



Analisis Perbandingan Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Non Keuangan Terdaftar Bursa Efek Indonesia

Putri Yulfhita Claraini^{1*}, Fitra Dharma²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung, Indonesia

Alamat: Jl. Prof. Dr. Sumantri Brojonegoro No. 1, Gedong Meneng, Bandar Lampung

Korespondensi penulis: clarayulfhita@email.com

Abstract. *This study aims to analyze the impact of acquisitions on the profitability of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), using Return on Assets (ROA) and Net Profit Margin (NPM) indicators as the main proxies. This study uses a quantitative approach with descriptive analysis methods and paired t-tests on two years before and two years after the acquisition. The results showed that in the ROA indicator, there was no statistically significant difference before and after the acquisition, although there was a descriptive decrease in value. Meanwhile, in the NPM indicator, only one of the four combinations of observation years (T-2 vs T+2) shows a significant difference, and the direction of change shows a drastic decrease until it reaches a negative value. This finding indicates that acquisitions do not necessarily increase company profitability, and even tend to have a negative impact within two years after the acquisition. This may be due to the non-optimization of the post-acquisition integration process. This study emphasizes the importance of careful integration planning and implementation so that the expected synergy benefits from acquisitions can be achieved.*

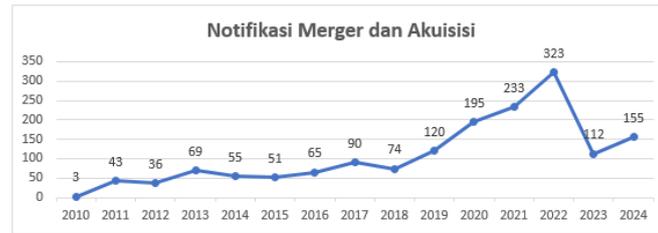
Keywords: Acquisition, NPM, Post-acquisition integration, Profitability, ROA

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak akuisisi terhadap profitabilitas perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai proksi utama. Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis deskriptif dan uji beda berpasangan pada dua tahun sebelum dan dua tahun setelah akuisisi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada indikator ROA, tidak terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik sebelum dan setelah akuisisi, meskipun terdapat penurunan nilai secara deskriptif. Sementara itu, pada indikator NPM, hanya satu dari empat kombinasi tahun pengamatan (T-2 vs T+2) yang menunjukkan perbedaan signifikan, dan arah perubahannya menunjukkan penurunan drastis hingga mencapai nilai negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa akuisisi tidak serta-merta meningkatkan profitabilitas perusahaan, bahkan cenderung berdampak negatif dalam jangka waktu dua tahun pasca akuisisi. Hal ini dapat disebabkan oleh tidak optimalnya proses integrasi pasca akuisisi. Penelitian ini menekankan pentingnya perencanaan dan pelaksanaan integrasi yang matang agar manfaat sinergi yang diharapkan dari akuisisi dapat tercapai.

Kata kunci: Akuisisi, NPM, Integrasi pasca akuisisi, Profitabilitas, ROA

1. LATAR BELAKANG

Transformasi lingkungan bisnis yang didorong oleh kemajuan teknologi informasi dan ditandai dengan era modern perdagangan bebas, telah meningkatkan persaingan antar perusahaan ke tingkat yang lebih besar lagi. Keadaan seperti ini mengharuskan perusahaan meningkatkan dan menyempurnakan strategi perusahaan masing-masing untuk memastikan keberlanjutan dan pertumbuhan, salah satunya melalui ekspansi dimana perusahaan memperluas dan mengembangkan usahanya (*business expansion*). Belakangan ini, strategi ekspansi yang sering dilakukan oleh perusahaan adalah strategi merger dan akuisisi atau disebut pula dengan penggabungan usaha.



Gambar 1. Notifikasi Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan di Indonesia

Sumber: *www.kppu.go.id* (2025)

Merger dan akuisisi di Indonesia didominasi oleh perusahaan yang melakukan akuisisi daripada merger. Hitt (2002) dalam Edi & Rusadi (2017) menjelaskan, hal ini terjadi karena walaupun merger dan akuisisi sama-sama bentuk penggabungan usaha tetapi merger membutuhkan waktu yang cukup lama dibandingkan akuisisi dalam prosesnya. Penentuan keberhasilan tercapainya sinergi akuisisi dapat dilihat dari kinerja keuangan khususnya profitabilitas karena dapat memberikan gambaran umum situasi yang dihadapi perusahaan sekaligus menjadi dasar target perusahaan untuk periode mendatang.

Menurut Ali (2020), strategi ekspansi melalui akuisisi bisa menambah nilai atau malah mengurangi nilai karena kegiatan ini memiliki dampak yang sangat kompleks. Sari et al. (2024) menjelaskan hal ini dapat terjadi karena ketidakmampuan perusahaan untuk membangun sinergi yang berkelanjutan, pembayaran premi terlalu tinggi, pemilihan target yang tidak tepat, dan proses integrasi yang tidak efektif. Oleh karena itu, sebelum terjadinya transaksi akuisisi, pemangku kepentingan harus memastikan keberlangsungan usaha, proyek, kekuatan, serta kelemahan perusahaan yang akan diakuisisi. Untuk melihat apakah akuisisi tersebut sukses atau tidak dapat dievaluasi melalui analisis rasio profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset (ROA)* dan *Net Profit Margin (NPM)*.

2. KAJIAN TEORITIS

Synergy Theory

Konsep sinergi pertama kali diperkenalkan oleh Igor Ansoff pada tahun 1965. Ansoff (1965) menyatakan bahwa nilai gabungan yang dimiliki oleh perusahaan akan menghasilkan nilai yang lebih besar dibandingkan jika berdiri secara terpisah. Konsep sinergi oleh Ansoff secara populer dideskripsikan sebagai “ $2 + 2 = 5$ ”. Konsep sinergi oleh Ansoff (1965) dikembangkan lagi oleh Larsson (1990) menjadi sinergi kekuatan pasar, sinergi operasional, sinergi manajemen, dan sinergi keuangan. Sedangkan menurut

Rachman et al. (2025) sinergi melalui aksi akuisisi dibagi menjadi sinergi operasional dan sinergi keuangan.

Akuisisi

Aksi akuisisi merupakan pergeseran otoritas, dimana perseroan atau badan hukum yang melakukan akuisisi merebut kendali atas perseroan yang diakuisisi namun identitas hukum perusahaan yang diakuisisi tetap utuh dan biasanya perusahaan yang diakuisisi akan berjalan sebagai anak perusahaan pengakuisisi (Tarigan et al., 2018).

Gitman & Zutter (2015) menyatakan, terdapat 4 jenis akuisisi, yaitu sebagai berikut:

- a. Akuisisi Horizontal, yakni terjadi ketika sebuah perusahaan mengakuisisi perusahaan lain yang bergerak dalam industri atau lini bisnis yang sama.
- b. Akuisisi Vertikal, yaitu akuisisi yang melibatkan pengambilalihan perusahaan yang berada pada tahapan berbeda dalam rantai pasokan atau produksi. Akuisisi ini dapat berupa integrasi ke hulu (mengakuisisi pemasok) atau ke hilir (mengakuisisi distributor).
- c. Akuisisi Konglomerat, yaitu terjadi ketika sebuah perusahaan mengakuisisi perusahaan lain yang tidak memiliki hubungan bisnis yang sama atau tidak saling berkaitan.
- d. Akuisisi Kon-generik, yakni melibatkan perusahaan yang berada dalam industri yang sama tetapi tidak menawarkan produk atau layanan yang sama.

Return on Asset

Return on Asset dapat dengan baik merepresentasikan efektivitas pemanfaatan sumber daya aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba, yang dihitung dengan membandingkan *net profit* dengan total aset (Tarigan et al., 2018). Nilai standar rata-rata industri untuk ROA adalah 30% (Kasmir, 2018).

Net Profit Margin

Net Profit Margin (NPM) berfungsi sebagai indikator sejauh mana setiap rupiah penjualan berkontribusi terhadap laba bersih suatu perusahaan. Ramadhani & Yudiantoro (2024) menjelaskan lebih lanjut, bahwa *Net Profit Margin* menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola kegiatan operasionalnya. Nilai standar rata-rata industri untuk NPM adalah 20% (Kasmir, 2018).

3. METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan didapatkan 18 perusahaan sebagai objek penelitian. Penelitian ini menggunakan tiga metode analisis data, yaitu statistik deskriptif, uji normalitas *Shapiro Wilk*, dan uji beda. Data normal akan menggunakan uji beda *Paired Sample T-test* sedangkan data tidak normal akan menggunakan *Wilcoxon Signed Test*. Ketiga pengujian tersebut akan menggunakan data pengamatan selama 2 tahun pra akuisisi yang disimbolkan dengan t-2 untuk 2 tahun sebelum dan t-1 untuk 1 tahun sebelum serta 2 tahun pasca akuisisi yang disimbolkan dengan t+1 sebagai 1 tahun sesudah dan t+2 sebagai 2 tahun sesudah.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan non-keuangan yang melakukan aktivitas akuisisi selama periode 2015–2021 dan telah melaporkan notifikasi akuisisi kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU). Sampel difokuskan pada perusahaan yang bertindak sebagai pihak pengakuisisi dalam transaksi, dengan ketentuan tidak melakukan aktivitas akuisisi lain selama periode pengamatan, yaitu dua tahun sebelum hingga dua tahun setelah akuisisi. Selain itu, hanya perusahaan yang memiliki data keuangan lengkap dan menggunakan mata uang rupiah untuk seluruh periode pengamatan yang dapat dimasukkan dalam analisis.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil *purposive sampling* sebelumnya, diperoleh 18 perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.

Tabel 1. Daftar Objek Penelitian

Nama Perusahaan	Tahun Akuisisi
PT First Media Tbk	2015
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2016
PT London Sumatera Indonesia Tbk	2016
PT Plaza Indonesia Realty Tbk	2016
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2016
PT Siloam International Hospital Tbk	2017
PT Acset Indonusa Tbk	2017
PT KMI Wire and Cable Tbk	2018
PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	2018
PT PP Phapros Tbk	2018
PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2018
PT Dharma Satya Nusantara Tbk	2019

Nama Perusahaan	Tahun Akuisisi
PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	2020
PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	2021
PT PP Properti Tbk	2021
PT Indonesian Paradise Property Tbk	2021
PT PP (Persero) Tbk	2021
PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk	2021

Sumber: www.kppu.go.id (2025)

Hasil Uji Normalitas *Shapiro Wilk*

Tabel 2. Uji Nomalitas

Tahun	ROA	Keterangan	NPM	Keterangan
T-2	0,793	Normal	0,000	Tidak Normal
T-1	0,000	Tidak Normal	0,000	Tidak Normal
T+1	0,096	Normal	0,000	Tidak Normal
T+2	0,718	Normal	0,000	Tidak Normal

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel, uji *Paired Sample T-test* hanya digunakan untuk menguji ROA t-2 vs t+1 dan t-2 vs t+2 sedangkan yang lainnya menggunakan uji *Wilcoxon Signed Test*.

Hasil Uji Signifikansi

Tabel 3. Signifikansi ROA

Pengujian	Mean (T-)	Mean (T+)	Sig.	Kesimpulan
T-2 vs T+1	0,063439	0,045100	0,442	Menurun Tidak Signifikan
T-2 vs T+2	0,063439	0,016983	0,078	Menurun Tidak Signifikan
T-1 vs T+1	0,064578	0,045100	0,616	Menurun Tidak Signifikan
T-1 vs T+2	0,064578	0,016983	0,248	Menurun Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah (2025)

Tabel 4. Signifikansi NPM

Pengujian	Mean (T-)	Mean (T+)	Sig.	Kesimpulan
T-2 vs T+1	0,193156	0,029217	0,064	Menurun Tidak Signifikan
T-2 vs T+2	0,193156	-0,096233	0,035	Menurun Signifikan
T-1 vs T+1	0,201483	0,029217	0,744	Menurun Tidak Signifikan
T-1 vs T+2	0,201483	-0,096233	0,286	Menurun Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah (2025)

Akuisisi tidak memberikan dampak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, baik ditinjau dari *Return on Assets (ROA)* maupun *Net Profit Margin (NPM)*, yang terbukti dari hasil uji beda dengan nilai signifikansi di atas 0,05 pada hampir seluruh periode pengamatan. Meskipun tidak signifikan secara statistik, ROA dan NPM menunjukkan tren yang menarik. Secara rata-rata, nilai ROA maupun NPM sama-sama

mengalami sedikit peningkatan pada satu tahun sebelum akuisisi (T-1), yaitu 6,4% untuk ROA dan 20,1% untuk NPM. Peningkatan ini merupakan upaya manajemen dalam meningkatkan efisiensi jangka pendeknya, baik karena dorongan internal dalam menghadapi persaingan bisnis, maupun sebagai bentuk persiapan menyambut proses akuisisi itu sendiri. Salah satu kemungkinan yang mendasari peningkatan ini adalah praktik *window dressing*, sebagaimana dijelaskan oleh Putro & Kusuma (2020), yakni usaha manajemen untuk membuat laporan keuangan lebih menarik bagi calon investor atau mitra akuisisi.

Namun demikian, setelah akuisisi dilakukan, nilai ROA maupun NPM menunjukkan arah penurunan yang cukup tajam. Penurunan pada tahun pertama setelah akuisisi (T+1) terus menurun hingga dua tahun setelah akuisisi (T+2), yaitu 1,70% untuk ROA dan -9,6% untuk NPM. Jika dibandingkan dengan nilai ROA dan NPM untuk standar rata-rata industri menurut Kasmir (2018) yang sebesar 30% untuk ROA dan 20% untuk NPM, maka kinerja perusahaan setelah akuisisi dalam sampel penelitian ini berada jauh di bawah ekspektasi industri.

Penurunan secara angka setelah akuisisi tersebut mencerminkan adanya penurunan efisiensi dalam menghasilkan laba baik terhadap aset maupun terhadap penjualan. Penurunan ini kemungkinan besar disebabkan oleh tantangan dalam proses integrasi, seperti aset baru yang belum produktif, beban operasional yang meningkat, atau belum optimalnya sinergi antar unit usaha pasca akuisisi. Kondisi ini menunjukkan bahwa ekspektasi peningkatan kinerja dan tercapainya sinergi tidak otomatis tercapai setelah akuisisi, bahkan dapat menimbulkan inefisiensi baru yang menghambat pertumbuhan laba. Lebih lanjut, penurunan nilai ROA maupun NPM secara deskriptif terjadi secara konsisten memperlihatkan sinergi yang dijanjikan dalam teori tidak seketika terwujud dalam praktik, terutama dalam jangka pendek.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka waktu dua tahun setelah akuisisi, proses integrasi dan sinergi belum mampu memberikan hasil yang positif terhadap efisiensi pengelolaan aset, perolehan penjualan, serta pengoptimalan beban perusahaan. Ketidaksignifikanan hampir seluruh hasil uji beda ROA dan NPM menunjukkan bahwa dampak profitabilitas dari akuisisi belum cukup kuat secara statistik untuk menunjukkan keberhasilan atau kegagalan. Penurunan signifikan secara statistik hanya terjadi dalam jangka waktu dua tahun (T-2 vs T+2) pada rasio NPM yang mengindikasikan bahwa efek negatif dari akuisisi membutuhkan waktu untuk benar-benar terlihat. Setelah dua tahun, dampak dari kegagalan integrasi dan

ketidakefektifan operasional mulai benar-benar terasa. Dalam banyak kasus, akuisisi menimbulkan tantangan struktural dan budaya baru, yang jika tidak ditangani secara strategis dan cepat, justru menjadi beban bagi perusahaan dan memotong margin keuntungan yang sebelumnya sehat.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Akuisisi tidak memberikan dampak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, baik ditinjau dari *Return on Assets* (ROA) maupun *Net Profit Margin* (NPM). Meskipun tidak signifikan secara statistik, ROA dan NPM menunjukkan tren penurunan secara angka setelah akuisisi, yang mencerminkan adanya penurunan efisiensi dalam menghasilkan laba baik terhadap aset maupun terhadap penjualan.

Sinergi dalam aksi akuisisi, bukanlah sesuatu yang otomatis hadir, melainkan hasil dari proses manajerial yang kompleks, bertahap, dan membutuhkan perencanaan strategis yang matang. Hal ini menjadi catatan penting bahwa sinergi tidak hanya perlu direncanakan secara teoritis, tetapi harus benar-benar dipastikan terimplementasi melalui strategi integrasi yang realistis, terukur, dan berorientasi pada efisiensi serta peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini belum mempertimbangkan variabel karakteristik perusahaan seperti sektor industri, skala perusahaan, jenis akuisisi, dan sumber pendanaan. Faktor-faktor tersebut dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya karena mungkin saja dapat berperan signifikan dalam menentukan keberhasilan akuisisi dan pencapaian sinergi yang berdampak pada profitabilitas.

DAFTAR REFERENSI

- Ali, K. (2020). Analisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 14(2), 200–209.
- Ansoff, I. (1965). *Corporate strategy – An analytic approach to business policy for growth and expansion*. McGraw-Hill.
- Edi, & Rusadi, S. (2017). Pengukuran kinerja keuangan pasca merger dan akuisisi. *Global Financial Accounting Journal*, 1(1), 81–87.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (14th ed.). Pearson Education.
- Kasmir. (2018). *Analisis laporan keuangan*. Rajagrafindo Persada.

- Larsson, R. (1990). *Coordination of action in mergers and acquisition – Interpretive and systematic approaches towards synergy*. Lund University Press.
- Putro, D. N. S., & Kusuma, D. R. (2020). Analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger-akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 9(2), 143–155.
- Rachman, R., Kartika, D., & Marlina, T. (2025). The effect of merger and acquisition on financial performance per company in manufacturing companies listed on the IDX 2017–2021. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 13(1), 149–158.
- Ramadhani, H. D. L., & Yudiantoro, D. (2024). Analisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016–2020. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 1407–1421.
- Sari, M. P., Muktiyanto, A., & Budiyaniti, H. (2024). Evaluasi kinerja keuangan PT Bank Syariah Indonesia sebelum dan setelah dilakukan merger. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 7(1), 239–252.
- Tarigan, J., Claresta, A., & Hatane, E. S. (2018). Analysis of merger & acquisition motives in Indonesian listed companies through financial performance perspective. *Kinerja*, 22(1), 95–112.