

## **Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan Sektor Energi)**

Berliani Agustina<sup>1</sup>, Fahmi Roy Dalimunthe<sup>2</sup>, Ali Sadikin<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Universitas Lambung Mangkurat

Email: [berlianiagustina12@gmail.com](mailto:berlianiagustina12@gmail.com)

### *Abstract*

*This study aims to evaluate the differences in companies' financial performance before and after mergers and acquisitions. The assessment of financial performance was carried out using several financial ratios, including current ratio, debt to equity ratio, return on equity, return on assets, and net profit margin. The population of this study includes all energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) that engaged in mergers and acquisitions during the 2021–2023 period. The sample was selected using a purposive sampling method, resulting in 9 companies that met the criteria. Data analysis was conducted using the paired sample t-test with the help of SPSS version 21. The results indicate that there were no significant differences in the CR, DER, ROE, and ROA ratios before and after the mergers and acquisitions. However, the NPM ratio showed a significant difference between one year before and one year after the merger and acquisition activities.*

**Keywords:** *Mergers, Acquisition, Financial Performance, Paired Sample T-Test.*

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger serta akuisisi. Penilaian kinerja keuangan dilakukan melalui analisis beberapa rasio keuangan, yaitu current ratio, debt to equity ratio, return on equity, return on assets, dan net profit margin. Populasi dalam studi ini mencakup seluruh perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan merger maupun akuisisi pada periode 2021–2023. Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling dan menghasilkan 9 perusahaan yang memenuhi kriteria. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan uji \*paired sample t-test\* melalui software SPSS versi 21. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio CR, DER, ROE, dan ROA tidak mengalami perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah merger serta akuisisi. Namun, rasio NPM menunjukkan perbedaan signifikan antara satu tahun sebelum dan sesudah proses tersebut.

**Kata Kunci:** Merger, Akuisisi, Kinerja Keuangan, Paired Sample T-Test.

©2025 Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan

## **PENDAHULUAN**

Era globalisasi saat ini, telah mendorong terjadinya fenomena merger dan akuisisi (M&A). Di Indonesia, banyak perusahaan yang berusaha memperkuat posisi mereka melalui M&A, terutama dalam sektor energy salah satunya adalah dengan cara menggabungkan diri dengan perusahaan lain yang dinamakan merger dan akuisisi. Menggabungkan dua perusahaan atau lebih menjadi satu entitas, di mana hanya satu perusahaan tetap beroperasi, dan yang lainnya dibubarkan, disebut merger (Mamduh & Hanafi, 2013).

Menurut (Kharisma & Triyonowati, 2021), akuisisi diartikan sebagai proses pengambilalihan kepemilikan dan kendali penuh atas suatu perusahaan oleh perusahaan lain yang lebih dominan, biasanya melalui pembelian seluruh aset. Namun, perusahaan yang diakuisisi tetap dipertahankan keberadaannya. Sedangkan merger dijelaskan sebagai bentuk kerja sama antara dua atau lebih perusahaan. Setelah penggabungan, perusahaan yang terbentuk akan menggunakan nama perusahaan yang lebih dominan atau bisa juga membentuk nama baru sebagai identitas perusahaan hasil merger.

Selama periode 2021 hingga 2023, aktivitas M&A di sektor energi, di Indonesia dan di seluruh dunia meningkat. Hal ini disebabkan oleh perubahan regulasi, dinamika pasar, tekanan kompetisi, dan kebutuhan untuk meningkatkan efisiensi operasional. Karena perubahan dinamika pasar tersebut maka sektor energi termasuk minyak, gas, dan energi terbarukan, mengalami perubahan signifikan akibat fluktuasi harga komoditas, transisi energi, dan kebijakan pemerintah terkait lingkungan dan energi bersih. Mengingat terdapat pengaruh pasca pandemi COVID-19 yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Banyak perusahaan melakukan M&A sebagai strategi untuk bertahan atau memanfaatkan peluang baru di tengah ketidakpastian ekonomi.

Laporan keuangan menunjukkan bagaimana keadaan keuangan perusahaan berubah, bagaimana kreditur menilai kinerjanya, dan bagaimana posisi keuangan perusahaan berubah. Laporan ini dimaksudkan untuk membantu berbagai pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan ekonomi yang tepat (Prastowo, 2015). Dalam menilai kinerja keuangan perhitungan yang biasa dilakukan yaitu dengan, likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas (Prastowo, 2015). Rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini meliputi CR, DER, ROE, ROA, dan NPM

Berdasarkan adanya gambaran kinerja keuangan yang tidak konsisten di dalam penelitian terdahulu. Kondisi ini menciptakan celah penelitian (research gap) yang menjadi alasan penting untuk dilakukan kajian lebih lanjut guna mengisi kekosongan tersebut. Peneliti memilih sektor energi karena sektor ini memainkan peran penting dalam perekonomian Indonesia, dan karena banyaknya aktivitas perusahaan energi yang melakukan merger dan akuisisi untuk mengembangkan bisnisnya.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Sinyal

Penelitian ini mengacu pada teori sinyal (*Signalling Theory*) sebagai landasan teoritis yang relevan. Teori sinyal menjelaskan tentang perilaku suatu pihak dengan pihak lainnya ketika memperoleh informasi yang berbeda (Ghozali, 2020). Pihak pemberi sinyal akan melakukan tindakan untuk mempengaruhi perilaku pihak penerima sinyal. Sinyal tersebut adalah bentuk informasi yang disampaikan oleh pihak internal, seperti manajer, kepada pihak eksternal seperti investor, dengan tujuan untuk memengaruhi pandangan atau penilaian mereka terhadap kondisi perusahaan (Ghozali, 2020).

### Teori Stakeholder

Menurut teori pemangku kepentingan, perusahaan tidak semata-mata beroperasi demi keuntungan pribadi, melainkan juga harus memberikan manfaat bagi seluruh pihak yang berkepentingan (*stakeholder*). Pihak-pihak yang termasuk dalam kategori stakeholder antara lain adalah pemegang saham, pemberi pinjaman, pemasok, instansi pemerintah, konsumen, masyarakat umum, analis, serta berbagai pihak terkait lainnya. (Ghozali, 2020). Teori *stakeholder* menekankan pentingnya perusahaan dalam menyediakan informasi yang relevan dan bermanfaat bagi *stakeholder* guna mendukung proses pengambilan keputusan manajerial. *Stakeholder* memiliki peran dan wewenang untuk mengendalikan penggunaan sumber daya ekonomi yang terbatas, seperti dana dan tenaga kerja, serta berpengaruh terhadap akses ke media strategis dan proses pengelolaan perusahaan secara menyeluruh (Ghozali, 2020). Jika kepentingan para stakeholder bertentangan, manajer harus menemukan cara agar kebutuhan stakeholder dapat terpenuhi. Jika trade off perlu dilakukan, eksekutif harus mencari cara untuk meningkatkan trade off ke semua sisi.

### Penggabungan Usaha

Aksi korporasi seperti penggabungan, peleburan, atau pengambilalihan pada dasarnya dapat memberikan dampak positif, seperti terciptanya sinergi dan konsolidasi bisnis yang dapat mendorong pertumbuhan serta diversifikasi usaha. Namun, disisi lain hal ini juga berpotensi meningkatkan konsentrasi pasar yang bisa merugikan pelaku usaha lain, baik yang berada di sektor hulu (upstream), sektor hilir (downstream), maupun konsumen dan masyarakat secara umum (Kurniadhija, 2004).

### Merger dan Akuisisi

Merger merupakan proses penyatuan antara dua entitas perusahaan atau lebih menjadi satu kesatuan usaha yang menyatukan seluruh asetnya dan beroperasi dibawah nama perusahaan yang dominan atau baru (J. Tarigan et al., 2016). Sementara itu, akuisisi berasal dari kata "*acquisito*" yang berarti memperoleh sesuatu. Akuisisi dilakukan ketika sebuah entitas mengambil alih saham atau aset perusahaan lain, namun kegiatan operasional perusahaan yang diambil alih tetap berlangsung (Moin, 2010).

### Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan bentuk evaluasi formal yang dilakukan oleh perusahaan guna menilai secara akurat hasil dari aktivitas operasional yang telah dijalankan dalam kurun waktu tertentu. Menurut (Saputra, 2021) kinerja keuangan berfungsi sebagai alat untuk menilai pencapaian keuangan perusahaan melalui komposisi struktur modalnya. Menurut (Dawu & Manane, 2020) Kinerja keuangan dipahami sebagai proses analisis yang bertujuan untuk menilai sejauh mana perusahaan telah mengelola aspek keuangannya dengan benar dan sesuai dengan ketentuan serta standar yang berlaku.

### Rasio Likuiditas

Menurut (Prastowo, 2015) Salah satu indikator yang digunakan adalah current ratio (CR) yang mencerminkan seberapa baik perusahaan dapat melunasi utang jangka pendek (jatuh tempo kurang dari satu tahun). Rasio ini menggambarkan seberapa baik tingkat likuiditas perusahaan, yaitu kemampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera harus dibayarkan.

### Rasio Solvabilitas

Menurut (Prastowo, 2015) Rasio ini berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjang yang dimilikinya. Jika jumlah total utang melebihi total aset yang dimiliki, maka perusahaan dianggap tidak mampu melunasi kewajibannya. Penilaian melalui rasio ini lebih menitikberatkan pada aspek kewajiban perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu indikator leverage yang umum digunakan, yang menunjukkan rasio antara total utang perusahaan terhadap ekuitas yang dimiliki. DER memberikan wawasan tentang struktur modal perusahaan dan seberapa besar risiko yang dihadapi oleh pemegang saham terkait dengan penggunaan utang. Jika penjualan meningkat, perusahaan dapat meraih keuntungan yang lebih tinggi, tetapi jika penjualan menurun, beban bunga yang harus dibayarkan dapat menyebabkan kerugian.

### Rasio Profitabilitas

Menurut (Prastowo, 2015) Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan, aset, serta ekuitas tertentu. Salah satu indikator yang digunakan adalah *Return on Equity* (ROE), yang berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal yang ditanamkan oleh pemegang saham. Sementara itu, *Return on Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari keseluruhan aset yang dimilikinya. Sementara itu, *Net Profit Margin* (NPM) digunakan untuk mengukur persentase laba bersih yang diperoleh dari penjualan setelah dikurangi seluruh biaya dan pajak.

## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan metode perbandingan (komparatif), yang melibatkan populasi sebanyak 83 perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI. Sampel dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling yang didasarkan pada dua kriteria utama, 1) perusahaan sektor energi yang melakukan merger dan akuisisi serta terdaftar di BEI selama periode 2021–2023, dan 2) perusahaan yang mencatatkan laba. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 9 perusahaan sebagai sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis deskriptif, uji normalitas, dan uji *paired sample t-test* dengan bantuan perangkat lunak IBM SPSS Statistics. Adapun definisi dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

### Likuiditas

Rasio ini diukur dengan *current ratio*, untuk menilai kemampuan melunasi kewajiban jangka pendeknya.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar (AL)}}{\text{Utang Lancar (UL)}}$$

### Solvabilitas

Rasio ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, untuk mengetahui besarnya proporsi utang terhadap ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Profitabilitas

Rasio ini diukur dengan *return on equity*, *return on assets*, dan *net profit margin*.

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih stlh pajak}}{\text{Total aset}}$$

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisa Data

1. Hasil Uji Asumsi Klasik
  - a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menentukan apakah data pada variabel yang dianalisis memiliki pola distribusi yang bersifat normal / tidak. Pada penelitian ini, metode *Shapiro-Wilk* digunakan sebagai teknik pengujian normalitas. (Ghozali, 2022). Hasil dari pengujian normalitas disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1  
Hasil Uji Normalitas

Variabel/Periode	<i>Shapiro-Wilk</i>	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
CR 1 tahun sebelum	0,986	0,987	Normal
CR 1 tahun sesudah	0,946	0,645	Normal
DER 1 tahun sebelum	0,913	0,335	Normal
DER 1 tahun sesudah	0,899	0,247	Normal
ROE 1 tahun sebelum	0,927	0,458	Normal
ROE 1 tahun sesudah	0,876	0,143	Normal
ROA 1 tahun sebelum	0,924	0,424	Normal
ROA 1 tahun sesudah	0,943	0,619	Normal
NPM 1 tahun sebelum	0,929	0,474	Normal
NPM 1 tahun sesudah	0,895	0,225	Normal

Sumber: SPSS 21 data output result, data diolah (2025)

Berdasarkan pengujian normalitas menggunakan metode *Shapiro-Wilk* yang dilakukan dengan bantuan program SPSS versi 21, diketahui bahwa seluruh sampel memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang melebihi batas signifikansi yang ditetapkan ( $>0,05$ ). Menunjukkan seluruh sampel yang diuji berdistribusi normal, sehingga seluruh variable yang diuji memenuhi asumsi normalitas.

- b. Uji *Paired Sample T-Test*

*Paired sample t-test* digunakan ketika data terdistribusi secara normal, dengan aturan bahwa hipotesis akan ditolak jika nilai signifikansi melebihi 0,05, dan diterima jika nilai signifikansinya berada di bawah 0,05 (Ghozali, 2022).

Tabel 2  
Hasil Uji *Paired Sampe T-Test*

Periode	T-hit	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
CR 1 th sebelum-CR 1 th sesudah	1,547	0,160	H <sub>1</sub> ditolak
DER 1 th sebelum-DER1 th sesudah	0,479	0,645	H <sub>2</sub> ditolak
ROE 1 th sebelum-ROE 1 th sesudah	0,742	0,479	H <sub>3</sub> ditolak
ROA 1 th sebelum-ROA 1 th sesudah	0,931	0,379	H <sub>4</sub> ditolak
NPM 1 th sebelum-NPM 1 th sesudah	2,516	0,036	H <sub>5</sub> diterima

Sumber: Hasil output data SPSS 21, data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa hipotesis pertama, kedua, ketiga, dan keempat ditolak tetapi hipotesis kelima diterima karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5%

### Pembahasan

1. CR, tidak menunjukkan perbedaan berarti pasca merger dan akuisisi. Hal ini mengindikasikan bahwa proses integrasi belum sepenuhnya meningkatkan likuiditas perusahaan.

2. DER, tidak ada perbedaan signifikan, menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan relative stabil.
3. ROE, tidak terjadi perbedaan signifikan, mungkin karena efisiensi manajerial pasca merger belum optimal.
4. ROA, tidak ada perbedaan yang signifikan, bisa disebabkan oleh bertambahnya asset tanpa peningkatan laba yang sebanding.
5. NPM, menunjukkan perbedaan yang signifikan, mendukung teori sinyal bahwa merger dan akuisisi membawa harapan peningkatan laba.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas yang diukur dengan CR tidak mengalami perubahan signifikan setelah merger dan akuisisi.
2. Rasio solvabilitas yang diukur dengan DER tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan.
3. Rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE dan ROA tidak terdapat perbedaan.
4. Rasio profitabilitas dengan NPM menunjukkan perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

### Saran

1. Bagi manajemen perusahaan, dapat lebih memperhatikan efisiensi operasional pasca-merger dan akuisisi, mengingat perubahan signifikan terjadi pada rasio net profit margin. Manajemen juga perlu mengoptimalkan integrasi dan strategi bisnis agar dapat meningkatkan kinerja profitabilitas secara menyeluruh.
2. Bagi investor, sebaiknya menjadikan rasio net profit margin sebagai indikator utama dalam mengevaluasi keberhasilan merger dan akuisisi, karena rasio inilah yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan. Sementara rasio lainnya cenderung stabil, perbedaan net profit margin dapat memberikan gambaran yang lebih nyata tentang efektivitas aksi korporasi terhadap laba bersih perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya untuk menggunakan sampel perusahaan dengan waktu merger dan akuisisi yang lebih seragam atau mengelompokkan perusahaan berdasarkan tahun pelaksanaan merger dan akuisisi. Hal ini bertujuan untuk mengurangi pengaruh faktor eksternal yang bisa membuat hasil analisis menjadi kurang jelas dan memberikan gambaran yang lebih spesifik terhadap dampak merger dan akuisisi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amatilah, F. F., Syarief, M. E., & Laksana, B. (2021). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Non-Bank yang Tercatat di BEI Periode 2015. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 375–385. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i2.2505>
- Dewi, S. L., & Widjaja, I. (2021). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. 2507(February), 1–9.
- Ghozali, I. (2022). Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 26. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- 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>
- Kharisma, F. M., & Triyonowati. (2021). Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(5), 1–14. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/4030>
- 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>
- Lindiyan, L., Zukhri, N., & Nugroho, A. A. (2023). Comparative Analysis of Financial Performance before and After Mergers and Acquisitions in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Technology and Organizational Behavior (IJBTOB)*, 3(2), 96–103. <https://doi.org/10.52218/ijbtob.v3i2.266>
- Nur Jannah, Ni Made Yudhaningsih, I. K. D. W. (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.
- Prastowo, D. (2015). Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta: UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Suprihatin, N. S. (2022). 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>

- Tamahiwu, V. G., Mangantar, M., & Poluan, J. G. (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Sektor Pertambangan Di Bei Periode 2016- 2020. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(4), 1365–1376. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i4.52188>
- Yurinisa, A., Susanto, H., & Fitrianti, D. (2024). The Effect Of Current Ratio And Debt To Equity Ratio On Stock Returns. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 12(4), 1265–1274. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v12i4.2683>