

Comparative Analysis Of Financial Performance And Capital Structure Before And After Companies That Conduct Mergers And Acquisitions (Case Study: Energy Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The Period Of 2017-2023)

Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Sebelum Dan Sesudah Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi (Studi Kasus: Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2023)

Fidiyah Sukmaningsih¹, Sunita Dasman²

Universitas Pelita Bangsa^{1,2}

fidiyahsukma16@gmail.com¹, sunita.dasman@pelitabangsa.ac.id²

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study aims to analyze the differences in company financial performance before and after mergers and acquisitions in the energy sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2017-2023. The method used is a quantitative approach with comparative descriptive analysis techniques. The variables analyzed include Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Assets Ratio (DAR), and Debt to Equity Ratio (DER). The results showed that there were significant differences in NPM, ROA, DAR, and DER before and after mergers and acquisitions, while ROE did not experience significant changes. The increase in NPM and ROA reflects better operational efficiency, while the increase in DAR and DER indicates changes in the company's funding structure. The implications of this study can be a consideration for companies, investors, and regulators in evaluating the impact of mergers and acquisitions on the company's financial performance.

Keywords: Acquisition, Merger, Financial Performance, Capital Structure, Energy Sector

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2023. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis deskriptif komparatif. Variabel yang dianalisis meliputi Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Assets Ratio (DAR), dan Debt to Equity Ratio (DER). Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada NPM, ROA, DAR, dan DER sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, sementara ROE tidak mengalami perubahan signifikan. Peningkatan NPM dan ROA mencerminkan efisiensi operasional yang lebih baik, sedangkan kenaikan DAR dan DER menunjukkan perubahan dalam struktur pendanaan perusahaan. Implikasi penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan, investor, dan regulator dalam mengevaluasi dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kata Kunci: Akuisisi, Merger, Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Sektor Energi

1. Pendahuluan

Era globalisasi saat ini, dinamika bisnis berkembang dengan pesat seiring dengan kemajuan teknologi dan informasi yang cepat, sehingga aktivitas bisnis menjadi tidak terbatas (Harto Budi et al., 2023). Banyak perusahaan baru bermunculan dengan sumber daya dan kompetensi yang sangat baik. Situasi ini menyebabkan persaingan antar perusahaan semakin ketat, yang mengharuskan setiap perusahaan untuk memiliki strategi yang efektif dan mengembangkan bisnisnya agar dapat bertahan dan unggul dalam persaingan (Anjar Putri Wulandari, 2020). Ekspansi dapat menjadi strategi yang efektif bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk mengembangkan dan meningkatkan pertumbuhan kinerja perusahaan. Terdapat dua tipe ekspansi yang dapat dilakukan, yaitu ekspansi internal dan

ekspansi eksternal (Setiawan & Miftahurrohman, 2021). Ekspansi internal perusahaan merujuk pada upaya individu yang ingin memulai bisnis baru dengan membangun usaha dari awal. Ekspansi eksternal merujuk pada upaya individu atau entitas untuk mendirikan bisnis baru dengan cara mengakuisisi perusahaan yang sudah ada, tanpa perlu memulai dari nol (Widhiastuti, 2021).

Banyak perusahaan global di Indonesia memilih untuk mengambil langkah cepat dengan melakukan penggabungan dengan perusahaan yang telah beroperasi, guna mencapai tujuan strategis mereka tanpa harus memulai bisnis dari awal. Proses ini sering kali melibatkan merger, akuisisi, dan konsolidasi (Jannah et al., 2024). Merger dan akuisisi merupakan strategi bisnis yang sering digunakan oleh perusahaan untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperluas pangsa pasar (Laticia et al., 2023). Merger dan akuisisi berfungsi sebagai strategi penting untuk meningkatkan daya saing perusahaan melalui penggabungan sumber daya, memperluas pangsa pasar, serta memanfaatkan skala ekonomi. Pendekatan ini, salah satu metode restrukturisasi perusahaan yang paling umum dan merupakan bagian integral dari strategi bisnis jangka panjang, yang sering digunakan oleh perusahaan untuk beradaptasi dengan kondisi pasar yang dinamis (Santi et al., 2024).



Gambar 1. Pertumbuhan Perusahaan Merger dan Akuisisi Tahun 2017-2024

Sumber : (KPPU, 2024) diolah Ms.Excel 2021

Berdasarkan hasil survei nasional yang dilakukan oleh lembaga Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU). Bahwa pertumbuhan merger dan akuisisi KPPU pada tahun 2017 sebanyak 95 perusahaan. Mengalami penurunan dengan jumlah perusahaan 74 pada tahun 2018. Kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2019 menjadi 120 perusahaan. Disusul sebanyak 195 merger dan akuisisi pada 2020 yang mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya. Pada tahun 2021 mengalami peningkatan kembali sebanyak 233 merger dan akuisisi. Disusul dengan tahun 2022 yang mengalami peningkatan cukup tinggi dibandingkan dari tahun-tahun sebelumnya sebanyak 323 perusahaan merger dan akuisisi. Berbanding terbalik pada tahun 2023 yang mengalami penurunan cukup drastis terdapat 112 perusahaan merger dan akuisisi. Terakhir pada tahun 2024 mengalami peningkatan kembali walaupun tidak sebanyak tahun 2020-2022 yaitu 125 perusahaan. Faktor yang mendorong perusahaan untuk melakukan merger dan akuisisi termasuk kesulitan ekonomi, restrukturisasi utang, aliran kas dan fokus pada bisnis.

Beberapa tahun terakhir, tren merger dan akuisisi semakin marak terjadi di berbagai sektor industri, termasuk sektor energi (kontan.co.id, 2024). Perusahaan-perusahaan di sektor ini melakukan merger dan akuisisi dengan tujuan untuk meningkatkan daya saing, memperkuat struktur modal, dan mengoptimalkan kinerja keuangan mereka. Merger dan akuisisi jika dilihat dalam konteks keuangannya dapat membawa dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan dan struktur modal perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan pasca-merger atau akuisisi dapat diukur melalui berbagai indikator seperti profitabilitas,

likuiditas, efisiensi operasional (Rinaldo, 2023). Sementara itu, perubahan dalam struktur modal dapat diamati melalui rasio utang terhadap ekuitas (Debt to Equity Ratio), rasio utang terhadap aset (Debt to Asset Ratio), serta perubahan dalam komposisi pendanaan perusahaan (Novita et al., 2024).

Pengembangan perusahaan selain dari melakukan merger dan akuisisi, penting untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas, salah satu faktor krusial yang mempengaruhi keberhasilan merger dan akuisisi adalah struktur modal perusahaan (Rifki Rabani Mochammad & Mahroji, 2024). Struktur modal merujuk pada proporsi antara utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai Kegiatan merger dan akuisisi dianggap sebagai fenomena bisnis yang signifikan, terbukti dengan meningkatnya frekuensi aktivitas tersebut dalam beberapa tahun terakhir. Perusahaan cenderung memilih untuk melakukan merger dan akuisisi karena dianggap dapat menciptakan sinergi yang menguntungkan (Nurjanah, 2023). Sinergi ini berpotensi menghasilkan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan setelah proses merger dan akuisisi dibandingkan dengan kondisi sebelumnya (Qisthy, 2022). Berbagai keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi meliputi pencapaian skala ekonomi yang lebih baik, pengurangan biaya operasional, penghematan pajak, perbaikan manajemen melalui kolaborasi, serta diversifikasi yang memungkinkan perusahaan untuk mengembangkan jenis usaha baru atau beragam.

Pertanyaan mengenai alasan perusahaan terus menerapkan metode ini untuk meningkatkan produktivitas masih belum terjawab. Banyak transaksi semacam itu yang berhasil, namun bukti sejarah juga menunjukkan adanya perusahaan yang mengalami hasil buruk dari merger dan akuisisi. Pemahaman mengenai variasi kinerja dan perubahan struktur modal yang terjadi berdasarkan kondisi yang ada menjadi sangat penting. Keputusan mengenai struktur modal bukan hanya berdampak pada biaya modal tetapi juga mencerminkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan (Ruldianah Rukimah & Kusumawati Eny, 2022). Oleh karena itu, pemilihan struktur modal yang tepat dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan setelah terjadinya merger dan akuisisi. Penelitian mengenai perbandingan kinerja keuangan dan struktur modal pada perusahaan sektor energi sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan hasil yang beragam. Suhaedi & Dito Rinaldo (2023) serta Karnila Ali (2020) menemukan perbedaan signifikan dalam kinerja keuangan pasca-merger. Rahmawati & Santoso (2021) juga menyatakan bahwa merger dan akuisisi meningkatkan efisiensi perusahaan, meskipun dampaknya terhadap profitabilitas bervariasi. Sebaliknya, penelitian oleh Nur Qoni'ah & Riskin Hidayat (2023), Indrawana & Mayasari (2021), serta Nurul Anissa (2023) menunjukkan bahwa tidak semua rasio keuangan mengalami perubahan signifikan. Dalam aspek struktur modal, Suherman et al. (2020) tidak menemukan perbedaan signifikan, sementara Susanti & Handayani (2020) menunjukkan bahwa merger dan akuisisi meningkatkan leverage perusahaan. Fradana & Farida (2024) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan Regita Parera & Purwatiningsih (2024) menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan. GAP penelitian ini terletak pada kurangnya studi yang menghubungkan perubahan struktur modal dan kinerja keuangan secara simultan setelah merger dan akuisisi, serta minimnya penelitian terbaru yang berfokus pada sektor energi di BEI periode 2017-2023.

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian di atas membuktikan bahwa banyaknya perbedaan penelitian terdahulu. Peneliti memiliki ketertarikan untuk meneliti masalah ini dengan **"Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Sebelum Dan Sesudah Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi (Studi Kasus: Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2023)"**.

2. Tinjauan Pustaka

Merger

Merger adalah proses penggabungan dua atau lebih perusahaan menjadi satu entitas baru, di mana satu perusahaan tetap bertahan dan perusahaan lainnya digabungkan ke dalamnya (Rahma Ananda Dea, 2023). Dalam merger, perusahaan yang lebih kecil umumnya dilebur ke dalam perusahaan yang lebih besar, meskipun tidak selalu demikian. Merger terjadi ketika dua perusahaan bergabung untuk meningkatkan skala operasi, mencapai sinergi, atau mengurangi biaya operasional. Penggabungan ini dapat menghasilkan entitas baru yang lebih kompetitif dan kuat di pasar.

Akuisisi

Akuisisi adalah proses pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lain, di mana perusahaan yang diakuisisi tetap eksis secara legal, namun kontrol operasional dan manajemen sepenuhnya berada di tangan perusahaan yang mengakuisisi (Herazmad Imanudin Ilham, 2023). Akuisisi seringkali dilakukan sebagai strategi untuk memperluas bisnis, mengakuisisi teknologi baru, atau meningkatkan pangsa pasar.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah indikator yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu mencapai tujuannya dalam menghasilkan keuntungan dan pertumbuhan (Alriadi PW & Setyabudi Gunawan, 2023). Kinerja keuangan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui penggunaan aset secara efisien (Nur Amalia, n.d.).

Struktur Modal

Struktur modal juga dapat diartikan sebagai pengaturan uang pokok dalam menjalankan usaha dari berbagai sumber dalam jangka panjang. Struktur modal penting dalam menentukan kesehatan keuangan dan profil risiko perusahaan. Investor dapat menganalisis struktur modal perusahaan untuk menilai apakah perusahaan tersebut merupakan investasi yang kuat.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode deskriptif komparatif untuk mengidentifikasi perubahan yang terjadi sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis deskriptif komparatif. Variabel yang dianalisis meliputi Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Assets Ratio (DAR), dan Debt to Equity Ratio (DER).

4. Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini membantu peneliti memahami distribusi data dan mempersiapkannya untuk analisis lebih lanjut. Pada penelitian ini statistik deskriptif menggambarkan informasi mengenai variabel-variabel seperti NPM (Net Profit Margin), ROE (Return On Equity), ROA (Return On assets), DAR (Debt to Assets Ratio) dan DER Debt to Equity Ratio). Hasil analisis deskriptif dapat dilihat dari data sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Min.	Max.	Sum	Mean	Std. Deviation
Net Profit Margin	96	-127,32	42,75	520,99	5,4270	19,34128
Ratio On Equity	96	-254,85	43,77	200,75	2,0911	36,48435
Ratio On Assets	96	-37,87	41,00	334,72	3,4867	8,26276
Debt To Assets Ratio	96	,01	45,02	491,74	5,1223	11,91910
Debt To Equity Ratio	96	,08	81,90	865,73	9,0180	18,85901
Valid (Listwise)	N 96					

Sumber : Olah data SPSS 27, 2025

Dapat dilihat dari data pada tabel 1 bahwa nilai rata-rata (mean) adalah penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data, sedangkan maksimum adalah nilai terbesar dari suatu rangkaian penelitian, dan minimum adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian penelitian, lalu standar deviasi adalah pengukuran seberapa luas terjadi penyimpangan nilai data dari nilai rata-rata (mean). Hasil statistik pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai mean Net Profit Margin, sebagai variabel Y sebesar 5,4270, Return on Equity sebagai variabel X1 sebesar 2,0911, Return on Assets variabel X2 sebesar 3.4687, Debt to Assets Ratio sebagai variabel X3 sebesar 5,1223, dan Debt to Equity Ratio sebagai variabel X4 sebesar 9,0180.

Nilai maximum Net Profit Margin, sebagai variabel Y sebesar 42,75, Return on Equity sebagai variabel X1 sebesar 43,77, Return on Assets variabel X2 sebesar 41,00, Debt to Assets Ratio sebagai variabel X3 sebesar 45,02, dan Debt to Equity Ratio sebagai variabel X4 sebesar 81,90.

Nilai minimum Net Profit Margin, sebagai variabel Y sebesar -127,32, Return on Equity sebagai variabel X1 sebesar -254,85, Return on Assets variabel X2 sebesar -37,87, Debt to Assets Ratio sebagai variabel X3 sebesar 0,10, dan Debt to Equity Ratio sebagai variabel X4 sebesar 0,08.

Nilai standart deviation Net Profit Margin, sebagai variabel Y sebesar 19,34128, Return on Equity sebagai variabel X1 sebesar 36,48435, Return on Assets variabel X2 sebesar 8,26276, Debt to Assets Ratio sebagai variabel X3 sebesar 11,91910 dan Debt to Equity Ratio sebagai variabel X4 sebesar 18,85901.

Statistik Inferensial

Pada penelitian ini, teknik yang digunakan untuk menganalisis yaitu statistik inferensial non parametris. Statistik non parametris tidak membutuhkan prasyarat sebelum data dianalisis, tidak seperti statistik parametris yang bersifat sebaliknya. Oleh karena itu, statistik nonparametris sering disebut distribusi bebas atau free distribution. Statistik nonparametris kebanyakan digunakan untuk menganalisis data nominal dan ordinal.

Hasil Normalitas Data

Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan Kolmogorov-Smirnov pada SPSS 27. Berikut hasil uji normalitas pada penelitian ini :

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Data

Variabel	p-Value (Sebelum)	p-Value (Sesudah)	Keterangan
NPM	0,001	<0,001	Data berdistribusi tidak normal
ROE	<0,001	<0,001	Data berdistribusi tidak normal
ROA	0,200	<0,001	Data berdistribusi tidak normal
DAR	<0,001	<0,001	Data berdistribusi tidak normal
DER	<0,001	<0,001	Data berdistribusi tidak normal

Sumber : Olah data SPSS 27, 2025

Dalam penelitian ini terdapat data rasio keuangan sebelum dan sesudah kedua perolehan tersebut harus berdistribusi normal sama atau jika hanya satu berdistribusi normal maka data tersebut dianggap tidak normal. Hasil dari tes normalitas data, tidak ada yang berdistribusi normal. Dimana nilai Net Profit Margin (NPM), Ratio On Equity (ROE), Ratio On Assets (ROA), Debt to Assets (DAR) dan Debt to Equity (DER) dengan nilai sig asymptotic 0,001 < tingkat sig. ($\alpha=0,05$) yang artinya nilai signifikansi kurang dari 0,05. Data yang tidak normal akan diuji dengan menggunakan Wilcoxon Sign Rank Test.

Hasil Uji Beda

Jika dilihat dari hasil uji normalitas data, penelitian ini memiliki data yang tidak berdistribusi normal. Menurut (Anaene Oyeka & Ebuh, 2012) mengemukakan jika data tidak berdistribusi tidak normal, uji yang digunakan adalah uji wilxocon signed rank test. Hasilnya sebagai berikut :

Tabel 3 Hasil Uji Wilxocon Signed Rank-Test

Variabel	Z-value	p-Value	Keterangan
NPM	-2,821	0,005	Terdapat perbedaan signifikan
ROE	-1,497	0,134	Tidak terdapat perbedaan signifikan
ROA	-2,528	0,011	Terdapat perbedaan signifikan
DAR	-2,213	0,027	Terdapat perbedaan signifikan
DER	-2,226	0,026	Terdapat perbedaan signifikan

Sumber : Olah data SPSS 27, 2025

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa nilai Asymp Sig. (2- tailed) Net Profit Margin (NPM), Ratio On Assets (ROA), Debt to Assets Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER) < dan = taraf signifikan 0,05. Jika p-value lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (misalnya, 0.05), maka H_0 ditolak. Dalam kasus ini, nilai-nilai p-value 0.005, 0.011, 0.027, dan 0.026 lebih kecil dari 0.05, sehingga H_0 ditolak. Hasil menunjukkan bahwa variabel rasio tersebut memiliki perbedaan yang signifikan baik sebelum maupun sesudah melakukan merger atau akuisisi. Sedangkan nilai Ratio On Equity (ROE), Asymp Sig. (2-tailed) adalah 0,134 > taraf signifikan 0,05. Jika p-value lebih besar dari tingkat signifikansi (misalnya, $\alpha = 0.05$ atau 5%), maka hipotesis nol (H_0) gagal ditolak. Sehingga tidak ada bukti yang cukup untuk menolak hipotesis nol. Hasil menunjukkan bahwa variabel ROE tidak memiliki perbedaan yang signifikan.

Hasil Analisis Rasio Keuangan

Berikut hasil uji perbandingan statistik deskriptif dengan mean (rata-rata) sebelum dan sesudah merger atau akuisisi pada kinerja keuangan dan struktur modal :

Tabel 4. Statistik Deskriptif Perbandingan

Variabel	Statistik Deskriptif	Sebelum	Sesudah	Keterangan
<i>Net Profit Margin</i>	<i>Mean</i>	3,9058	6,9481	Naik
<i>Ratio On Equity</i>	<i>Mean</i>	0,4523	3,7300	Naik
<i>Ratio On Assets</i>	<i>Mean</i>	2,2017	4,7717	Naik
<i>Debt to Aseets Ratio</i>	<i>Mean</i>	4,3104	5,9342	Naik
<i>Debt to Equity Ratio</i>	<i>Mean</i>	7,2604	10,7756	Naik

Sumber : Olah data SPSS 27, 2025

Berdasarkan variabel-variabel yang diuji, semuanya mengalami peningkatan mean sesudah merger/akuisisi. perubahan ini menunjukkan adanya perbaikan pada rasio NPM, ROE, ROA, DAR, dan DER setelah merger/akuisisi. Nilai mean pada NPM mengalami peningkatan setelah melakukan merger atau akuisisi dengan ($6,9481 > 3,9058$). Hal ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi memiliki dampak yang baik terhadap margin laba bersih perusahaan. Pada nilai mean ROE juga mengalami peningkatan setelah melakukan merger atau akuisisi dengan ($3,7300 > 0,4523$). Nilai ROE menunjukkan membaiknya keahlian laba terhadap pengembalian ekuitas perusahaan. Pada nilai mean ROA juga mengalami peningkatan saat setelah melakukan merger atau akuisisi dengan nilai ($4,7717 > 2,2017$). Hasil ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi memiliki dampak nyata pada pengembalian aset perusahaan.

Kemudian nilai DAR juga mengalami peningkatan setelah melakukan merger atau akuisisi dengan nilai ($5,9342 > 4,3104$). Hal ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi memengaruhi proporsi utang terhadap aset perusahaan. Terakhir nilai mean DER terjadi hal yang sama yaitu mengalami peningkatan setelah melakukan merger atau akuisisi dengan nilai ($10,7756 > 7,2604$). Hasil ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi memengaruhi struktur modal perusahaan, khususnya rasio utang terhadap ekuitas.

Pembahasan

Pada Net Profit Margin memiliki nilai Asymp Sig. (2-tailed) taraf sig. $< 0,05$ senilai 0,005. Artinya variabel rasio tersebut memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi. nilai mean untuk ratio NPM meningkat dengan rasio lebih besar dari sebelum merger atau akuisisi ($6,9481 > 3,9058$). Hasil ini sejalan dengan penelitian (Dwi Agustin & Nansih Widhiastuti, 2021) pada variabel NPM menunjukkan hasil yang signifikan dan nilai mean lebih besar setelah melakukan 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah merger atau akuisisi. hal tersebut sejalan dengan (Musah et al., 2020) pada variabel NPM menunjukkan hasil yang signifikan dan nilai mean lebih besar setelah merger atau akuisisi. Artinya dalam jangka waktu pendek mean NPM meningkat dan signifikan, menunjukkan bahwa merger dan akuisisi memiliki dampak yang baik terhadap margin laba bersih perusahaan.

Pada Ratio On Equity memiliki nilai Asymp Sig. (2-tailed) taraf sig. $> 0,05$ yaitu 0,134. Analisis terhadap rasio return on equity juga tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Walaupun begitu, nilai mean ROE mengindikasikan terjadinya peningkatan sesudah merger atau akuisisi. Pada kasus tersebut, dapat terjadi dijelaskan oleh beberapa faktor. Pertama, merger atau akuisisi dapat menghasilkan sinergi yang meningkatkan efisiensi operasional, seperti pengurangan biaya atau peningkatan produktivitas, yang pada gilirannya meningkatkan

laba bersih. Kedua, mungkin mengoptimalkan struktur modalnya, misalnya dengan mengurangi utang atau meningkatkan ekuitas secara drastis. Perubahan ini dapat mempengaruhi rasio keuangan lainnya, tetapi jika ekuitas meningkat pada tingkat yang lebih rendah dibandingkan dengan peningkatan laba bersih, ROE akan meningkat. Serta jika dilihat dari pengakuan pendapatannya, dengan mengoptimalkan pengakuan pendapatan yang ada dapat meningkatkan laba bersih tanpa perubahan signifikan dalam aset atau ekuitas. Hal ini dapat meningkatkan ROE meskipun tidak ada perubahan signifikan dalam metrik kinerja lainnya. Beberapa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi menerapkan strategi manajemen laba untuk menampilkan peningkatan kinerja keuangan tanpa perubahan yang benar-benar fundamental. Hal ini dapat menyebabkan peningkatan ROE yang terlihat sementara tanpa perbedaan signifikan dalam jangka panjang. Hasil ini sejalan dengan penelitian Nurul Annisa (2021) menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan dalam ROE sebelum dan sesudah akuisisi, terdapat peningkatan nilai ROE pasca akuisisi. Serta sejalan dengan teorinya Bruner (2002) menyatakan bahwa peningkatan efisiensi operasional dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan pasca- merger, meskipun hasil statistik tidak selalu menunjukkan perbedaan yang signifikan.

Pada Ratio On Assets menunjukkan hasil yang signifikan dengan Asymp Sig. (2-tailed) taraf sig. < 0,05 senilai 0,011 dengan nilai mean ($4,7717 > 2,2017$) untuk rasio tersebut meningkat dengan rasio sebelum dan sesudah merger atau akuisisi. Hasil ini sejalan dengan Kurniati & Asmirawati (2022) yang menganalisis perbandingan kinerja keuangan 1 tahun sebelum dan 1 tahun .(Ayu Nisafitri (2020) laporan keuangan selama 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi. Artinya variabel rasio tersebut menunjukkan perbedaan yang signifikan saat sebelum dan sesudah merger atau akuisisi, dengan nilai mean pada rasio tersebut naik yang berarti aktivitas merger atau akuisisi membuat peningkatan yang nyata terhadap pengembalian aset.

Pada Debt to Assets Ratio (DAR) menunjukkan bahwa nilai sig. $0,027 < 0,05$ dengan nilai mean lebih besar dari sebelum dan sesudah akuisisi ($5,9342 > 4,3104$). Hal ini menunjukkan bahwa Debt to Asset Ratio cukup tidak baik karena terlihat struktur modal dari sisi aset mengalami peningkatan. Berarti perusahaan menggunakan lebih banyak pinjaman untuk membiayai aktivitya. Namun dengan meningkatnya DAR. Dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang dimana dapat menjadi indikator keberhasilan perusahaan dalam mengelola keuangan antara lain meningkatkan nilai perusahaan, menarik minat investor untuk membeli saham, meningkatkan penilaian terhadap perusahaan, memudahkan perusahaan untuk melakukan akuisisi atau merger dengan perusahaan lain. Pengamatan ini sejalan dengan (Nur Izzatika et al., 2021), yang menganalisis periode tiga tahun sebelum dan sesudah akuisisi, mencatat bahwa rasio leverage, yang diwakili oleh Debt to Asset Ratio (DAR), menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi. Demikian pula (Dianra Putri Devina & Yunita Irni, 2023), meneliti perusahaan yang mengakuisisi perusahaan lain pada tahun 2019 selama 1 tahun sebelum dan sesudah akuisisi, menyimpulkan bahwa rata-rata rasio DAR meningkat setelah akuisisi, dengan uji statistik mengkonfirmasi adanya perbedaan signifikan sebelum dan sesudah peristiwa tersebut.

Pada pengujian Debt to Equity Ratio (DER) mengindikasikan nilai signifikansi sebesar $0,026 < 0,05$ artinya terdapat perbedaan Debt to Equity Ratio saat sebelum dan setelah akuisisi. Nilai mean Debt to Equity Ratio mengalami peningkatan dari 7,2604 menjadi 10,7756. Dilihat dari peningkatan mean nilai DER sesudah merger atau akuisisi memiliki arti aktivitas merger atau akuisisi menunjukkan kenaikan rasio hutang perusahaan lebih besar dibandingkan dengan kenaikan ekuitasnya, mengingat rasio debt to equity ratio (DER) dianggap penting karena menjadi salah satu indikator kesehatan financial perusahaan yang berkaitan dengan hutang. Maka semakin rendah nilai debt to equity ratio (DER) semakin bagus performa perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan (Rahmania Putri Suci, 2022) yang menganalisis

dengan periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah merger atau akuisisi, menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada rasio DER sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Kemudian penelitian (Lyssa'adah & Budiman, 2022) menunjukkan adanya perbedaan signifikan namun mengalami penurunan yang artinya bahwa porsi pendanaan yang diberikan oleh pemegang saham semakin besar jika dibandingkan dengan jumlah utangnya.

5. Penutup

Kesimpulan

Dari lima variabel yang diuji, empat di antaranya menunjukkan adanya perbedaan signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, yaitu NPM, ROA, DAR, dan DER. Dengan adanya perbedaan NPM, ROA, DAR, dan DER sebelum dan sesudah akuisisi, perusahaan memiliki peluang untuk meningkatkan profitabilitas serta efektivitas dalam manajemen kinerja keuangannya. Net Profit Margin (NPM) memiliki dampak terhadap Return On Asset (ROA). Return On Asset (ROA) mencerminkan hasil dari total aktiva yang dimanfaatkan oleh perusahaan. ROA yang tinggi menandakan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan pendapatan. Debt To Asset Ratio (DAR) adalah salah satu elemen yang memengaruhi net profit margin, sedangkan Debt To Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Return On Equity (ROE) tidak menunjukkan perbedaan signifikan, yang berarti bahwa pengembalian terhadap ekuitas perusahaan relatif tidak terpengaruh secara signifikan oleh merger dan akuisisi.

Daftar Pustaka

- Afifah Zahra, I., & Amelia Syaiful, R. (2021). Analisis Merger Dan Acquisition Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2014. In *Astina: Jurnal Ekonomi Utama* (Vol. 1, Issue 2).
- Alriadi Pw, & Setyabudi Gunawan. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Amelia Putri, T., & Keiko Hubbansyah, A. (2024). Analisis Dampak Merger Gojek Dan Tokopedia Terhadap Pasar E- Commerce Dan Layanan Transportasi Online. *Gudang Jurnal Multidisiplin Ilmu*, 441–446. <https://doi.org/10.59435/Gjmi.V2i6.569>
- Anaene Oyeka, I. C., & Ebuh, G. U. (2012). Modified Wilcoxon Signed-Rank Test. *Open Journal Of Statistics*, 02(02), 172–176. <https://doi.org/10.4236/Ojs.2012.22019>
- Andrew Fernando, Adhi Prasetyo, Edi Surya, & Kasta Gurning. (2021). *Metodologi Penelitian Ilmiah*. 46–47.
- Anjar Putri Wulandari, M. I. R. (2020). Effect Of Company Growth And Company Size On Financial Performance. *E-Journal Of Accounting*, 2, 1998.
- Astika Clara Sudarni Adiek, Faisol Faisol, Suhadarliyah Suhadarliyah, Irwansyah Rudi, Ibadurrahman Ibadurrahman, Nur Supriadi Yudi, Anwar Anwar, Yulianah Siti, & Nazirun Ferdi. (2023). Teori Dan Analisis. In Bairizki Ahmad (Ed.), *Manajemen Strategik* (1st Ed.). Seval Literindo Kreasi.
- Ayu Nisafitri, D. (2020). *Business And Economics Conference In Utilization Of Modern Technology Magelang*.
- Catherine, Juniarti, & Dewi Candra. (2022). *Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dalam Sektor Kesehatan Di Negara Asean*.
- Delaila Siregar, H., Wassalwa, M., Janani, K., & Harahap, I. S. (2024). *Al Itihadu Jurnal Pendidikan Menggunakan Statistik Parametrik* (Vol. 3, Issue 1). <https://jurnal.asrypersadaquality.com/index.php/alitihadu>
- Dianra Putri Devina, & Yunita Irni. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus Perusahaan

- Publik Non-Keuangan Yang Melakukan Akuisisi Pada Tahun 2019). *Jurnal Ilmiah Mea*.
- Dina Yuni Antika, Alif Miftahul Jannah, C. B. (2022). Implementasi Persamaan Non Linear Pada Matematika Bisnis. *Implementasi Persamaan Non Linier Dalam Matematika Bisnis*, 2(3), 1–13. [Http://Duniailmu.Org/Index.Php/Repo/Article/View/94](http://Duniailmu.Org/Index.Php/Repo/Article/View/94)
- Dwi Agustin, R., & Nansih Widhiastuti, R. (2021). Dampak Merger Dan Akuisisi Pada Kinerja Keuangan (Studi Kasus Sektor Perbankan Di Indonesia).
- Fadilla Annisa Rizky, & Wulandari Putri Ayu. (2023). Literature Review Analisis Data Kualitatif : Tahap Pengumpulan Data. *Mitita Jurnal Penelitian*.
- Firdaus, G. R., & Dara, S. R. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Akuisisi Dan Merger Pada Perusahaan Non Keuangan. *Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 63–74. <https://doi.org/10.36407/Akurasi.V2i2.184>
- Firmansyah, D., Pasim Sukabumi, S., & Al Fath Sukabumi, S. (2022). Teknik Pengambilan Sampel Umum Dalam Metodologi Penelitian: Literature Review. *Jurnal Ilmiah Pendidikan Holistik (Jiph)*, 1(2), 85–114. <https://doi.org/10.55927>
- Giovana Putri, B., Manajemen, J., Malangkecewara Malang, S., & Munfaqiroh, S. (2020). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan. In *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial* (Vol. 17, Issue 1).
- Harto Budi, Yanto Rukmana Arief, & Boari Yoseb. (2023). Wirausaha Bidang Teknologi Informasi : Peluang Usaha Dalam Meyongsong Era Society 5.0 (Efitra & Sepriano, Eds.; 1st Ed.). Pt.Sonpediapublishingindonesia.
- Herawati Prasthiwi. (2021). Pada Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan (Pada Perusahaan Sektor Healthcare Yang Terdaftar Di Bei 2018-2020).
- Herazmad Imanudin Ilham. (2023). Potensi Praktik Monopoli Akuisisi Saham Pt Holcim Indonesia Tbk Oleh Pt Semen Indonesia Tbk.
- Jannah Nur, Yudhaningsih Made Ni, & Wishanesta Donny Kadek I. (2024). Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Subsektor Teknologi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 1192, 304–317.
- Kontan.Co.Id. (2024, September 10). Indikator Ekonomi Melemah, Aksi Merger Dan Akuisisi Di Indonesia Bisa Lebih Menantang.
- Kppu. (2024). Daftar Notifikasi Merger.
- Kurniati, M., & Asmirawati, A. (2022). Efek Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public. *Jps (Jurnal Perbankan Syariah)*, 3(1), 72–84.
- Lafifah, C. N., & Murwanti, S. (2024). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah.... *Yume : Journal Of Management Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Meta Platforms, Inc.* In *Yume : Journal Of Management* (Vol. 7, Issue 3).
- Laticia Arella, Khonsa Hanifah Rona, Alfina Wijayanti Ayu, & Kartini Panggiarti. (2023). Tantangan Dan Dampak Akuisisi Dan Merger Bagi Peningkatan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Neraca Manajemen, Ekonomi*.
- Luckieta, M., Amran, A., & Alamsyah, D. P. (2021). Pengaruh Dar Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Roa Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq45 Pada Bei. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(1). <https://doi.org/10.31294/Jp.V17i2>
- Lyssa'adah, I., & Budiman, A. (2022). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Sektor Keuangan. *Jurnal Al-Iqtishad*, 18(1), 1–18. <https://ejournal.uin-suska.ac.id/Index.Php/Al-Iqtishad/Article/View/16753>
- Manurung Larasati Chindy. (2022). Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Abnormal Return Pada Perusahaan Target Yang Terdaftar Di Bei.
- Marselia, M., & Rivandi, M. (2023). Financial Performance Viewed From The Capital Structure And Firm Size In The Lq45 Company. *Jurnal Ekonomi Lldikti Wilayah1 (Juket)*, 3(1),

19–24.

- Meisya Tanjung Oppie. (2024). Peran Economic Value Added (Eva) Sebagai Ukuran Kinerja Manajemen Perusahaan Dalam Era Bisnis Kontemporer.
- Musah, A., Abdulai, M., & Baffour, H. (2020). The Effect Of Mergers And Acquisitions On Bank Performance In Ghana. *Asian Journal Of Economics And Empirical Research*, 7(1), 36–45.
- Ningsih, D. A., & Wuryani, E. (2021). Kepemilikan Institusional, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Akunesa: Jurnal Akuntansi Unesa*, 9(2), 18–23.
- Novita, S., Yanzens, T., Larastia, G., Keuangan Dan Perbankan Grha Arta Khatulistiwa, A., & Barat, K. (2024). Analisis Rasio Solvabilitas Pada Pt Sentra Food Indonesia Tbk Periode 2019-2023. *In Jbee* (Vol. 6, Issue 2). [Http://Jurnal.Shantibhuana.Ac.Id/Jurnal/Index.Php/Bee](http://Jurnal.Shantibhuana.Ac.Id/Jurnal/Index.Php/Bee)
- Nur Amalia, A. (N.D.). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Khuzaini Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya.
- Nur Amalia, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(5), 1–17.
- Nur Izzatika, D., 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. In *Ace|Accounting Research Journal* (Vol. 1, Issue 1). [Https://Journal.Feb.Unipa.Ac.Id/Index.Php/Ace](https://Journal.Feb.Unipa.Ac.Id/Index.Php/Ace)
- Nurchahya Army, & Dewi Puspita. (2020). Analisis Laporan Keuangan Sebagai Alat Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Pt Multi Bintang Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*.
- Nurjanah, S. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Dan Merger Pada Pt Goto Gojek Tokopedia Tbk Tahun 2017-2022. *Fakultas Ekonomi & Bisnis*, 1–70. [Https://Repository-Feb.Unpak.Ac.Id/Xmlui/Handle/123456789/7543](https://Repository-Feb.Unpak.Ac.Id/Xmlui/Handle/123456789/7543)
- Putri Kharisma Candra Dewi, A. (2022). Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dalam Sektor Kesehatan Di Negara Asean.
- Qisthy Amalia Rizky. (2022). Dampak Marger Dan Akuisisi Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii).
- Qoni'ah Nur, & Hidayat Riskin. (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Akuisisi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Rahma Ananda Dea. (2023). Analisis Dampak Kebijakan Merger Bank Syariah Indonesia (Studi Pada Bank Syariah Indonesia Kantor Cabang Diponegoro).
- Rahmania Putri Suci. (2022). Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2016-2018. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*.
- Ramanda, O. S. (2022). Analisis Dampak Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Akuntansi*, 5(2), 517–528.
- Rifki Rabani Mochammad, & Mahroji. (2024). Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Perusahaan, Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*. [Https://Doi.Org/10.47476/Reslaj.V6i4.1766](https://Doi.Org/10.47476/Reslaj.V6i4.1766)
- Rinaldo, D. (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sesudah Dan Sebelum Merger (Studi Kasus Pada Bpr Nusumma Cislak Dan Nusumma Singaparna). *Journal Of Management & Business*, 6(2), 2023–2256.
- Roni Setyawan Ignatius. (2024). Optimasi Keuangan Perusahaan: Integrasi Keputusan Dividen Dan Struktur Modal. *Jakad Media Publishing*.
- Ruldianah Rukimah, & Kusumawati Eny. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada

- Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11, 637–650.
- Rustamana, A., Rohmah, N., Natasya, P. F., & Raihan, R. (2024). Konsep Proposal Penelitian Dengan Jenis Penelitian Kualitatif Pendekatan Deskriptif. 5. <https://doi.org/10.9644/Sindoro.V4i5.3317>
- Santi, N. N. I. P. (2024). Komparasi Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi. *Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran*, 7, 8266–8280.
- Sariroh, H. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Di Sektor Trade Service And Investment. In *Jurnal Ilmu Manajemen* (Vol. 9).
- Setiawan Jan, Saloom Gazi, Banne Santailia, Setiawan Jan, & Damanik, D. (2022). Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan Kombinasi. <https://www.researchgate.net/publication/363094958>
- Setiawan, R., & Miftahurrohman, A. (2021). Ukuran Perusahaan, Leverage, Cash Holding Dan Kinerja Merger & Akuisisi. *Jurnal Ekbis*, 22(2), 204. <https://doi.org/10.30736/Je.V22i2.843>
- Sukmawati, V. D., Soviana, H., Ariyantina, B., & Citradewi, A. (2022). Kinerja Keuangan Ditinjau Dari Analisis Rasio Profitabilitas (Studi Pada Pt Erajaya Swasembada Periode 2018-2021). In *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis* (Vol. 7, Issue 2). <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/Akuntansi>
- Suryahani Irma, Nurhayati, & Setyawati Gunawan Ratna. (2024). *Dinamika Global Perekonomian Indonesia* (Efitra, Ed.; 1st Ed.). Pt.Sonpedia Publishing Indonesia.
- Sutisna Icam. (2020). *Statistika Penelitian*.
- Wairisal, P. L. (2024). Implikasi Return On Equity (Roe) Dalam Membangun Kinerja Perusahaan Yang Berkelanjutan (Vol. 1, Issue 4). *Elektronik*.
- Widhiastuti, R. N. (2021). Dampak Merger Dan Akuisisi Pada Kinerja Keuangan (Studi Kasus Sektor Perbankan Di Indonesia). *Remittance: Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 2(2), 16–24. <https://doi.org/10.56486/Remittance.Vol2no2.127>
- Widianto, T., Khristiana, Y., & Ahmad Imron Pahlawi, L. (2021). Analysis Of The Company's Financial Performance Before And After Mergers And Acquisitions Of Go Public Companies In Indonesia. *Advance : Jurnal Accounting*, 8(2), 47–54. <http://e-journal.stie-aub.ac.id>
- Wulandari, T., & Fin, M. (2020). Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Setelah Melakukan Merger Dan Akuisisi Pada Tahun 2015 (Vol. 19, Issue 2).