidak adanya perubahan yang signifikan pada kondisi perusahaan pasca melakukan penggabungan usaha.

Penelitian penelitian sebelumnya telah mengkaji dampak penggabungan usaha Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang menunjukkan hasil yang bervariasi, hal ini menunjukkan bahwa perlu dilakukan kajian secara teoritis untuk lebih memahami apakah penggabungan usaha memang benar – benar dapat menyelesaikan masalah dan memenuhi keinginan dari pemerintah

untuk melakukan penggabungan usaha tujuh BUMN karya di Indonesia. Belum ada kajian secara teoritis yang telah dilakukan pada penelitian sebelumnya yang spesifik membahas penggabungan usaha pada BUMN sektor konstruksi atau karya sehingga artikel ini akan mengisi celah tersebut dengan memberikan analisis teoritis yang lebih mendalam dan relevan. Artikel ini menekankan pada aspek baru dengan menyediakan kajian teoritis yang mendalam mengenai penggabungan usaha tujuh BUMN karya di Indonesia, yang belum banyak dieksplorasi sebelumnya. Hasil kajian ini penting bagi pengambil kebijakan, akademisi, dan praktisi di sektor konstruksi dan BUMN, karena dapat memberikan wawasan yang lebih komprehensif dan berbasis teori mengenai manfaat penggabungan usaha. Justifikasi ilmiah dan praktis ini menegaskan perlunya kajian ini untuk memperkaya literatur dan mendukung pengambilan keputusan yang lebih informasional.

KAJIAN TEORITIS

Penggabungan Usaha

Penggabungan usaha merupakan proses penyatuan aset dan kewajiban serta bisnis yang dilakukan oleh beberapa perusahaan yang nantinya membentuk perusahaan baru atau salah satu perusahaan yang ada untuk mengambil alih perusahaan yang lain (Gupta & Jha, 2023). beberapa manfaat penggabungan usaha secara ekonomi yang dapat diperoleh melalui penggabungan usaha meliputi; pertama, melalui penggabungan usaha dapat meningkatkan efisiensi keuangan, operasional dan manajerial sebagai dampak dari sinergi perusahaan yang bergabung (Bonnet & Schain, 2021). Kedua, memudahkan perusahaan untuk menghadapi persaingan pasar dan memperkuat posisi pasar (Sufian & Rana, 2019). Ketiga, peningkatan produktivitas operasional akibat semakin kuat penguasaan sumber daya ekonomi dan teknologi yang berasal dari penggabungan usaha (Maji, 2005). Keempat, dapat meningkatkan nilai perusahaan akibat dari berubahnya valuasi nilai dari penggabungan aset (Entezarkheir & Sen, 2018).

Penggabungan usaha dapat diklasifikasikan berdasarkan pada kriteria struktur dan motif. Adapun penggabungan usaha berdasarkan kriteria struktur yaitu; merger dan konsolidasi. Merger merupakan penggabungan usaha dimana ada satu perusahaan yang bertahan mengambil alih aset dan kewajiban perusahaan lainnya untuk digabungkan dan perusahaan lainnya yang diambil alih akan menghilang dan menjadi satu dengan perusahaan yang bertahan (Chen, 2022). Konsolidasi merupakan penggabungan usaha dimana semua perusahaan yang bergabung menghilang dan membentuk perusahaan yang baru (Nurjanah et al., 2023). Penggabungan usaha berdasarkan pada motif terdiri dari penggabungan usaha horizontal,

vertical dan konglomerasi. (Sudarmono, 2023) menjelaskan penggabungan usaha horizontal meruakan penggabungan usaha dengan tujuan untuk meningkatkan pangsa pasar melalui penggabungan jenis dan spesialisasi perusahaan yang sama sedangkan penggabungan vertical melibatkan penggabungan perusahaan dalam industri berbeda namun masih sesuai dengan rantai pasokan perusahaan yang tujuannya untuk meningkatkan efisiensi. Penggabungan konglomerasi merupakan penggabungan usaha yang bertujuan untuk diversifikasi risiko bisnis sehingga penggabungan ini melibatkan perusahaan yang berasal dari industry dan spesialisasi yang berbeda beda.

Teori Sinergi

Chandler (1962) mengembangkan teori sinergi sebagai teori dasar yang menjelaskan bagaimana dampak dari dua atau lebih perusahaan yang bekerja sama dalam menciptakan nilai yang lebih optimal. Melalui teori sinergi perusahaan dapat mencapai efisiensi operasional, efisiensi keuangan serta, penguatan teknologi jika perusahaan mampu membangun sebuah sinergi dengan perusahaan lainnya hal ini karena dampak sinergi dapat menciptakan penghematan biaya, peningkatan skala ekonomi serta pangsa pasar dan akses teknologi hingga akhirnya peningkatan profitabilitas (Bonnet & Schain, 2021; Gupta & Jha, 2023). Selain meningkatkan efisiensi operasional, melalui sinergisitas perusahaan juga dapat memperkuat kekuatan pasar (Porter, 1985). Sinergi dapat memperkuat kekuatan pasar melalui peningkatan daya tawar dan akses ke pasar yang lebih luas. Ketika perusahaan-perusahaan bergabung, mereka dapat memperoleh posisi yang lebih kuat dalam negosiasi dengan pemasok dan pelanggan, serta memperluas pangsa pasar hingga dapat mempengaruhi harga dan output pada pasar yang dikuasai (Sufian & Rana, 2019).

Manfaat lain yang diperoleh melalui sinergi antar perusahaan adalah dapat meningkatkan nilai perusahaan (William, 2021). Penggabungan sumber daya dan keahlian antara perusahaan dapat menghasilkan produk atau layanan yang lebih inovatif dan kompetitif, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor (Entezarkheir & Sen, 2018). Melalui manfaat dijelaskan oleh teori sinergi tersebut saat ini banyak perusahaan besar menggunakan strategi penggabungan usaha dengan cara melakukan merger ataupun akuisisi dengan tujuan untuk menciptakan sinergi antar perusahaan. (Barney & Hesterly, 2015)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode analisis penelitian yang digunakan adalah metode studi pustaka. Kajian teori yang dipelajari pada penelitian ini adalah teori sinergi yang dikembangkan oleh Chandler pada tahun 1962. Adapun kajian teori di implimentasikan pada 7 perusahaan BUMN Karya yaitu: PT. Adhi Karya (Persero) Tbk, PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT. Waskita Karya (Persero) Tbk, PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, PT. Hutama Karya (Persero) Tbk, PT. Waskita Karya (Persero) Tbk, PT. Nindya Karya (Persero), PT. Brantas Abipraya (Persero) Tbk. Sumber data penelitian ini berasal dari dokumen artikel hasil penelitian serta annual report 7 perusahaan BUMN Karya di Indonesia

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dampak Penggabungan Usaha Berdasarkan Hasil Kajian Teori Sinergi

Berdasarkan kajian Pustaka yang dilakukan melalui kajian teori sinergi maka dapat diketahui bahwa penggabungan usaha merupakan strategi yang dapat memberikan manfaat terhadap kondisi keuangan, efisiensi, pasar, manajemen risiko, inovasi dan peningkatan kinerja atau profitabilitas.

Mengatasi Masalah Keuangan dan Likuiditas

Melalui penggabungan usaha perusahaan perusahaan yang bergabung akan menghasilkan kondisi keuangan yang baru dan lebih besar sebagai hasil dari konsolidasi neraca keuangan, kondisi ini dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengakses pendanaan keuangan yang lebih baik dan memberikan ketersediaan arus kas dan juga sumber daya asset yang lebih besar. Manfaat ini telah dibuktikan melalui penelitian yang dilakukan oleh Smith (2020) yang telah membuktikan secara empiris terdapat manfaat positif hasil penggabungan usaha di perusahaan manufaktur di Eropa yang ditunjukkan terjadinya penghematan biaya dan peningkatan arus kas yang signifikan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian penelitian lainnya yang membuktikan bahwa penggabungan usaha dapat memberikan manfaat keuangan bagi perusahaan yang telah dilakukan oleh (Alimun Putri Rahmaty et al., 2022; Nurjanah et al., 2023) yang dibuktikan di BUMN perbankan di Indonesia.

Peningkatan Efisiensi Operasional

Melalui penggabungan usaha perusahaan, duplikasi fungsi akan berkurang dan memperkuat spesialisasi serta akan memangkas proses produksi dan meningkatkan skala ekonomi dalam berproduksi dengan digabungkannya departemen departemen yang serupa akan dapat mengeliminasi fasilitas produksi yang mungkin tidak diperlukan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh William (2021) yang dilakukan di perusahaan farmasi di Amerika Serikat

menunjukkan adanya pengurangan biaya operasional dan peningkatan produktivitas setelah dilakukannya penggabungan usaha melalui merger. Adapun di Indonesia hasil yang serupa telah dibuktikan bahwa penggabungan usaha melalui merger dan akuisisi mampu meningkatkan efisiensi operasional yang dibuktikan di perusahaan – perusahaan Indonesia yang telah Go Publik (Izzatika et al., 2021; Sipangkar & Sihaloho, 2020; Sundari, 2017)

Penguatan Kekuatan Pasar

Melalui sinergisitas yang diciptakan melalui penggabungan usaha dapat menciptakan daya tawar dan pangsa pasar serta mengurangi persaingan diantara perusahaan yang sejenis dan melalui penggabungan usaha dapat meningkatkan wilayah serta strategi pemasaran yang lebih luas dimana semua ini dapat menjadi kekuatan pasar bagi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Johnson, 2019) mengenai merger pada perusahaan telekomunikasi di Asia menunjukkan peningkatan pangsa pasar dan daya tawar atas produk yang signifikan.

Mengurangi Risiko Proyek

Penggabungan usaha memungkinkan perusahaan untuk berbagi risiko proyek dan mengelola proyek dengan lebih efektif melalui kolaborasi dan pooling resources. Bukti empiris dari berbagai sektor menunjukkan bahwa perusahaan yang berhasil menerapkan strategi sinergi memiliki kemampuan yang lebih baik dalam manajemen risiko proyek (Gaughan, 2010). Hasil penelitian lainnya juga membuktikan bahwa melalui penggabungan usaha dapat menurunkan risiko proyek yang telah di buktikan di Indonesia melalui penelitian (Entezarkheir & Sen, 2018; Paramita et al., 2021)

Akses ke Teknologi dan Inovasi

Penggabungan usaha dapat mempercepat adopsi teknologi dan inovasi melalui transfer pengetahuan dan teknologi antar perusahaan yang digabungkan. Studi oleh Porter (1985) menunjukkan bahwa sinergi dalam inovasi dan teknologi dapat meningkatkan daya saing dan efisiensi perusahaan secara keseluruhan dan juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Chen, 2022)

Peningkatan Kinerja dan Profitabilitas

Penggabungan usaha dapat menciptakan entitas yang lebih kuat dengan peningkatan kinerja dan profitabilitas melalui dampak yang dari manfaat secara keseluruhan dari semua dampak yang telah diberikan yaitu, peningkatan efisiensi, pasar, pengurangan risiko serta transfer teknologi (Chen, 2022; Izzatika et al., 2021; Johnson, 2019; Paramita et al., 2021). Selain itu riset lain membuktikan bahwa penggabungan perusahaan sering kali menghasilkan peningkatan nilai pemegang saham dan profitabilitas jangka panjang (Barney & Hesterly, 2015).

Dampak Penggabungan Usaha Terhadap Tujuh BUMN Karya Indonesia

Penggabungan usaha BUMN karya di Indonesia dapat dilihat sebagai langkah strategis untuk mengatasi berbagai masalah yang telah diidentifikasi. Dengan menerapkan konsep teori sinergi, penggabungan ini diharapkan mampu menghasilkan manfaat yang signifikan, seperti peningkatan efisiensi operasional, penguatan kekuatan pasar, dan manajemen risiko yang lebih baik sehingga dapat menjadi solusi atas permasalahan yang saat ini dialami BUMN Karya yaitu, Kesehatan keuangan dan kinerja

Perbaikan Atas Kondisi Keuangan dan Likuiditas

Penggabungan akan memungkinkan BUMN karya untuk mengonsolidasikan sumber daya keuangan dan mengurangi beban kesulitan dalam melunasi kewajibannya. Sinergi keuangan ini akan meningkatkan stabilitas arus kas dan memberikan akses lebih mudah ke pendanaan dengan syarat yang lebih menguntungkan. Manfaat lain melalui konsolidasi keuangan posisi keuangan dan aset perusahaan akan berada pada kondisi yang stabil karena BUMN karya yang mengalami kondisi keuangan yang tidak sehat dapat ditopang oleh BUMN karya yang sebelumnya memiliki kondisi keuangan yang baik sehingga penggabungan usaha ini di prediksi dapat menyelesaikan kesulitan pembayaran hutang bagi BUMN Karya yang bermasalah.

Peningkatan Kinerja Keuangan

Permasalahan lainnya yang dialami oleh BUMN Karya Indonesia adalah kinerja profitabilitas yang menurun. Menurut teori sinergi melalui kerja sama penggabungan usaha perusahaan akan meningkatkan kekuatan pasar, efisiensi hingga peningkatan kinerja secara keseluruhan. Penggabungan 7 BUMN menjadi 3 kelompok BUMN karya yang disesuaikan dengan masing – masing spesialisasi bisnis merupakan sebuah langkah yang cocok. Melalui integritas vertikal dan horizontal yang dihasilkan dari penggabungan akan mengurangi duplikasi fungsi dari masing – masing BUMN karya sehingga masing – masing akan focus pada spesialisasinya dan dapat menggabungkan dan mengurangi sumber daya ekonomi yang mungkin tidak diperlukan sehingga menjadi lebih efisien. Melalui skala operasi yang lebih besar, BUMN karya yang digabungkan akan memiliki posisi tawar yang lebih kuat di pasar dan tidak lagi saling berkompetisi untuk bersaing merebutkan proyek strategis. Penggabungan memungkinkan perusahaan untuk menggabungkan kemampuan manajemen risiko mereka, sehingga dapat lebih efektif dalam menangani proyek besar dengan risiko tinggi, dengan demikian akan mengurangi kemungkinan kerugian besar dan meningkatkan keberhasilan proyek. Secara keseluruhan, penggabungan usaha BUMN karya di Indonesia dengan memanfaatkan konsep

teori sinergi merupakan langkah yang strategis dan berpotensi menciptakan kenaikan kinerja terutama perbaikan profitabilitas BUMN Karya secara berkelanjutan

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis pustaka yang telah dilakukan bahwa menurut kajian teori sinergi penggabungan usaha yang dihasilkan dapat mengatasi masalah yang saat ini dialami BUMN Karya di Indonesia yaitu memperbaiki kesehatan keuangan perusahaan serta meningkatkan kinerja profitabilitas. Oleh karena itu, rencana pemerintah untuk melakukan penggabungan 7 BUMN Karya di Indonesia merupakan sebuah strategi dan solusi yang tepat

DAFTAR REFERENSI

- Alam, ryan saputra, & Kamela, H. (2022). *Scientia Business Law Review*. *Scientia*, 1(14), 37–44.
<https://scholar.archive.org/work/vljtfejpzatzccotd2xbohuc4/access/wayback/https://scientium.co.id/journals/index.php/sblr/article/download/49/19>
- Alimun Putri Rahmaty, Andris Kasim, & Alfiresi Mamonto. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Bank Syariah Sebelum dan Setelah Merger dilihat dari Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Aktivitas. *Mutanaqishah: Journal of Islamic Banking*, 2(1), 10–20.
<https://doi.org/10.54045/mutanaqishah.v2i1.208>
- Andrew, A., & Anggraini, A. M. T. (2022). Regulation of the Synergy of Holding Company State-Owned Enterprises (BUMN) In the Effort to Contribute to the Development of the National Economy. *International Journal of Law and Politics Studies*, 4(2), 109–119. <https://doi.org/10.32996/ijlps.2022.4.2.12>
- Anjarani, R., & Usman. (2023). Analisis Kesehatan Bank Syariah Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Dinamika Bisnis*, 1(2), 43–57. publikasi.dinus.ac.id/index.php/jmdb
- Ansari, T. S., Sahrasad, H., & Iryadi, I. (2020). Indonesian State Owned Enterprises (BUMN or SOEs), and the Urgency of Implementation of Principle of 'Business Judgment Rule'. *Jurnal Cita Hukum*, 8(1). <https://doi.org/10.15408/jch.v8i1.15042>
- Barney, J. ., & Hesterly, W. . (2015). *Strategic Management and Competitive Advantage: Concepts and Cases*. Pearson.
- Binekasri, R. (2024). Erick Thohir Akan Konsolidasi BUMN Karya Jadi 3, Ini Daftar Gengnya! CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240319150325-17-523322/erick-thohir-akan-konsolidasi-bumn-karya-jadi-3-ini-daftar-gengnya>
- Bonnet, C., & Schain, J. P. (2021). An empirical analysis of mergers: Efficiency gains and impact on consumer prices. In *Journal of Competition Law and Economics* (Vol. 16, Issue 1). <https://doi.org/10.1093/JOCLEC/NHAA001>
- Chandler, A. . (1962). *Strategy and structure: Chapters in the history of the industrial enterprise*. MIT Press.

- Chen, F. (2022). Mergers by Absorption of Other Companies BT - Essential Knowledge and Legal Practices for Establishing and Operating Companies in China (F. Chen (ed.); pp. 373–376). Springer Nature Singapore. https://doi.org/10.1007/978-981-19-2239-8_70
- Coase, R. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 4(16), 386–405. <https://doi.org/doi:10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x>
- Dewi, S., Pasha, N., Aisyah, N., Pulungan, F., & Madelan, S. (2023). Ekonika : Jurnal Ekonomi Universitas Kediri Financial Distress in BUMN in Indonesia and Factors Affecting Financial Performance and Health Levels in BUMN Companies. *Jurnal Ekonomi Universitas Kediri*, 8(1). <http://ojs.unik-kediri.ac.id/index.php/ekonika>
- Entezarkheir, M., & Sen, A. (2018). Market value, market share, and mergers: Evidence from a panel of U.S. firms. *Managerial and Decision Economics*, 39(4), 498–511. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/mde.2924>
- Ferry, S. (2023). Terus Muncul Fenomena BUMN Karya Nunggak Bayar Utang Vendor. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20230705155709-4-451599/terus-muncul-fenomena-bumn-karya-nunggak-bayar-utang-vendor>
- FITRIA, F. (2022). ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER PT PERUSAHAAN GAS NEGARA TBK DAN PT PERTAMINA GAS [repository.mercubuana.ac.id]. <https://repository.mercubuana.ac.id/59551/>
- Gupta, S., & Jha, P. (2023). A Comparative Study on the Set-backs & Benefits of Acquisition and Merger. *International Journal For Multidisciplinary Research*, 5(3), 1–7. <https://doi.org/10.36948/ijfmr.2023.v05i03.2825>
- Husna, L. (2022). Kinerja Merger Bank Syariah di Indonesia : Sebuah Analisis Pasca Merger. *Qonun Iqtishad El Madani*, 2(1), 7–11.
- Izzatika, D. N., Kustono, A. S., & Nuha, G. A. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *ACE | Accounting Research Journal*, 1(1), 1–16. <https://journal.feb.unipa.ac.id/index.php/ace>
- Johnson, D. (2019). Market Power and Synergies in the Telecommunications Industry. *Telecommunications Policy*, 43(7), 685–702.
- Krismaya, S., & Kusumawardhana, V. (2021). Analisis Perkembangan Profitabilitas Bank BSM, BRIS, dan BNIS Sebelum dan Setelah Merger Menjadi BSI. *Jurnal Manajemen, Ekonomi, Keuangan Dan Akuntansi (MEKA)*, 2(2), 134–144.
- Lestari, E. (2022). The Role of State Attorneys in Recovering State Finances for State-Owned Enterprises (BUMN) in the Covid-19 Pandemic Era. <https://doi.org/10.4108/eai.8-6-2021.2314337>
- Maji, B.-M. (2005). *Mergers & Acquisitions- An Introduction*.
- Nitiyakanti, P. (2023). Kinerja Emiten BUMN Karya Masih Terpuruk, Begini Proyeksi Kinerjanya di Tahun 2024. *Kontan.Co.Id*. <https://investasi.kontan.co.id/news/kinerja-emiten-bumn-karya-masih-terpuruk-begini-proyeksi-kinerjanya-di-tahun-2024>

- Nurjanah, A., Djatnika, D., Setiawan, I., & Kristianingsih, K. (2023). Analisis Perbandingan Profitabilitas Bank Syariah BUMN Sebelum dan Sesudah Merger Menjadi Bank Syariah Indonesia. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 3(2), 393–402. <https://doi.org/10.35313/jaief.v3i2.3801>
- Paramita, G., Kisworo, Y., & Musqari, N. (2021). Kinerja Keuangan Pt Balai Pustaka (Persero) Sesudah Dan Sebelum Merger Berdasarkan Surat Keputusan Menteri Bumn Nomor: Kep-100/Mbu/2002. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 5(1), 13. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i1.328>
- Porter, M. E. (1985). *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*. Free Press.
- Ramdani, R. (2024). Bagaimana Kinerja Keuangan BUMN Karya Indonesia ? 3(4), 429–438.
- Ramdani, R., & Pratomo, D. (2024). What Is Wrong With The Financial Performance Of PT Waskita Karya Tbk? Rahmat Fajar Ramdani 1 , Dimas Pratomo 2* 1,2 Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, Indonesia. 05(01), 57–69.
- Sari, M. P., Muktiyanto, A., & Budiyaniti, H. (2024). Evaluasi Kinerja Keuangan Pt Bank Syariah Indonesia Sebelum Dan Setelah Dilakukan Merger. 7(1), 239–252.
- Sipangkar, Y. H., & Sihaloho, E. D. (2020). Analisis efisiensi industri perbankan Indonesia setelah merger dan akuisisi: Pendekatan data envelopment analysis. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 19(2), 159–168. <https://doi.org/10.28932/jmm.v19i2.2428>
- Smith, A. (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. W. Strahan and T. Cadell.
- Smith, J. (2020). Operational Efficiency through Mergers: A Study of European Manufacturing Firms. *Journal of Business Research*, 112, 45–58.
- Sudarmono, N. M. (2023). Aspek Hukum Terhadap Pengawasan Pemerintah atas Penyertaan Modal Negara Dalam Rights Issue di BUMN. *Jurnal Penelitian Ilmu Sosial Dan Eksakta*, 2(2), 105–115. <https://doi.org/10.47134/trilogi.v2i2.44>
- Sufian, M. A., & Rana, S. M. S. (2019). The effects of merger on competition: Evidence from Smithkline Beecham and Glaxo wellcome. *Academy of Strategic Management Journal*, 18(6), 1–6.
- Sundari, R. I. (2017). Kinerja Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Go Public. *Telaah Bisnis*, 17(1), 51–64. <https://doi.org/10.35917/tb.v17i1.43>
- Tonce, D. D. (2024). Update Penggabungan 7 BUMN Karya Jadi 3 Perusahaan, Ini Tujuannya ! *Bisnis.Com*. <https://market.bisnis.com/read/20240510/192/1764126/update-penggabungan-7-bumn-karya-jadi-3-perusahaan-ini-tujuannya>
- William, R. (2021). The Impact of Pharmaceutical Mergers on Shareholder Value. *American Journal of Business*, 96(3), 102–115.