



Analisis Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Go Public Non Keuangan

Fitayu Nurillya Dewi^{1*}, Anwar Hariyono²

^{1,2}Universitas Muhammadiyah Gresik, Indonesia

fitayund@gmail.com¹, anwar@umg.ac.id²

Alamat: Jl Sumatra No. 101 GKB, Gresik, Indonesia

Korespondensi penulis: fitayund@gmail.com

Abstract. *This study aims to analyze the differences in financial performance of non-financial public companies in Indonesia before and after mergers and acquisitions. The method used is a comparative quantitative approach with financial ratio analysis and Economic Value Added (EVA). The sample consists of 48 companies that conducted mergers and acquisitions in the period 2019–2023, selected through purposive sampling techniques. Data were obtained from financial reports one year before and after mergers and acquisitions. Analysis techniques include descriptive analysis, normality tests, and difference tests using Paired Sample T-Test and Wilcoxon Signed Rank Test. The results show that the CR and DAR variables experience significant differences, while the EVA, NPM, ROA, ROE, DER, and TATO variables show no differences. The limitations of this study lie in the time span and focus on the non-financial sector, and have not taken into account external economic factors. The implications of this study are expected to provide practical input for company management and investors in evaluating strategic merger and acquisition decisions, as well as academic contributions to the financial management literature in Indonesia.*

Keywords: *Merger and Acquisition, Financial Performance, EVA*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan publik non-keuangan di Indonesia sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif komparatif dengan analisis rasio keuangan dan Economic Value Added (EVA). Sampel terdiri dari 48 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada periode 2019–2023, dipilih melalui teknik purposive sampling. Data diperoleh dari laporan keuangan satu tahun sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Teknik analisis meliputi analisis deskriptif, uji normalitas, dan uji perbedaan menggunakan Paired Sample T-Test dan Wilcoxon Signed Rank Test. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel CR dan DAR mengalami perbedaan yang signifikan, sedangkan variabel EVA, NPM, ROA, ROE, DER, dan TATO tidak menunjukkan perbedaan. Keterbatasan penelitian ini terletak pada rentang waktu dan fokus pada sektor non-keuangan, serta belum mempertimbangkan faktor ekonomi eksternal. Implikasi dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan praktis bagi manajemen perusahaan dan investor dalam mengevaluasi keputusan strategis merger dan akuisisi, serta kontribusi akademis terhadap literatur manajemen keuangan di Indonesia.

Kata kunci: Merger dan Akuisisi, Kinerja Keuangan, EVA

1. LATAR BELAKANG

Perkembangan ekonomi global yang dinamis dan tingginya intensitas persaingan bisnis, mendesak perusahaan untuk merumuskan strategi pertumbuhan yang inovatif. Adapun strategi yang dipakai untuk mempercepat pertumbuhan dan memperkuat posisi kompetitif adalah melalui merger dan akuisisi. Di Indonesia, Aktivitas merger dan akuisisi telah muncul sebagai sebuah fenomena yang signifikan, terutama di kalangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Langkah ini menjadi kunci bagi Perusahaan dalam melakukan diversifikasi pangsa pasar, meningkatkan produktivitas operasional, dan mengintegrasikan pengetahuan serta teknologi yang inovatif.

Penertiban Undang-Undang Nomor 1 tahun 1995 tentang Perseroan terbatas menandai dimulainya landasan hukum untuk merger dan akuisisi di Indonesia, (Aprinia & Sudiro, 2024). Meskipun secara teori merger dan akuisisi memberikan peluang pertumbuhan yang besar, keberhasilan implementasinya sangat bergantung pada berbagai faktor, seperti sinergi operasional, keterpaduan budaya perusahaan, integrasi strategi, dan tata kelola yang baik. Dampak keuangan dari merger akuisisi pun bisa bervariasi, mulai dari peningkatan efisiensi dan penghematan daya, hingga risiko tekanan finansial akibat biaya integrasi yang tinggi dan kegagalan renovasi (Ardiansyah dkk., 2024)

Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi umumnya berharap memperoleh berbagai manfaat, seperti peningkatan laba, kenaikan harga saham, bertambahnya jumlah investor, serta peningkatan reputasi di mata publik (Warti dkk., 2024). Laporan keuangan perusahaan dalam pengambilan Keputusan dan pengembangan asset dilakukan oleh Masyarakat, investor, pemegang saham, dan manajemen. Kepercayaan investor dalam berinvestasi sangat bergantung pada kinerja perusahaan yang baik. Karna perkembangan bisnis mengandalkan atas penanaman modal oleh investor (Atul et al., 2022).

Merger serta akuisisi menggambarkan suatu model penyatuan Perusahaan, Perusahaan pengakuisisi mengambil alih asset dan kewajiban dari entitas target”(Sakti, 2020). Langkah ini merupakan bentuk ekspansi eksternal yang banyak digunakan dalam menghadapi tantangan globalisasi dan menjaga keberlangsungan usaha ditengah persaingan yang ketat (Khotimah, 2023). Kenyataannya tidak semua perusahaan yang menjalani penggabungan dan pengambilalihan akan berhasil serta menghasilkan dampak positif terhadap kinerja perusahaan. Di pasar modal Indonesia, khususnya pada entitas public sektor non keuangan, masih ditemukan berbagai fenomena di mana kinerja finansial perusahaan tidak menunjukkan peningkatan yang signifikan bahkan mengalami kemerosotan usai penggabungan dan pengambilalihan.

Beberapa perusahaan merger dan akuisisi bertujuan untuk sinergi bisnis, namun hasil akhirnya tidak semua selalu sesuai expektasi. Permasalahan lainnya adalah kurangnya kajian empiris yang mendalam terkait merger dan akuisisi di Indonesia, khususnya dampaknya pada kinerja keuangan baik dalam waktu dekat maupun jangka Panjang pada perusahaan non keuangan yang telah go public. Namun sejumlah kajian ilmiah mengindikasi bahwa merger dan akuisisi berpotensi meningkatkan kondisi keuangan perusahaan, meskipun hasilnya sangat bergantung pada pelaksanaan strategi dan faktor-faktor internal lainnya. Perbedaan hasil ini

menimbulkan pertanyaan penting mengenai seberapa besar pengaruh nyata aktivitas konsolidasi perusahaan mempengaruhi situasi keuangan perusahaan, terutama di Indonesia.

Dari latar belakang yang di jabarkan penelitian tersebut, maka peneliti ini tertarik untuk menganalisis Pengaruh merger dan akuisisi terhadap Kinerja keuangan Perusahaan yang terdata di BEI., dengan fokus berbagai indikator keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, dengan harapan agar dapat menjadi referensi penting bagi perusahaan yang tengah mempertimbangkan opsi merger atau akuisisi sebagai strategi pertumbuhan, dengan mempertimbangkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi keberhasilan implementasinya.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Signal

Signaling Theory atau yang di sebut Teori Signal ditemukan oleh Michael Spence tahun 1973. Teori signal adalah konsep dalam ilmu ekonomi dan manajemen yang menjelaskan bagaimana pihak-pihak dalam sebuah hubungan asimetris informasi berkomunikasi melalui sinyal tertentu untuk menyampaikan informasi yang penting dan dapat dibuktikan.

Studi empiris tentang teori sinyal menunjukkan bahwa penerima bereaksi terhadap sinyal positif dari pengirim yang kredibel untuk mengatasi asimetri informasi. Studi ini juga mendapati bahwa penerima bereaksi lebih kuat terhadap sinyal negatif (Yaşar et al., 2020). Hal ini mengungkapkan pentingnya sinyal dalam mempengaruhi volatilitas pasar, terutama dalam konteks sinyal presiden yang bisa mengubah harga saham.

Teori Sinergi

Teori yang dikembangkan oleh René-Louis Vallée yang sebarluaskan pada tahun 1971 merupakan teori yang menjelaskan tentang kemampuan yang lebih mendasar atas penggabungan lebih. Teori sinergi berbicara tentang bahwa melakukan penggabungan dalam dua perusahaan dengan aktivitas merger atau aktivitas akuisisi dengan maksud untuk menghasilkan Nilai tambah yang sangat besar dibandingkan nilai gabungan dari kedua entitas tersebut secara individual. Dalam konteks bisnis, sinergi muncul ketika kombinasi perusahaan menghasilkan manfaat finansial, operasional, atau strategis ,yang mustahil dapat dicapai jika perusahaan tersebut beroperasi secara terpisah.

Teori sinergi penting dikarenakan dapat memberikan landasan untuk mengetahui alasan utama di balik keputusan badan usaha untuk mewujudkan merger akuisisi. Badan usaha percaya bahwa dengan bergabung, mereka dapat mencapai dampak yang lebih efektif dan lebih

baik. Sinergi sering kali menjadi motivasi utama untuk menciptakan pengurangan biaya, peningkatan efisiensi operasional, penetrasi pasar baru, dan diversifikasi produk serta layanan. Namun, keberhasilan sinergi sangat bergantung pada perencanaan yang matang, kesesuaian budaya organisasi, dan kemampuan untuk mengintegrasikan kedua perusahaan secara efektif.

Merger dan Akuisisi

Merger adalah penggabungan bisnis atau Perusahaan dua atau beberapa dengan tujuan menciptakan sinergi yang besar. Proses ini biasanya mengakibatkan satu Perusahaan bertahan, sementara itu pihak lainnya bergabung ke dalam susunan organisasi. Salah satu definisi merger mengacu pada proses integrasi sejumlah perusahaan ke dalam satu untuk membentuk entitas baru (Tarigan dkk., 2016).

Sebaliknya akuisisi adalah langkah dimana satu Perusahaan mengambil alih investor atau kekayaan perusahaan lain. Perusahaan yang mengambil alih dapat mengontrol Perusahaan yang di akuisisi. Akuisisi dapat dijalankan dengan dua cara yaitu secara sukarela dengan kesepakatan kedua pihak atau melalui pengambilalihan paksa atau biasa disebut *host takeover*, dimana perusahaan target diakuisisi tanpa persetujuan manajemennya. Pilihan metode bergantung pada interaksi yang terjalin diantara entitas bisnis mengambil alih dan perusahaan target serta tujuan strategis yang ingin diraih.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah metode untuk mengukur efisiensi, profit, likuiditas, solvabilitas, dan stabilitas finansial pada perusahaan. Indikator ini memberikan gambaran tentang kondisi finansial dan performa bisnis suatu perusahaan, serta menjadi acuan sebagai dasar untuk menentukan kebijakan manajerial dan evaluasi oleh pemangku kepentingan seperti investor, kreditor, dan pemilik.

Indikator rasio finansial menjadi alat ukur performa finansial pada entitas bisnis. sebagian perbandingan yang lazim dipakai meliputi rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Aktivitas. Dengan Rasio ini berfungsi untuk menilai stabilitas keuangan badan usaha dan potensi guna menyelesaikan tanggung jawab finansial jangka pendek dan jangka Panjang (Delen et al., 2013).

Hipotesis

Perbedaan Kinerja Keuangan berdasarkan metode EVA sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Economic Value Added (EVA) dapat menilai kinerja keuangan terhadap suatu Perusahaan yang menghasilkan nilai lebih dari biaya modalnya, dalam hal penggabungan dan pengambilalihan metode EVA dapat mengungkapkan apakah penggabungan tersebut sukses dalam menciptakan nilai tambah suatu bisnis yang melakukan pengambilalihan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa penggabungan dan pengambilalihan dapat meningkatkan nilai tambah Perusahaan dalam jangka Panjang, meskipun dampak tersebut tidak langsung (Gulati & Garg, 2024).

Aktivitas penggabungan dan pengambilalihan sukses dalam menghasilkan nilai tambah ekonomi untuk perusahaan dan pemegang saham (Alya Jilana & Pratiwi, 2024). Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Destiana & Amyza, 2024) EVA memiliki hasil positif terdapat ketidaksamaan Kinerja finansial pra dan pasca dilakukan Aktivitas merger.

H₁: terdapat Perbedaan Kinerja keuangan berdasarkan metode EVA sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Perbedaan kinerja keuangan berdasarkan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Merger dan akuisisi dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan karena dinilai dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui sumber daya yang lebih efektif dalam operasional, yang pada akhirnya meningkatkan margin laba bersih.

Penelitian (Kurniati & Asmirawati, 2022) pada rasio Net Profit Margin (NPM) menunjukkan adanya perbedaan nilai NPM sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Studi ini sejalan dengan penelitian (Noval et al., 2024) (Wulandari & Wijaya, 2024) yang menemukan kesamaan dalam nilai rasio NPM setelah Aktivitas penggabungan dan pengambilalihan.

H₂: Terdapat Perbedaan Kinerja keuangan berdasarkan Net Profit Margin sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Penelitian (Wulandari & Wijaya, 2024), menemukan Perbedaan dalam rasio *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Novita & Rasyid, 2022) yang juga mengidentifikasi perubahan signifikan pada rasio ROA sebelum dan sesudah penggabungan dan pengambilalihan

H₃: : terdapat Perbedaan Kinerja keuangan berdasarkan Return on Aset sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Penelitian (Fadhilah (2024) mengenai rasio *Return on Equity* (ROE) menunjukkan adanya perbedaan nilai ROE sebelum dan sesudah kegiatan merger dan akuisisi. Temuan ini selaras dengan analisis (Suprihatin, 2022a) yang juga menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan berdasarkan rasio ROE setelah penggabungan dan pengambilalihan dilakukan.

H₄: terdapat Perbedaan Kinerja keuangan berdasarkan Return on Equity sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Perbedaan kinerja keuangan berdasarkan rasio likuiditas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Dampak dari merger dan akuisisi terhadap rasio likuiditas perusahaan adalah bervariasi, likuiditas cenderung menurun dalam jangka pendek karena tingginya biaya transaksi, integrasi dan penyesuaian operasional (Buana et al., 2024), namun likuiditas dapat meningkat dalam jangka Panjang seiring dengan peningkatan sinergi, efisiensi dan efektivitas operasional dari penggabungan sumber daya.

Penelitian (Irawati 2024), yang mengukur menggunakan Current rasio, menemukan adanya perbedaan signifikan pada likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah kegiatan merger dan akuisisi. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Alfirdaus & Murwanti 2024), yang juga menunjukkan adanya perbedaan antara kondisi pra dan pasca aktivitas merger dan akuisisi.

H₅: terdapat Perbedaan Kinerja keuangan berdasarkan Current ratio sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Perbedaan kinerja keuangan berdasarkan rasio solvabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Merger dan akuisisi dapat mempengaruhi rasio solvabilitas perusahaan, tetapi dampaknya tidak konsisten, beberapa perusahaan mungkin mengalami perubahan dalam struktur utangnya, sementara lainnya tidak menunjukkan perubahan signifikan. Hal ini menghasilkan penggabungan dan pengambilalihan sangat dipengaruhi oleh strategi dan kondisi spesifik dari perusahaan yang di ambil. Perbedaan kinerja keuangan (rasio DAR) sebelum dan sesudah akuisisi/merger terbukti dalam penelitian (Ferawati 2024) dan (Suprihatin 2022).

H₆: terdapat Perbedaan Kinerja keuangan berdasarkan Debt Aset Ratio sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Perbedaan kinerja keuangan rasio DER sebelum dan sesudah merger akuisisi terbukti dalam penelitian (Izzatika 2021) dan (Alfirdaus 2024) menunjukkan adanya ketidaksamaan kinerja keuangan usai penggabungan dan pengambilan usaha.

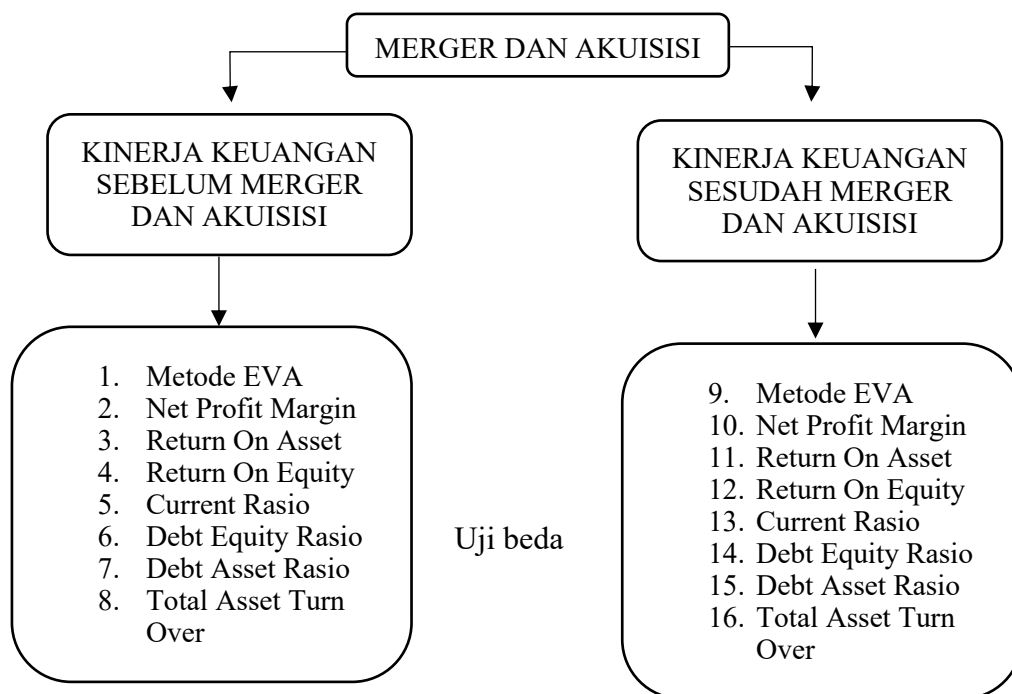
H7: terdapat Perbedaan Kinerja keuangan berdasarkan Debt Equity Rasio sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Perbedaan kinerja keuangan berdasarkan rasio Aktivitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Perubahan dalam rasio Aktivitas usai penggabungan dan pengambilalihan dapat dipengaruhi sejumlah faktor, termasuk efisiensi operasional dan sinergik yang tercipta melalui penggabungan kedua Perusahaan. Penelitian (Izzatika 2021) dan (Silvia Wulandari 2024) menunjukkan adanya Perbedaan terhadap Kinerja keuangan saat setelah melakukan Aktivitas penggabungan dan pengambilalihan.

H8: terdapat Perbedaan Kinerja keuangan berdasarkan Total Aset Turnover sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Kerangka Penelitian



Gambar 1. Kerangka Pikiran

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini diterapkan menggunakan metode kuantitatif komparatif. Populasi yang digunakan semua perusahaan non keuangan yang Terdaftar di BEI 2019-2023 berdasarkan informasi dari situs KPPU. Jenis data dan sumber data berupa data sekunder berupa laporan keuangan. Perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi diukur menggunakan metode EVA, Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas

Metode EVA

EVA dihitung dengan mengurangi biaya modal (*cost of capital*) dari laba operasi bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT).

$$\text{Economic Value Added} = \text{Nopat} - \text{Capital Charger}$$

Profitabilitas

Rasio profitabilitas umum menggunakan rumus perhitungan NPM, ROA, ROE (Houston, 2014). NPM (Net Profit Margin) mengukur kemampuan perusahaan meraih laba bersih dari penjualan. Rumus perhitungannya adalah:

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

ROA (Return on Assets) mengukur efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba bersih (setelah bunga dan pajak). Semakin tinggi nilai ROA, semakin optimal pemanfaatan aset tersebut untuk meraih keuntungan.

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas umum yang diaplikasikan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi peminjaman. Semakin tinggi nilai rasio maka semakin bagus dalam menggunakan modal yang diimplementasikan manajemen Perusahaan.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$$

Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek. Dalam studi ini, rasio tersebut diukur menggunakan Current Ratio, di mana nilai yang tinggi menunjukkan perusahaan semakin likuid.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current aset}}{\text{Current Liability}}$$

Solvabilitas

Debt to Asset Rasio atau DAR termasuk rasio solvabilitas. rasio DAR mengindikasikan tingkat hutang membiayai aktiva. Semakin tinggi rasio, semakin besar resiko yang akan dihadapi Perusahaan (Roni & Dewi, 2015). Dalam menghitung rumus DAR adalah

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

DER diitung dengan membandingkan seluruh hutang (termasuk hutang lancar) dengan seluruh ekuitas (Roni & Dewi, 2015). Jika hasil rasio lebih tinggi maka menunjukkan perusahaan memiliki ancaman yang lebih signifikan untuk mengalami kegagalan, dan sebaliknya, jika hasil rasio lebih rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki risiko kegagalan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total modal}}$$

Aktivitas

Semakin tinggi nilai TATO, semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan asetnya. Menghitung rumus tersebut dapat dengan menghitung :

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Teknik analisis data menggunakan analisis deskriptif yang mengacu pada metode untuk memperoleh data dan penyajian data sehingga memberikan data informasi yang bermanfaat. Metode ini menggambarkan dan meringkas data, sehingga memudahkan pemahaman dan interpretasi. Kemudian dilakukan Uji normalitas Uji normalitas berfungsi untuk menilai karakteristik data yang dikumpulkan menghasilkan identifikasi distribusinya normal atau tidak berdistribusi normal. Dalam penelitian ini menggunakan metode Uji Kolmogorov-Smirnov dan Uji Shapiro Wilk.

Uji Kolmogorov-Smirnov digunakan untuk sampel yang jumlahnya banyak >100. Penerapan pada uji Kolmogorov Smirnov adalah jika nilai signifikansi dibawah 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Dan jika nilai signifikansi di atas 0,05 maka data dikatakan berdistribusi normal sedangkan Uji Shapiro Wilk digunakan untuk sampel yang kecil atau sampel yang jumlahnya kurang dari 100. Penerapan pada uji Shapiro-wilk adalah jika nilai signifikansi >0,05 maka berdistribusi normal. Dan jika nilai signifikansi <0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

Kemudian dilakukan Uji Hipotesis. Pada studi ini dilakukan dengan menggunakan uji beda parametrik atau uji beda non parametrik. Setelah diketahui jika uji normalitas mengindikasikan distribusi normal, maka pengujian menggunakan metode Paired Sampel T-tes dengan sig 5% Jika signifikansi α kurang dari 5%, variable independent memiliki Pengaruh terhadap variable

dependen, mengindikasikan adanya disparitas rasio keuangan antara awal dan usai penggabungan dan pengambilalihan.

Jika diketahui uji normalitas tidak memenuhi asumsi distribusi normal maka pendekatan uji statistik akan dilakukan menggunakan Wilcoxon Signed Ranks Test dengan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$. Jika probabilitas lebih rendah dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka terdapat perbedaan pada perusahaan setelah penggabungan dan pengambilalihan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Objek Penelitian

Penelitian ini berfokus pada dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan non keuangan yang Terdaftar di BEI. Populasi yang diambil yaitu perusahaan non keuangan go public yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2019-2023 berdasarkan data KPPU. Sampel yang terpilih telah disesuaikan dengan kriteria penelitian yang relevan. Dari populasi yang ada sebelumnya maka diperoleh sampel yang sesuai kriteria sebanyak 48 perusahaan.

Hasil Analisis Deskriptif

Adapun hasil analisis deskriptif dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 1. hasil analisis deskriptif spss.26

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA sebelum	48	-356305520320	891917771678	47514703919	196042898725
NPM sebelum	48	-5,03	0,35	-0,0508	0,76932
ROA sebelum	48	-0,56	0,17	0,0194	0,13450
ROE sebelum	48	-0,84	0,73	0,0608	0,25998
CR sebelum	48	0,00	5,46	1,4756	1,05130
DER sebelum	48	0,08	0,87	0,5440	0,19949
DAR sebelum	48	0,10	5,15	1,6510	1,15361
TATO sebelum	48	0,05	3,50	0,7385	0,83728
EVA sesudah	48	-203240923900	891917771678	39473199408	160124982964
NPM sesudah	48	-3,56	0,60	-0,0231	0,58263

ROA sesudah	48	-0,38	0,16	0,0231	0,09435
ROE sesudah	48	-2,08	0,24	0,0050	0,35365
CR sesudah	48	0,25	27,21	2,0592	3,86410
DER sesudah	48	0,03	0,85	0,5081	0,22170
DAR sesudah	48	0,03	5,89	1,5396	1,30903
TATO sesudah	48	0,08	3,12	0,7123	0,79698
Valid N	48				
(listwise)					

(Sumber : SPSS 26, data diolah 2025)

Hasil Uji Normalitas

Dalam penelitian menggunakan uji Shapiro-Wilk karena data kurang dari 50 (n=48). Maka data diasumsikan terdistribusi normal jika signifikan lebih dari 0,05 dan tidak normal jika signifikan dibawah 0,05. Berikut hasil uji normalitas yang dilakukan.

Tabel 2. Hasil uji normalitas

Tests of Normality				
Shapiro-Wilk				
Pengukuran	Statistic	Df	Sig.	Keterangan
EVA SEBELUM	0,959	48	0,096	Normal
NPM SEBELUM	0,954	48	0,057	Normal
ROA SEBELUM	0,947	48	0,030	Normal
ROE SEBELUM	0,952	48	0,049	Normal
CR SEBELUM	0,958	48	0,083	Normal
DER SEBELUM	0,932	47	0,018	Normal
DAR SEBELUM	0,969	48	0,240	Normal
TATO SEBELUM	0,976	48	0,422	Normal
EVA SESUDAH	0,960	48	0,098	Normal
NPM SESUDAH	0,968	48	0,221	Normal
ROA SESUDAH	0,964	48	0,145	Normal
ROE SESUDAH	0,935	48	0,010	Normal
CR SESUDAH	0,968	48	0,218	Normal
DER SESUDAH	0,946	47	0,029	Normal
DAR SESUDAH	0,949	48	0,035	Normal
TATO SESUDAH	0,969	48	0,237	Normal

Berdasarkan hasil uji menggunakan uji Shapiro Wilk maka dapat diketahui bahwa semua variable bernilai signifikan $>0,05$ atau lebih dari 5% sehingga dinyatakan data-data tersebut berdistribusi normal.. Sehingga akan dilakukan uji hipotesis dengan uji Paired Sampel T-Test.

Hasil Uji Hipotesis Paired Sampel T-Test

Paired Sample t-Test adalah uji parametrik untuk sampel berpasangan yang wajib berdistribusi normal. Penelitian ini menggunakan uji tersebut untuk mengevaluasi perbedaan rata-rata antara dua kelompok data berpasangan

Tabel 3. hasil uji Paired Sampel T-test

Paired Samples Test				
Keterangan	Paired	T	df	Sig. (2-tailed)
	Differences			
	Mean			
EVA SEBELUM - EVA SESUDAH	-0,00041	-0,956	48	0,344
NPM SEBELUM - NPM SESUDAH	-0,03026	-0,158	48	0,876
ROA SEBELUM - ROA SESUDAH	-0,03143	-0,218	48	0,828
ROE SEBELUM - ROE SESUDAH	-0,05458	-0,297	48	0,768
CR SEBELUM - CR SESUDAH	0,94045	6,339	48	0,000
DAR SEBELUM - DAR SESUDAH	-0,80889	-4,234	48	0,000
DER SEBELUM – DER SESUDAH	0,03583	1,413	47	0,164
TATO SEBELUM - TATO SESUDAH	0,03040	0,424	48	0,673

Sumber: SPSS 26, data diolah 2025

Berdasarkan tabel diatas, dapat menunjukkan bahwa hasil analisis data perbandingan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak ditemukan perbedaan kinerja keuangan yang signifikan pada variable EVA, NPM, ROA, ROE, DER dan TATO pada awal dan setelah penggabungan dan pengambilalihan, hal ini didukung oleh Nilai sig yang melebihi 0,05. Sedangkan untuk hasil pada variable CR dan DAR bernilai signifikansi kurang dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa pada variable CR dan DAR terdapat perbedaan kondisi keuangan perusahaan usai dilakukan aktivitas penggabungan dan pengambil alihan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian yang sudah dijalankan menemukan bahwa kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi mengalami Perbedaan pada variable CR dan DAR, sedangkan pada variable EVA, NPM, ROA, ROE, DER, dan TATO tidak menunjukkan Perbedaan.

Berdasarkan hasil semua variabel penelitian ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi dalam jangka pendek cenderung tidak menguntungkan atau Kinerja keuangan setelah merger dan akuisisi cenderung menurun atau tidak ada Perbedaan. Hal ini mengindikasikan bahwa proses integrasi pasca-merger dan akuisisi mungkin memerlukan waktu lebih lama untuk menunjukkan dampak positif, atau bahwa biaya dan tantangan yang timbul dari restrukturisasi awal dapat mengimbangi potensi keuntungan jangka pendek.

Saran

Bagi perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Perusahaan perlu menyusun rencana integrasi yang lebih terperinci dan realistik, terutama terkait sinergi operasional dan keuangan. Karena sinergi tidak terjadi secara instan dan memerlukan waktu serta strategi yang matang untuk teralisasi penuh.

Bagi peneliti selanjutnya, akan lebih baik jika studi berikutnya mempertimbangkan periode pasca-merger dan akuisisi yang lebih Panjang, sekitar 7-9 tahun untuk menangkap dampak penuh dari proses integrasi dan realisasi sinergi, terutama pada rasio-rasio seperti EVA, profitabilitas, dan aktivitas yang cenderung memerlukan waktu untuk menunjukkan perubahan signifikan. Dan Membandingkan kinerja perusahaan pasca merger dengan rata-rata industri atau perusahaan sejenis yang tidak melakukan merger dan akuisisi dapat memberikan perspektif yang lebih komprehensif

DAFTAR REFERENSI

- Alfirdaus, M. B., & Murwanti, S. (2024). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Pt Phapros Tbk. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 17(1), 678–687.
- Alya Jilana, Z., & Pratiwi, W. (2024). Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger Pada Bank Syariah Indonesia (BSI) Menggunakan Metode Economic Value Added

- (EVA) dan Market Value Added (MVA). *Jurnal Equilibrium Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Panca Bhakti*, 10(1), 221–227. <https://doi.org/10.54035/jem.v10i1.456>
- Ardiansyah, R., Al Faqih, A., & Utama, R. E. (2024). Merger Dan Akuisisi. *Musyari: Neraca Manajemen, Akuntansi, Dan Ekonomi*, 3(7), 31–40.
- Atul, U. N., Sari, Y. N. I., & Lestari, Y. J. (2022). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Tsm*, 2(3), 89–96.
- Buana, S. G., Santoso, W. P., & Puri, P. A. (2024). The Effect Of Mergers And Acquisitions On The Financial Performance Of Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi Teknologi Dan Bisnis (JETBIS)*, 3(2), 618–630. <https://doi.org/10.57185/jetbis.v3i2.87>
- Delen, D., Kuzey, C., & Uyar, A. (2013). Measuring firm performance using financial ratios: A decision tree approach. *Expert Syst. Appl.*, 40, 3970–3983. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2013.01.012>
- Destiana, R., & Amyza, N. (2024). Analysis of Differences in Company Financial Performance Before and After Mergers or Acquisitions in Companies Carrying out a Merger or Acquisition on the Indonesian Stock Exchange 2019-2021 Period. *Journal of World Science*, 3(7), 816–826.
- Fadhilah, I. A., Mashuda, M. R., Pamungkas, T. S. T., & Panggiarti, E. K. (2024). Analisis Dampak Akuisisi Pada PT XL Axiata Tbk Terhadap PT Axis Telkom Indonesia. *Jurnal Manajemen Kreatif Dan Inovasi*, 2(1), 275–281.
- Ferawati, I. W. (2024). Analisis Equity Multiplier Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Periode 2019-2021. 9(2).
- Gulati, P. A., & Garg, S. (2024). Impact of merger on stock returns and economic value added (EVA) of the acquiring firms: A study from Indian corporate sector. *International Journal of Emerging Markets*, 19(3), 649–664. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-11-2021-1694>
- Houston, B. dan. (2014). *Dasar—Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Irawati, Z. (2024). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger & Akuisisi Periode 2021. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 5(2), 4704–4713.
- 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.
- Khotimah, R. H. (2023). *Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesiatahun 2011-2014*. Universitas Islam Indonesia.
- Kurniati, M., & Asmirawati, A. (2022). Efek Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 3(1), 72–84. <https://doi.org/10.46367/jps.v3i1.473>
- Noval, K., Putra, I. N. N. A., Husnan, L. H., & Hidayati, S. A. (2024). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021. *ALEXANDRIA (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 5(1), 81–91. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v5i1.562>

- Novita, F., & Rasyid, R. (2022). Comparative Analysis of Financial Performance Before and After Mergers and Acquisitions. *Financial Management Studies*, 2(3), 59–68. <https://doi.org/10.24036/jkkm.v2i3.120>
- Roni, H. M. A. H., & Dewi, I. R. (2015). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) Dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Profitabilitas Yang Diukur Dengan Return on Total Assets (ROA) Pada PT Energi Mega Persada Tbk Periode 2010-2014. *Business and Management Inaba*, 12(2), 31–45.
- Sakti, R. I. (2020). *Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI*. STIE Perbanas Surabaya.
- Silvia Wulandari, A. L. W. (2024). ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN DAN RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN INDUSTRI E-COMMERCE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *SIMBA Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi* 6, (September 2024).
- Suprihatin, N. S. (2022a). Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Di BEI. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 9(1), 126–144. <https://doi.org/10.30656/jak.v9i1.4038>
- Suprihatin, N. S. (2022b). Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Di BEI. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 9(1), 126–144. <https://doi.org/10.30656/jak.v9i1.4038>
- Tarigan, J., Yenewan, S., & Natalia, G. (2016). Merger dan Akuisisi dari Prespektif Strategis dan Kondisi Indonesia (Pendekatan Konsep dan Studi Kasus). *Jurnal Merger Dan Akuisiss*, 1(6), 39–59.
- Warti, R., Audina, D. D., & Azizi, A. (2024). Analisis Diversifikasi, Merger, dan Akuisis Perusahaan. *ManBiz: Journal of Management and Business*, 3(1), 69–79.
- Wulandari, S., & Wijaya, A. L. (2024). ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN DAN RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI.
- Yaşar, B., Martin, T., & Kiessling, T. (2020). An empirical test of signalling theory. *Management Research Review*, 43, 1309–1335. <https://doi.org/10.1108/mrr-08-2019-0338>