

Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan PT Pelindo Sebelum Dan Sesudah Merger

Herjuno Yogyan Nugraha ¹, Gugus Irianto ²
^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
E-mail: herjunoyogi13@gmail.com*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan PT Pelabuhan Indonesia (Persero) sebelum dan sesudah pelaksanaan merger dengan menggunakan indikator rasio keuangan sebagai alat ukur utama. Merger yang dilakukan oleh PT Pelindo merupakan salah satu kebijakan strategis pemerintah dalam upaya meningkatkan efisiensi operasional, daya saing, serta kinerja keuangan perusahaan pelabuhan nasional. Namun demikian, dampak merger terhadap kinerja keuangan perusahaan masih memerlukan kajian empiris yang komprehensif, khususnya dalam jangka waktu pascamerger. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan kondisi kinerja keuangan perusahaan, analisis tren untuk mengamati pola perubahan kinerja dari waktu ke waktu, serta uji statistik non-parametrik Wilcoxon Signed Rank Test dan Mann Whitney-U Test untuk menguji perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger. Sampel penelitian mencakup laporan keuangan PT Pelindo selama periode 2019–2023 yang merepresentasikan fase pra dan pascamerger. Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik pada kinerja keuangan PT Pelindo sebelum dan sesudah merger. Seluruh rasio keuangan yang diuji menunjukkan nilai signifikansi (Asymp. Sig. (2 - tailed)) di atas tingkat signifikansi 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa dampak merger terhadap kinerja keuangan belum terlihat secara nyata dalam jangka pendek. Hasil penelitian ini memperkuat teori efisiensi dan sinergi yang menyatakan bahwa manfaat merger tidak bersifat instan, melainkan memerlukan proses integrasi organisasi, penyesuaian sistem, serta harmonisasi budaya kerja yang berkelanjutan. Kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi perspektif teori sinergi dan efisiensi, penggunaan uji non-parametrik yang sesuai dengan karakteristik data, serta penyertaan analisis tren untuk memberikan gambaran kinerja keuangan yang lebih menyeluruh dan longitudinal.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, Merger, Analisis Keuangan, PT Pelindo, Rasio Keuangan.

1. Latar Belakang

Perkembangan dunia usaha yang semakin pesat di era globalisasi menuntut perusahaan untuk terus beradaptasi terhadap perubahan lingkungan bisnis yang dinamis dan kompetitif. Globalisasi, kemajuan teknologi, serta liberalisasi perdagangan telah meningkatkan intensitas persaingan antarperusahaan, baik pada tingkat nasional maupun internasional. Dalam kondisi tersebut, perusahaan dituntut untuk memiliki skala usaha yang memadai, efisiensi operasional yang tinggi, serta kemampuan mengelola sumber daya secara optimal agar dapat mempertahankan keberlanjutan usaha. Salah satu strategi korporasi yang banyak digunakan untuk menghadapi tantangan tersebut adalah merger, yang dipandang sebagai langkah strategis untuk memperkuat posisi pasar dan meningkatkan kinerja perusahaan. Merger merupakan strategi penggabungan dua atau lebih perusahaan menjadi satu entitas dengan tujuan menciptakan nilai tambah melalui sinergi dan efisiensi operasional. (Gustina, 2017) menyatakan bahwa merger diyakini mampu memberikan manfaat ekonomi berupa peningkatan usaha, penguatan pasar, serta pengurangan biaya tetap melalui pengelolaan sumber daya yang terintegrasi. Smith (2018) dalam Prakoso et al. (2023) juga menegaskan bahwa merger berpotensi meningkatkan efisiensi operasional dan memperbaiki kinerja keuangan perusahaan apabila proses integrasi berjalan secara efektif. Namun demikian, keberhasilan merger tidak hanya ditentukan oleh aspek finansial semata, melainkan juga oleh keberhasilan integrasi organisasi, sistem, dan budaya kerja. Supriyanto dan Burhanuddin (2018) menekankan bahwa kegagalan dalam mengelola proses integrasi pasca-merger justru dapat menimbulkan inefisiensi baru dan menghambat pencapaian tujuan merger itu sendiri.

Dalam kajian teoretis, manfaat merger umumnya dijelaskan melalui dua pendekatan utama, yaitu teori sinergi dan teori efisiensi. Teori sinergi menjelaskan bahwa nilai perusahaan hasil merger seharusnya lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger, sehingga tercipta nilai tambah bagi pemangku kepentingan (Ardiansyah et al., 2024).

Sementara itu, teori efisiensi menekankan bahwa merger dapat menghasilkan pengurangan biaya operasional, optimalisasi penggunaan aset, serta peningkatan produktivitas melalui pengelolaan sumber daya yang terintegrasi (Izzatika et al., 2021; Sipangkar & Sihaloho, 2020; Sundari, 2017). Meskipun demikian, kedua teori tersebut juga mengakui bahwa manfaat merger umumnya tidak langsung terealisasi dalam jangka pendek, melainkan memerlukan proses adaptasi dan penyesuaian yang berkelanjutan. Salah satu merger yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia adalah penggabungan empat BUMN pelabuhan, yaitu PT Pelindo I, II, III, dan IV menjadi PT Pelabuhan Indonesia (Persero) pada 1 Oktober 2021. Pasca-merger, PT Pelindo membentuk empat subholding untuk mengelola layanan terminal, logistik, dan jasa maritim secara lebih efisien (PT Pelindo, 2024).

Sebagai BUMN strategis di sektor logistik dan pelabuhan, PT Pelindo memiliki peran penting dalam mendukung kelancaran arus barang, pertumbuhan ekonomi, serta koneksi nasional. Pasca-merger, perusahaan mengklaim telah berhasil melakukan berbagai inisiatif transformasi, seperti digitalisasi layanan, integrasi terminal, dan optimalisasi aset, yang diklaim mampu menghasilkan efisiensi dan optimalisasi nilai hingga Rp13 triliun (PT Pelindo, 2023). Klaim tersebut menunjukkan adanya potensi sinergi yang signifikan dari merger. Namun demikian, klaim efisiensi dan keberhasilan operasional tersebut perlu diuji secara objektif melalui analisis kinerja keuangan perusahaan untuk menilai sejauh mana manfaat merger benar-benar tercermin dalam kondisi finansial PT Pelindo. Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa dampak merger terhadap kinerja keuangan perusahaan tidak selalu bersifat positif dan konsisten. Gibran dan Muslihat (2024) menemukan bahwa merger PT Indosat Ooredoo Hutchison tidak menghasilkan perubahan signifikan pada sebagian besar rasio keuangan. Cahyani dan Murwanti (2024) serta Nurjanah (2023) juga menyimpulkan bahwa merger di sektor digital dan teknologi belum membawa dampak positif yang konsisten terhadap rasio profitabilitas dan likuiditas. Damayanti dan Darmayanti (2023) menemukan bahwa merger Bank Syariah Indonesia mampu meningkatkan aspek solvabilitas dan likuiditas, meskipun profitabilitas masih cenderung stagnan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa dampak merger sangat dipengaruhi oleh karakteristik sektor industri, struktur organisasi, serta efektivitas proses integrasi pasca-merger.

Beberapa penelitian lainnya yang menggunakan pendekatan statistik non-parametrik seperti metode Wilcoxon Signed Rank Test untuk menilai dampak merger terhadap kinerja keuangan menunjukkan hasil yang beragam. Suhadi dan Rinaldo (2023) menemukan bahwa merger BPR Nusumma hanya berdampak signifikan terhadap Current Ratio dan Net Interest Margin (NIM), sedangkan rasio lainnya seperti ROA, BOPO, dan NPL tidak menunjukkan perubahan yang signifikan. Temuan-temuan ini mengindikasikan bahwa keberhasilan merger bersifat kontekstual dan tidak dapat digeneralisasi antar sektor. Selain itu, masih terbatas penelitian yang mengkaji dampak merger pada BUMN sektor pelabuhan dengan pendekatan metodologis yang mempertimbangkan keterbatasan distribusi data keuangan dan jumlah observasi.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini memiliki beberapa aspek kebaruan. Pertama, penelitian ini mengintegrasikan teori sinergi dan efisiensi dalam menganalisis dampak merger pada entitas BUMN strategis yang memiliki struktur organisasi kompleks. Kedua, digunakan metode statistik non-parametrik seperti Wilcoxon Signed Rank Test dan Mann Whitney-U Test, yang lebih sesuai untuk data keuangan berdistribusi tidak normal dan jumlah sampel terbatas. Ketiga, penyertaan analisis tren sebagai bagian dari pembahasan memberikan gambaran temporal atas perubahan performa keuangan. Keempat, fokus pada rasio pertumbuhan dan keterkaitan hasil dengan proses operasional menjadikan penelitian ini lebih komprehensif dibandingkan dengan studi sebelumnya.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan membandingkan kinerja keuangan PT Pelindo sebelum dan sesudah merger dengan menggunakan rasio profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan, serta menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan antarperiode tersebut. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan kajian akademik mengenai merger BUMN serta memberikan dasar evaluasi bagi manajemen dalam mengelola proses integrasi pasca-merger.

Tinjauan Teoritis

Merger dan Teori Dasar

Merger merupakan strategi korporasi di mana dua atau lebih perusahaan bergabung menjadi satu entitas baru untuk meningkatkan efisiensi dan sinergi (Gustina, 2017). Dalam praktiknya, merger tidak hanya melibatkan penggabungan aset dan kewajiban, tetapi juga mencakup integrasi struktur organisasi, sistem operasional, serta budaya kerja. Keberhasilan merger sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola proses integrasi pasca-merger. Supriyanto & Burhanuddin (2018), menegaskan bahwa merger yang tidak diiringi dengan integrasi budaya dan sistem yang efektif justru berpotensi menimbulkan konflik internal, inefisiensi operasional, dan penurunan kinerja. Oleh karena itu, merger tidak dapat dipandang sebagai solusi instan untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melainkan sebagai proses jangka panjang yang memerlukan perencanaan dan pengelolaan yang matang.

Dalam perspektif teori keuangan dan manajemen strategis, merger umumnya dijelaskan melalui teori sinergi dan teori efisiensi. Teori sinergi menyatakan bahwa nilai perusahaan hasil merger seharusnya lebih besar dibandingkan dengan total nilai perusahaan sebelum merger, sehingga tercipta nilai tambah bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya (Ardiansyah et al., 2024). Sinergi dapat muncul dalam berbagai bentuk, seperti sinergi operasional, sinergi finansial, maupun sinergi manajerial. Sementara itu, teori efisiensi menekankan bahwa merger memungkinkan perusahaan untuk mengurangi biaya operasional, mengoptimalkan penggunaan aset, dan meningkatkan produktivitas melalui penggabungan sumber daya yang sebelumnya terfragmentasi (Izzatika et al., 2021; Sipangkar & Sihaloho, 2020). Kedua teori tersebut relevan dalam konteks merger PT Pelindo, mengingat penggabungan empat BUMN pelabuhan bertujuan untuk menghilangkan duplikasi fungsi, meningkatkan koordinasi operasional antarwilayah, serta memperkuat daya saing pelabuhan nasional. Namun demikian, realisasi sinergi dan efisiensi tersebut perlu diuji secara empiris melalui analisis kinerja keuangan untuk mengetahui sejauh mana manfaat merger telah tercapai.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan indikator utama yang digunakan untuk menilai keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai tujuan ekonominya. (Jumingan, 2023) menyatakan bahwa kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, menjaga struktur pendanaan yang sehat, memenuhi kewajiban jangka pendek dan panjang, serta mempertahankan pertumbuhan usaha. Kinerja keuangan juga sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh investor, kreditur, dan manajemen dalam mengevaluasi kondisi dan prospek perusahaan.

Putri et al. (2023) menegaskan bahwa kinerja keuangan dapat diukur secara sistematis melalui analisis rasio keuangan, yang mencerminkan kondisi operasional dan kesehatan keuangan perusahaan. Rasio keuangan memberikan gambaran kuantitatif mengenai efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Smith (2018), dalam Prakoso et al. (2023) menyebutkan bahwa perubahan strategi korporasi, seperti merger, umumnya akan tercermin dalam perubahan kinerja keuangan, meskipun dampaknya tidak selalu langsung terlihat dalam jangka pendek.

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan digunakan sebagai variabel utama untuk menilai dampak merger PT Pelindo. Pengukuran kinerja keuangan dilakukan melalui empat kelompok rasio, yaitu profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan, yang secara bersama-sama memberikan gambaran komprehensif mengenai kondisi keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger.

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam periode tertentu. Menurut Jumingan (2023), rasio profitabilitas mencerminkan tingkat efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset dan sumber daya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini menjadi indikator penting bagi investor karena mencerminkan tingkat pengembalian yang dapat diperoleh dari investasi yang dilakukan. Putri et al. (2023) menyatakan bahwa profitabilitas sering digunakan sebagai tolok ukur utama dalam menilai keberhasilan strategi korporasi, termasuk merger. Sanjaya & Rizky (2018) menemukan bahwa merger berpotensi meningkatkan profitabilitas apabila integrasi operasional dan manajerial dapat dilakukan secara efektif. Namun demikian, Saadah & Mildawati (2023) menunjukkan bahwa pada beberapa sektor industri, merger tidak serta-merta meningkatkan profitabilitas dalam jangka pendek karena perusahaan masih menghadapi biaya integrasi dan penyesuaian operasional.

Hal ini mendukung teori efisiensi yang menekankan perlunya waktu untuk melihat manfaat merger. Profitabilitas menjadi indikator penting untuk menilai apakah merger mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba dari aset dan pendapatan yang dimiliki. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan Net Profit Margin (NPM) dan Return on Assets (ROA) sebagai indikator profitabilitas untuk menilai dampak merger terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Solvabilitas

Solvabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya serta menjaga struktur pendanaan yang sehat dan berkelanjutan. Tingkat solvabilitas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola proporsi penggunaan utang dan modal sendiri secara optimal sehingga risiko gagal bayar dapat diminimalkan. Menurut Jumingan (2023), rasio solvabilitas memberikan gambaran mengenai seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri, yang sekaligus mencerminkan tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Struktur modal yang sehat menjadi faktor penting dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan dalam jangka panjang, terutama bagi perusahaan berskala besar dan padat modal.

Dalam konteks strategi korporasi, merger sering digunakan sebagai instrumen untuk memperbaiki struktur modal dan meningkatkan kapasitas pembiayaan perusahaan. Gustina (2017) menyatakan bahwa merger memungkinkan perusahaan untuk melakukan konsolidasi aset dan kewajiban sehingga dapat menurunkan risiko keuangan melalui pengelolaan utang yang lebih efisien. Melalui penggabungan usaha, perusahaan memiliki peluang untuk memperoleh skala ekonomi yang lebih besar, meningkatkan daya tawar terhadap kreditor, serta mengoptimalkan struktur pendanaan yang sebelumnya kurang efisien.

Penelitian empiris yang dilakukan oleh Sipangkar dan Sihaloho (2020) menunjukkan bahwa merger berpotensi meningkatkan solvabilitas perusahaan melalui efisiensi pembiayaan dan pengurangan beban biaya bunga. Efisiensi tersebut muncul akibat restrukturisasi utang, optimalisasi penggunaan aset, serta peningkatan arus kas operasional pascamerger. Hal ini sejalan dengan pandangan Sundari (2017) yang menegaskan bahwa rasio Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) merupakan indikator utama dalam mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. DAR menggambarkan proporsi aset yang dibiayai oleh utang, sedangkan DER menunjukkan keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam struktur permodalan perusahaan. Perubahan nilai DAR dan DER setelah merger dapat mencerminkan keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam memperbaiki struktur modal dan menurunkan risiko keuangan jangka panjang.

Likuiditas

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki, seperti kas, setara kas, piutang, dan persediaan. Tingkat likuiditas yang memadai mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional sehari-hari tanpa mengalami tekanan keuangan. Menurut Jumingan (2023), likuiditas merupakan aspek fundamental dalam menjaga kelangsungan operasional perusahaan, karena rendahnya tingkat likuiditas dapat menghambat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancar, yang pada akhirnya berpotensi mengganggu stabilitas operasional dan kepercayaan pemangku kepentingan.

Dalam konteks strategi merger, dampak terhadap likuiditas perusahaan tidak selalu bersifat positif, terutama pada periode awal pascamerger. Saadah dan Mildawati (2023) menemukan bahwa merger sering kali diikuti oleh peningkatan kebutuhan dana jangka pendek untuk mendukung proses integrasi organisasi, harmonisasi sistem, serta restrukturisasi operasional. Kondisi tersebut dapat menekan posisi kas dan aset lancar perusahaan, sehingga tingkat likuiditas cenderung menurun pada tahap awal pascamerger. Temuan ini diperkuat oleh Putri et al. (2023) yang menekankan bahwa likuiditas perusahaan pascamerger dapat mengalami tekanan akibat penyesuaian operasional, perubahan kebijakan manajemen kas, serta peningkatan belanja modal dan biaya integrasi.

Smith (2018) dalam Prakoso et al. (2023) menyatakan bahwa Current Ratio (CR) dan Cash Ratio (CASH) merupakan indikator yang relevan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Current Ratio mencerminkan kemampuan aset lancar secara keseluruhan dalam menutup kewajiban lancar, sedangkan Cash Ratio lebih menekankan pada ketersediaan kas dan setara kas yang siap digunakan. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan CR dan CASH untuk menilai dampak merger terhadap kondisi likuiditas PT Pelindo, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan jangka pendek pascamerger.

Pertumbuhan

Pertumbuhan menunjukkan peningkatan skala usaha, baik dari sisi pendapatan maupun laba. Jumingan (2023) menyatakan bahwa pertumbuhan merupakan indikator penting untuk menilai prospek keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang stabil cenderung memiliki peluang lebih besar untuk mempertahankan daya saing dan meningkatkan nilai perusahaan. (Gustina, 2017) menegaskan bahwa

merger bertujuan untuk mempercepat pertumbuhan melalui perluasan pasar dan peningkatan efisiensi operasional. Sanjaya & Rizky (2018) menemukan bahwa perusahaan pasca-merger cenderung mengalami peningkatan pertumbuhan pendapatan apabila sinergi operasional dapat diwujudkan secara efektif. Hal ini sejalan dengan Putri et al. (2023) yang menyatakan bahwa merger memberi peluang ekspansi usaha yang lebih luas melalui penguatan kapasitas dan jaringan operasional. Dalam penelitian ini, rasio pertumbuhan digunakan untuk menilai sejauh mana merger PT Pelindo mampu meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan. Indikator yang digunakan adalah pertumbuhan pendapatan usaha dan pertumbuhan laba usaha, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi pasca- merger.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu, merger diyakini dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan melalui penciptaan sinergi dan peningkatan efisiensi. Teori sinergi menjelaskan bahwa penggabungan usaha seharusnya menghasilkan nilai tambah melalui optimalisasi sumber daya, sementara teori efisiensi menekankan potensi penurunan biaya dan peningkatan produktivitas. Namun demikian, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa dampak merger terhadap kinerja keuangan bersifat bervariasi dan kontekstual, sehingga perlu diuji secara empiris pada masing-masing sektor dan perusahaan.

Hipotesis

H₀: Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan PT Pelindo sebelum dan sesudah merger yang diukur melalui Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR), Cash Ratio (CASR), Current Ratio (CR), Pendapatan Usaha, dan Laba Usaha.

H₁: Terdapat perbedaan kinerja keuangan PT Pelindo sebelum dan sesudah merger yang diukur melalui Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR), Cash Ratio (CASR), Current Ratio (CR), Pendapatan Usaha, dan Laba Usaha.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan pendekatan deskriptif-komparatif untuk menggambarkan dan membandingkan kinerja keuangan PT Pelindo sebelum dan sesudah merger. Metode kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengukuran data keuangan secara sistematis dan objektif guna menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2023). Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan PT Pelindo periode 2019–2023 yang diperoleh melalui situs resmi perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria periode sebelum dan sesudah merger. Proses pengumpulan data meliputi pengumpulan laporan keuangan, reduksi data, serta penyajian data secara sistematis untuk mendukung analisis.

Analisis data dilakukan terhadap empat kelompok rasio keuangan, yaitu rasio profitabilitas (Return on Assets/ROA dan Net Profit Margin/NPM), solvabilitas (Debt to Asset Ratio/DAR dan Debt to Equity Ratio/DER), likuiditas (Current Ratio/CR dan Cash Ratio/CASR), serta rasio pertumbuhan (Pendapatan Usaha dan Laba Usaha). Metode analisis yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi, serta analisis tren untuk mengidentifikasi arah dan dinamika perubahan kinerja keuangan.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji non-parametrik Wilcoxon Signed Rank Test untuk data berpasangan, dengan membandingkan dua tahun sebelum merger (2019–2020) dan dua tahun sesudah merger (2022–2023). Data tahun 2021 tidak disertakan karena merger baru efektif pada Oktober 2021. Selain itu, uji Mann Whitney-U Test digunakan untuk membandingkan dua kelompok data independen, yaitu periode sebelum merger (2019–2020) dan sesudah merger (2021–2023), guna memperoleh gambaran dampak merger yang lebih komprehensif.

Pemilihan uji non-parametrik didasarkan pada karakteristik data yang tidak terdistribusi normal dan jumlah observasi yang terbatas. Seluruh analisis dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 24. Validitas hasil penelitian dijaga melalui triangulasi sumber dan metode dengan mengombinasikan data laporan keuangan dan literatur pendukung yang relevan, serta penarikan kesimpulan dilakukan berdasarkan interpretasi hasil analisis dan kerangka teori yang digunakan.3.

Hasil dan Diskusi

Berdasarkan Tabel 1 statistik deskriptif, Net Profit Margin (NPM) sebelum merger memiliki rata-rata sebesar 15,10 dengan nilai minimum 11,13 dan maksimum 19,07, sedangkan setelah merger rata-rata NPM menurun menjadi 12,37 dengan variasi yang lebih kecil. Return on Assets (ROA) sebelum merger menunjukkan rata-rata

3,56 dan setelah merger relatif stabil dengan rata-rata 3,14. Rasio solvabilitas menunjukkan perbaikan pascamerger, tercermin dari penurunan rata-rata Debt to Asset Ratio (DAR) dari 65,10 menjadi 62,69 dan Debt to Equity Ratio (DER) dari 186,50 menjadi 168,33.

Dari sisi likuiditas, Cash Ratio (CASR) dan Current Ratio (CR) mengalami penurunan setelah merger. Rata-rata CASR turun dari 118,50 menjadi 77,33, sementara rata-rata CR menurun dari 209,50 menjadi 131,00. Pada rasio pertumbuhan, Pendapatan Usaha sebelum merger masih bernilai negatif dengan rata-rata -2,59, namun setelah merger meningkat menjadi rata-rata 5,29. Hal serupa terjadi pada Laba Usaha, yang sebelum merger rata-rata bernilai negatif sebesar -11,30 dan setelah merger meningkat menjadi positif dengan rata-rata 7,11. Secara umum, data deskriptif menunjukkan adanya perubahan pola kinerja keuangan PT Pelindo sebelum dan sesudah merger, meskipun variasinya berbeda pada setiap indikator. Diskusi adalah penjelasan dasar, hubungan, dan generalisasi yang ditunjukkan oleh hasilnya. Deskripsi menjawab pertanyaan penelitian. Jika ada hasil yang meragukan, tunjukkan secara objektif.

Tabel 1 Statistik Deskriptif

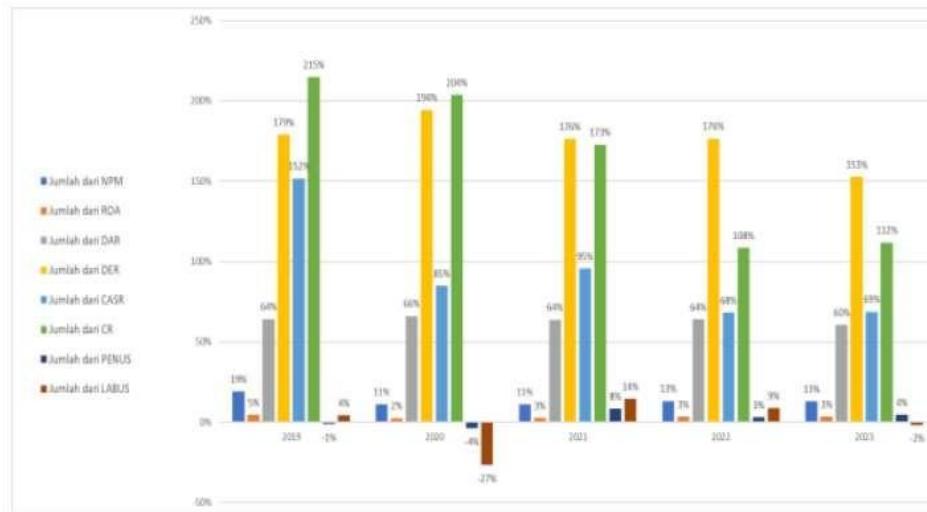
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
NPM Sebelum	2	11,13	19,07	30,2	15,1	5,61443
NPM Sesudah	3	11,02	13,16	37,12	12,3733	1,17717
ROA Sebelum	2	2,5	4,61	7,11	3,55	1,492
ROA Sesudah	3	2,73	3,39	9,42	3,14	0,35791
DAR Sebelum	2	64,16	66,03	130,19	65,095	1,32229
DAR Sesudah	3	60,42	63,83	188,07	62,69	1,96588
DER Sebelum	2	179	194	373	186,5	10,6066
DER Sesudah	3	153	176	505	168,33	13,27906
CASR Sebelum	2	85	152	237	118,5	47,37615
CASR Sesudah	3	68	95	232	77,33	15,30795
CR Sebelum	2	204	215	419	209,5	7,77817
CR Sesudah	3	108	173	393	131	36,42801
PENUS Sebelum	2	-3,94	-1,24	-5,18	-2,59	1,90919
PENUS Sesudah	3	3,07	8,36	15,87	5,29	2,74552
LABUS Sebelum	2	-26,71	4,12	-22,59	-11,295	21,8001
LABUS Sesudah	3	-1,82	14,37	21,34	7,1133	8,2242

Olah data statistik 2025

Analisis tren rasio keuangan PT Pelindo periode 2019–2023 menunjukkan dinamika kinerja sebelum dan sesudah merger. Pada rasio profitabilitas, Net Profit Margin (NPM) menurun dari 17,95% pada 2019 menjadi 12,71% pada 2020, kemudian sedikit meningkat menjadi 13,07% pada 2022 sebelum kembali menurun pada 2023, yang menunjukkan bahwa sinergi laba pascamerger belum optimal. Return on Assets (ROA) juga mengalami penurunan dari 3,82% pada 2019 menjadi 2,50% pada 2020, lalu meningkat bertahap hingga 3,39% pada 2023, namun masih di bawah tingkat pra-merger.

Pada rasio solvabilitas, Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan tren penurunan dari masing-masing 66,57% dan 199,20% pada 2019 menjadi 61,88% dan 162,23% pada 2023. Penurunan ini mengindikasikan perbaikan struktur modal melalui pengurangan ketergantungan pada utang pascamerger. Sebaliknya, rasio likuiditas menunjukkan tren yang kurang menguntungkan. Current Ratio (CR) turun signifikan dari 226,42% pada 2019 menjadi 117,08% pada 2023, dan Cash Ratio (CASR) menurun dari 129,10% menjadi 70,78%, yang mencerminkan meningkatnya tekanan likuiditas setelah merger.

Pada rasio pertumbuhan, pendapatan usaha dan laba usaha menunjukkan fluktuasi yang tajam. Pendapatan usaha mengalami pertumbuhan negatif pada 2019 dan 2020, kemudian melonjak sebesar 19,96% pada 2021, namun kembali melambat hingga 0,97% pada 2023. Pola serupa terjadi pada laba usaha, yang mengalami kontraksi sebelum merger, meningkat tajam sebesar 55,74% pada 2021, namun menurun kembali menjadi 2,22% pada 2023. Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa meskipun merger berpotensi menciptakan sinergi, realisasi manfaat keuangan masih belum stabil dalam jangka pendek.



Gambar 1 Analisis Tren

Uji Wilcoxon Signed Rank Test digunakan untuk menguji perbedaan median rasio keuangan PT Pelindo sebelum dan sesudah merger. Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2, tidak ditemukan perbedaan yang signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) untuk seluruh rasio yang dianalisis, meliputi rasio profitabilitas (Net Profit Margin dan Return on Assets), solvabilitas (Debt to Asset Ratio dan Debt to Equity Ratio), likuiditas (Current Ratio dan Cash Ratio), serta rasio pertumbuhan (Pendapatan Usaha dan Laba Usaha). Meskipun beberapa rasio menunjukkan kecenderungan perubahan yang positif, seperti penurunan Debt to Equity Ratio dan peningkatan Laba Usaha, perubahan tersebut secara statistik belum cukup kuat untuk dinyatakan signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa dampak merger terhadap kinerja keuangan PT Pelindo dalam jangka pendek belum dapat dibuktikan secara kuantitatif.

Tabel 2 Wilcoxon Signed Rank Test

NPM Setelah - NPM Sebelum	Z	-,447 ^b
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,655
ROA Setelah - ROA Sebelum	Z	-,447 ^b
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,655
DAR Setelah - DAR Sebelum	Z	-1,342 ^b
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,18
DER Setelah - DER Sebelum	Z	-1,342 ^b
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,18
CR Setelah - CR Sebelum	Z	-1,342 ^b
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,18
Cash Rasio Setelah - Cash Rasio Sebelum	Z	-1,342 ^b
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,18
Pendapatan Usaha Setelah - Pendapatan Usaha Sebelum	Z	-1,342 ^b
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,18
Laba Usaha Setelah - Laba Usaha Sebelum	Z	-1,342 ^b
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,18

Sumber : Data di olah peneliti 2025

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.5097>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Sebagai uji tambahan, Mann-Whitney U Test digunakan untuk membandingkan distribusi dua kelompok data independen, yaitu rasio keuangan sebelum dan sesudah merger. Berdasarkan hasil pengujian pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), tidak ditemukan perbedaan yang signifikan secara statistik pada seluruh rasio yang dianalisis, meliputi rasio profitabilitas (Net Profit Margin dan Return on Assets), solvabilitas (Debt to Asset Ratio dan Debt to Equity Ratio), likuiditas (Current Ratio dan Cash Ratio), serta rasio pertumbuhan (Pendapatan Usaha dan Laba Usaha).

Hasil ini konsisten dengan temuan uji Wilcoxon Signed Rank Test yang juga menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan pada seluruh rasio keuangan yang diuji. Meskipun demikian, nilai rata-rata beberapa rasio, khususnya pada rasio pertumbuhan dan solvabilitas, menunjukkan kecenderungan perbaikan setelah merger. Temuan ini mengindikasikan bahwa merger mulai memberikan dampak positif secara operasional, namun pengaruhnya terhadap struktur dan kinerja keuangan secara keseluruhan belum cukup kuat dalam periode observasi yang relatif terbatas. Oleh karena itu, pemantauan kinerja keuangan dalam jangka panjang tetap diperlukan untuk menilai efektivitas dan keberlanjutan strategi merger yang diterapkan oleh PT Pelindo.

Tabel 3 Mann Whitney-U Test

NPM	Z	-0,577
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,564
ROA	Z	0
	Asymp. Sig. (2-tailed)	1
DAR	Z	-1,732
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,083
DER	Z	-1,777
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,076
Current Ratio	Z	-1,732
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,083
Cash Ratio	Z	-1,155
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,248
Pendapatan Usaha	Z	-1,732
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,083
Laba Usaha	Z	-1,155
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,248

Sumber : Data di olah peneliti 2025

Berdasarkan hasil pengujian nonparametrik yang disajikan pada Tabel 4, seluruh rasio keuangan yang dianalisis menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan secara statistik antara periode sebelum dan sesudah merger. Temuan ini mengindikasikan bahwa, dari perspektif statistik, merger yang dilakukan PT Pelindo belum mampu memberikan peningkatan kinerja keuangan yang signifikan dalam jangka pendek. Tidak signifikannya perubahan pada rasio profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, maupun pertumbuhan menunjukkan bahwa manfaat finansial dari merger belum sepenuhnya terealisasi selama periode observasi penelitian. Oleh karena itu, hipotesis nol (H_0) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan PT Pelindo antara sebelum dan sesudah merger dapat diterima, sementara hipotesis alternatif (H_1) ditolak. Hasil ini sejalan dengan pandangan teori sinergi dan efisiensi yang menyatakan bahwa dampak merger umumnya tidak bersifat instan, melainkan memerlukan proses integrasi organisasi, penyesuaian operasional, serta harmonisasi kebijakan manajerial yang berkelanjutan sebelum dapat tercermin secara signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan.

Tabel 4 Ringkasan Hasil Hipotesis

Jenis Rasio	Nama Rasio	Hipotesis	<i>Wilcoxon Signed Rank Test & Mann Whitney-U Test</i>	Keputusan Hipotesis
Profitabilitas	<i>Net Profit Margin</i>	H ₀ : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan	p-value > 0,05	H ₀ diterima
	<i>Retur on Assets</i>		p-value > 0,05	H ₀ diterima
Solvabilitas	<i>Debt to Asset Ratio</i>	H ₁ : Terdapat perbedaan yang signifikan	p-value > 0,05	H ₀ diterima
	<i>Debt to Equity Ratio</i>		p-value > 0,05	H ₀ diterima
Likuiditas	<i>Current Ratio</i>	H ₁ : Terdapat perbedaan yang signifikan	p-value > 0,05	H ₀ diterima
	<i>Cash Ratio</i>		p-value > 0,05	H ₀ diterima
Pertumbuhan	<i>Pendapatan Usaha</i>	H ₁ : Terdapat perbedaan yang signifikan	p-value > 0,05	H ₀ diterima
	<i>Laba Usaha</i>		p-value > 0,05	H ₀ diterima

Sumber : Data di olah peneliti 2025

4. Kesimpulan

Kesimpulan penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT Pelindo sebelum dan sesudah merger tidak mengalami perbedaan yang signifikan secara statistik. Hasil uji Wilcoxon Signed Rank Test dan Mann-Whitney U Test membuktikan bahwa seluruh rasio keuangan yang dianalisis, meliputi profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan, memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, tujuan penelitian untuk menguji perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger telah tercapai, dan hasilnya mengonfirmasi bahwa merger belum memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan PT Pelindo dalam periode pengamatan yang diteliti.

Meskipun tidak ditemukan perbedaan signifikan secara statistik, analisis tren menunjukkan adanya kecenderungan perbaikan pada beberapa indikator, khususnya rasio solvabilitas dan pertumbuhan, seperti Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, dan Laba Usaha. Sebaliknya, rasio likuiditas, yaitu Current Ratio dan Cash Ratio, menunjukkan penurunan pascamerger yang mengindikasikan adanya tekanan likuiditas pada tahap awal integrasi. Temuan ini menunjukkan bahwa merger berpotensi memberikan manfaat secara bertahap, namun dampaknya belum sepenuhnya tercermin dalam kinerja keuangan jangka pendek.

Implikasi dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa merger sebagai strategi korporasi memerlukan waktu dan pengelolaan pascamerger yang terencana agar manfaatnya dapat terealisasi secara optimal. Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu memberikan perhatian khusus pada penguatan likuiditas dan efektivitas integrasi operasional agar perbaikan struktur keuangan dapat diikuti oleh peningkatan kinerja secara menyeluruh. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar periode observasi diperpanjang dan variabel kinerja non-keuangan turut dipertimbangkan, sehingga dampak merger dapat dianalisis secara lebih komprehensif dan berkelanjutan.

Referensi

1. Ardiansyah, R., Faqih, A. A., & Utama, R. E. (2024). Merger dan akuisisi. *Musytari: Neraca Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi*, 3(7). <https://ejournal.warunayama.org/index.php/musytarineraca/article/view/1829>
2. Cahyani, M. S., & Murwanti, S. (2024). Analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger pada PT Global Digital Niaga Tbk (BELI). *Edunomika*, 8(2). <https://www.jurnal.stieas.ac.id/index.php/jie/article/view/13461>
3. Damayanti, N. K. R., & Darmayanti, N. P. A. (2023). Analisis komparasi kinerja keuangan PT Bank Syariah Indonesia (BSI) sebelum dan sesudah merger. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 12(10), 1099–1121. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2023.v12.i10.p05>
4. Gibran, G. R., & Muslihat, A. (2024). Analisis perbandingan kinerja keuangan PT Indosat Ooredoo Hutchison Tbk sebelum dan sesudah merger. *Innovative: Journal of Social Science Research*, 4(5), 6264–6276. <https://jinnovative.org/index.php/Innovative/article/view/15729>
5. Gustina, I. (2017). Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan go public yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 6(1), 1–12. <https://ejournal.unisi.ac.id/index.php/jak/article/view/1006>

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.5097>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

6. Izzatika, D. N., Kustono, A. S., & Nuha, G. A. (2021). Pengaruh rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. ACE | Accounting Research Journal, 1(1), 1–16. <https://journal.feb.unipa.ac.id/index.php/ace/article/view/98>
7. Jumingan. (2023). Analisis laporan keuangan. Bumi Aksara.
8. Nurjanah, S. (2023). Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger pada PT GOTO Gojek Tokopedia Tbk tahun 2017–2022 [Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis]. Universitas Pakuan. <http://eprints.unpak.ac.id/id/eprint/6864>
9. Prakoso, R. B., Andreas, F., & Firmansyah, A. (2023). The impact of mergers on company performance in the banking sector. Jurnal Pajak dan Keuangan Negara (PKN), 4(2), 483–491. <https://doi.org/10.31092/jpkn.v4i2.1986>
10. PT Pelabuhan Indonesia (Persero). (2023). Paska merger Pelindo wujudkan efisiensi dan optimalisasi senilai Rp1,3 triliun. <https://www.pelindo.co.id/media/335/paska-merger-pelindo-wujudkan-efisiensi-dan-optimalisasi-senilai-rp13-triliun>
11. PT Pelabuhan Indonesia (Persero). (2024). Tentang kami. <https://www.pelindo.co.id/page/tentang-kami>
12. Putri, M. O. M., Yuliusman, & Yetti, S. (2023). Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas, dan rasio pasar terhadap harga saham. Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan (Mankeu), 12(2), 557–571. <https://onlinejournal.unja.ac.id/mankeu/article/view/25330>
13. Saadah, S. L. N., & Mildawati, T. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan subsektor farmasi di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 12(9). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5546>
14. Sanjaya, S., & Rizky, M. F. (2018). Analisis profitabilitas dalam menilai kinerja keuangan pada PT Taspen (Persero) Medan. KITABAH, 2(2), 278–279. <https://jurnal.uinsu.ac.id/index.php/JAKS/article/view/4152>
15. Sipangkar, Y. H., & Sihaloho, E. D. (2020). Analisis efisiensi industri perbankan Indonesia setelah merger dan akuisisi dengan pendekatan data envelopment analysis. Jurnal Manajemen Maranatha, 19(2), 159–168. <https://doi.org/10.28932/jmm.v19i2.2428>
16. Sugiyono. (2023). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D (Edisi ke-5). Alfabeta.
17. Suhaedi, & Rinaldo, D. (2023). Analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger (Studi kasus BPR Nusumma Cisalak dan Nusumma Singaparna). SEIKO: Journal of Management & Business, 6(2), 256–269. <https://journal.stteamkop.ac.id/index.php/seiko/article/view/6166>
18. Sundari, R. I. (2017). Kinerja merger dan akuisisi pada perusahaan go public. Telaah Bisnis, 17(1), 51–64. <http://dx.doi.org/10.35917/tb.v17i1.43>
19. Supriyanto, A., & Burhanuddin. (2018). Budaya organisasi merger: Integrasi budaya dalam organisasi yang berhasil melakukan merger. Universitas Negeri Malang. <http://fip.um.ac.id/wp-content/uploads/2021/07/1.-Budaya-Organisasi-dan-Merger.pdf>