

ANALYSIS OF LIQUIDITY, SOLVABILITY, ACTIVITY, PROFITABILITY ON FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND AFTER ACQUISITION IN COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) FOR THE PERIOD 2018-2022

ANALISIS LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, PROFITABILITAS TERHADAP KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SETELAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2018-2022

Amai Yolanda Br Barus¹, Nadya Grasela Purba², Sahat Riama Siregar³, Jhon Lismart Benget. P.⁴, Sri Hartati⁵

PUI Finance, Universitas Prima Indonesia^{1,2,3,4}

Universitas Satya Terra Bhinneka⁵

amaiyolanda21@gmail.com¹, purbanadya356@gmail.com², riamasiregar2003@gmail.com³, jhonlismartbenget@unprimdn.ac.id⁴

ABSTRACT

This study aims to analyze the comparative financial performance of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2018–2022 period, namely before and after acquisitions. This research is motivated by the increasing acquisition activity in Indonesia as a corporate strategy to create operational and financial synergies, expand market share, and strengthen company competitiveness. Therefore, it is important to evaluate the impact of acquisitions on a company's financial condition, particularly in terms of liquidity, solvency, activity, and profitability. Financial performance assessment in this study is conducted through financial ratio analysis, including the Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR), Total Asset Turnover (TATO), and Net Profit Margin (NPM). The research hypothesis is formulated to test whether there are significant differences in these ratios between the pre- and post-acquisition periods. This study uses a quantitative approach with a comparative descriptive method. The study sample consists of 19 non-financial companies that conducted acquisitions during the observation period and met the criteria for completeness of financial statements. The data used is secondary data obtained from financial reports published on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and the official websites of each company. Data analysis began with a normality test to determine the type of difference test used: the Paired Sample t-test for normally distributed data and the Wilcoxon Signed Rank Test for non-normally distributed data. The results showed that post-acquisition, there was an increase in the liquidity ratio (CR) with a significance value of $0.018 < 0.05$. Conversely, no significant differences were found in the solvency ratio (DAR), activity ratio (TATO), and profitability ratio (NPM), with significance values of 0.682, 0.778, and 0.084 (>0.05), respectively. This indicates that in the short term, the acquisition strategy only significantly impacts the company's working capital and liquidity position, but has not yet been able to provide optimal synergies for operational efficiency and net profit generation.

Keywords: Acquisition, financial performance, non-financial companies, financial ratios, Indonesia Stock Exchange

ABSTRAK

Studi ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2022, yaitu sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya aktivitas akuisisi di Indonesia sebagai strategi korporasi untuk menciptakan sinergi operasional dan finansial, memperluas pangsa pasar, serta memperkuat daya saing perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk mengevaluasi dampak akuisisi terhadap kondisi keuangan perusahaan, khususnya dari aspek likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas. Penilaian kinerja keuangan dalam penelitian ini dilakukan melalui analisis rasio keuangan, yang meliputi Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR), Total Asset Turnover (TATO), dan Net Profit Margin (NPM). Hipotesis penelitian dirumuskan untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio-rasio tersebut antara periode sebelum dan sesudah akuisisi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif komparatif. Sampel penelitian terdiri dari 19 perusahaan non-keuangan yang melakukan akuisisi selama periode pengamatan dan memenuhi kriteria kelengkapan laporan

keuangan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan melalui BEI serta situs resmi masing-masing perusahaan. Analisis data diawali dengan uji normalitas untuk menentukan jenis uji beda yang digunakan, yaitu Paired Sample t-test untuk data berdistribusi normal dan Wilcoxon Signed Rank Test untuk data yang tidak berdistribusi normal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasca-akuisisi terjadi peningkatan pada rasio likuiditas (CR) dengan nilai signifikansi $0.018 < 0.05$. Sebaliknya, tidak ditemukan perbedaan signifikan rasio solvabilitas (DAR), rasio aktivitas (TATO), dan rasio profitabilitas (NPM) dengan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0.682, 0.778, dan 0.084 (> 0.05). Hal ini mengindikasikan bahwa dalam jangka pendek, strategi akuisisi hanya memberikan dampak nyata pada posisi modal kerja dan likuiditas Perusahaan, namun belum mampu memberikan sinergi yang optimal terhadap efisiensi operasional dan perolehan laba bersih.

Kata Kunci: Akuisisi, kinerja keuangan, perusahaan non-keuangan, rasio keuangan, Bursa Efek Indonesia.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perkembangan globalisasi yang berlangsung secara intensif pada era modern telah meningkatkan tingkat persaingan dalam dunia bisnis. Perusahaan yang mampu merancang dan menerapkan strategi secara tepat akan memiliki peluang lebih besar untuk menciptakan keunggulan kompetitif serta mempertahankan pertumbuhan yang berkelanjutan. Sebaliknya, ketidaktepatan dalam perumusan strategi berpotensi melemahkan posisi perusahaan dalam persaingan pasar. Oleh sebab itu, dalam menghadapi dinamika lingkungan bisnis yang semakin kompleks serta ditandai dengan akselerasi pertumbuhan ekonomi global, perusahaan dituntut untuk terus melakukan inovasi dan meningkatkan performa organisasionalnya. Salah satu alternatif strategi yang banyak diterapkan oleh perusahaan adalah merger dan akuisisi. Langkah ini dipilih sebagai sarana untuk meningkatkan efisiensi operasional, memperluas pangsa pasar, serta mempercepat proses ekspansi usaha. Merger dan akuisisi tergolong sebagai strategi ekspansi eksternal yang memungkinkan integrasi berbagai sumber daya, teknologi, kompetensi manajerial, dan jaringan pasar dengan entitas lain. Integrasi tersebut diharapkan mampu menghasilkan sinergi yang memberikan dampak positif terhadap peningkatan

kinerja dan nilai perusahaan dalam jangka panjang.



Gambar 1. 1 Jumlah Notifikasi Merger dan Akuisisi Indonesia (2018-2022)

Data pada Gambar 1 menunjukkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi periode 2018–2022 mengalami peningkatan setiap tahun. Jumlahnya naik dari 78 kasus (2018), menjadi 124 kasus (2019), 195 kasus (2020), 233 kasus (2021), hingga 300 kasus (2022). Tren ini mengindikasikan bahwa perusahaan di Indonesia semakin intensif memanfaatkan strategi merger dan akuisisi, khususnya akuisisi, untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan. (Sumber: <https://kppu.go.id/daftar-notifikasi-merger/>).

Wahda et al. (2020) menjelaskan bahwa tujuan pokok perusahaan dalam melaksanakan akuisisi adalah untuk

memperoleh dan memperkuat sinergi. Sinergi yang dimaksud meliputi aspek operasional maupun keuangan. Pada aspek operasional, akuisisi diharapkan mampu meningkatkan efisiensi aktivitas produksi sehingga perusahaan dapat beroperasi secara lebih produktif. Adapun pada aspek keuangan, perusahaan berupaya meningkatkan profitabilitas agar memiliki kapasitas yang lebih besar dalam membiayai kegiatan operasional serta memperluas akses terhadap sumber pendanaan eksternal, khususnya dari kreditur. Selain itu, Jannah (2020) mengemukakan bahwa akuisisi dipilih sebagai strategi untuk mendorong pertumbuhan perusahaan, memperluas diversifikasi usaha, menciptakan sinergi yang lebih optimal, serta meningkatkan performa keuangan, di samping berbagai tujuan strategis lainnya yang selaras dengan kepentingan perusahaan.

Meskipun akuisisi secara teori menjanjikan sinergi, berbagai penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten (*research gap*). Sebagian peneliti menemukan dampak positif, sementara yang lain menemukan tidak adanya perubahan signifikan pada kinerja keuangan. Perbedaan temuan inilah yang mendorong peneliti untuk menguji kembali efektivitas akuisisi pada perusahaan sektor non-keuangan periode 2018-2022. Pelaksanaan akuisisi diharapkan dapat memberikan kenaikan pada pendapatan, beban operasional dapat ditanggung bersama (perusahaan pengakuisisi dengan perusahaan yang diakuisisi), serta perusahaan dapat terus melakukan pengembangan usaha (Nisafitri, 2020).

Berdasarkan dari hal tersebut, Perusahaan melakukan akuisisi utamanya untuk menciptakan **sinergi operasional dan keuangan**. Sinergi operasional dicapai melalui efisiensi produksi dan pengurangan biaya,

sementara sinergi keuangan meningkatkan laba dan akses pendanaan. Akuisisi juga mempercepat ekspansi bisnis, diversifikasi risiko, dan pengembangan usaha. Namun, keberhasilannya tergantung pada integrasi yang efektif antar perusahaan. Apabila kondisi keuangan sesudah melaksanakan akuisisi menjadi jauh lebih baik daripada sebelum melaksanakan akuisisi, maka pelaksanaan keputusan akuisisi perusahaan dapat menghasilkan dampak yang positif dan sinergi yang baik. Perusahaan perlu untuk menganalisis kinerja keuangannya dengan melakukan analisis pada rasio-rasio keuangan. Tujuannya agar dapat membandingkan dan menganalisis antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dilakukannya akuisisi dan sesudah dilakukannya akuisisi. Pengukuran rasio keuangan ini, juga dapat menilai kinerja suatu perusahaan terkait dengan keputusan akuisisi yang telah dilakukannya dapat memberikan sinergi yang baik atau sebaliknya. Apabila kinerja keuangan pada setiap periodenya mengalami peningkatan kualitas kinerja yang semakin baik, mengindikasikan bahwasanya perusahaan memiliki kekuatan bersaing yang tinggi serta dapat menjadikan nilai perusahaan meningkat (Pratiwi dan Sedana, 2017).

Menurut Schmitz dalam Laiman dan Saerce (2017), penilaian kinerja keuangan pasca-merger dan akuisisi dapat dilakukan melalui pendekatan analisis rasio keuangan. Rasio yang digunakan meliputi rasio likuiditas (Current Ratio/CR), rasio aktivitas (Total Asset Turnover/TATO), rasio solvabilitas (Debt to Asset Ratio/DAR), serta rasio profitabilitas (Net Profit Margin/NPM). Pengukuran ini berfungsi sebagai dasar untuk menilai sejauh mana kebijakan merger dan akuisisi memengaruhi kondisi keuangan

perusahaan.

Sejalan dengan itu, Khofifah dalam Esterlina dan Firdaus (2017) menjelaskan bahwa rasio keuangan merupakan bentuk perbandingan

kuantitatif antara satu pos dengan pos lainnya dalam laporan keuangan yang memiliki hubungan signifikan, sehingga dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan secara komprehensif.

Tabel 1.1 Kinerja Keuangan Perusahaan Pre dan Post Akuisisi

Ratio	Pre (2016-2017)	Post (2023-2024)
<i>Current Ratio (CR)</i>	0,951168532	1,073062149
<i>Debt to Asset Ratio (DAR)</i>	0,639844561	0,441063751
<i>Total Aset Turnover (TATO)</i>	0,550350523	0,584139737
<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	0,088944914	0,100700384

Sumber : Bursa Efek Indonesia 2016-2024

Berdasarkan Tabel 1 yang menyajikan perbandingan kinerja keuangan sebelum dan setelah akuisisi, terlihat adanya peningkatan pada mayoritas rasio utama. Current Ratio (CR) naik dari 0,95 menjadi 1,07, yang mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek semakin baik sehingga kondisi likuiditas pascaakuisisi lebih terjaga. Debt to Asset Ratio (DAR) menurun dari 0,64 menjadi 0,44. Penurunan ini menunjukkan berkurangnya proporsi penggunaan utang dalam struktur pendanaan, sehingga tingkat risiko keuangan perusahaan relatif lebih rendah dan struktur modal menjadi lebih sehat. Selanjutnya, Total Asset Turnover (TATO) meningkat dari 0,55 menjadi 0,58, mencerminkan optimalisasi penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan. Net Profit Margin (NPM) juga mengalami kenaikan dari 0,089 menjadi 0,10, yang menandakan peningkatan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba bersih dari total penjualan. Secara keseluruhan, perubahan tersebut menunjukkan bahwa akuisisi memberikan dampak yang konstruktif terhadap kinerja keuangan, ditandai oleh membaiknya likuiditas, efisiensi operasional, dan profitabilitas, serta menurunnya tingkat leverage

perusahaan.

Landasan Teori

Current Ratio

Sudana (2011) dalam (Lumbantobing *et al.*, 2023) memandang bahwa *current ratio* sebagai ukuran relatif untuk melihat likuiditas perusahaan yang membandingkan antara aktiva lancar dan utang lancar. Adapun perhitungan *current ratio* menurut (Kasmir, 2021) sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Aset)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

Sumber : (Kasmir, 2021:202)

Debt to Asset Ratio

(Berdasarkan pendapat Kasmir (2021:158), *Debt to Asset Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi besarnya total utang dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Melalui rasio ini, dapat diketahui seberapa besar pembiayaan aset berasal dari kewajiban, sekaligus menilai pengaruh penggunaan utang terhadap struktur keuangan perusahaan. Kasmir (2021) menyebutkan bahwa perhitungan rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Aset Rasio} = \frac{\text{Total utang (Total Liabilities)}}{\text{Total Aset (Total Assets)}}$$

Sumber : (Kasmir,2021:202)

Total Assets Turnover

Berdasarkan pendapat Kasmir (2021:187), *Total Asset Turnover* termasuk dalam kategori rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur tingkat perputaran seluruh aset dalam menciptakan penjualan. Rasio ini merepresentasikan seberapa besar volume penjualan yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah aset perusahaan, sehingga mencerminkan efisiensi operasional dalam pemanfaatan sumber daya. Secara matematis, TATO diperoleh melalui perbandingan antara penjualan dengan total aset, yang menggambarkan efektivitas penggunaan aktiva secara keseluruhan. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan kinerja pemanfaatan aset yang semakin efisien, sedangkan rasio yang rendah mengindikasikan adanya ketidakefisienan dalam pengelolaan aset (Kasmir, 2021). Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Total Aset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan (sales)}}{\text{Total Aktiva (total assets)}}$$

Sumber : (Kasmir,2021:188)

Net Profit Margin

Net Profit Margin adalah ukuran kinerja profitabilitas yang menunjukkan perbandingan antara laba bersih dan total penjualan. Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan setelah seluruh biaya diperhitungkan, serta merefleksikan efisiensi dalam pengelolaan pendapatan dan pengendalian beban usaha. Nilai rasio yang semakin besar mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba bersih secara efektif dari setiap aktivitas penjualannya.

Kasmir (2021) menyatakan bahwa perhitungan Net Profit Margin dilakukan

dengan rumus sebagai berikut:

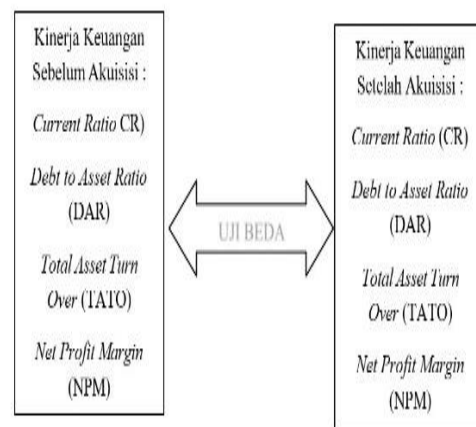
$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak (Earning After Interest and Tax)}}{\text{penjualan (Sales)}}$$

Sumber : (Kasmir, 2021:202)

Akuisisi

Pembelian saham atau aset perusahaan sasaran, yang memberikan hak kepada perusahaan pengakuisisi untuk mengendalikan kebijakan manajerial Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mendefinisikan merger atau akuisisi sebagai suatu tindakan hukum yang dilakukan oleh satu atau beberapa perseroan untuk mengambil alih perusahaan lain yang sudah ada. Akuisisi sendiri merupakan mekanisme pengambilalihan kepemilikan atau kontrol terhadap saham maupun aset perusahaan lain. Dalam akuisisi, berbeda dengan merger, masing-masing perusahaan yang terlibat tetap berdiri sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2010). Proses ini umumnya dilakukan melalui dan aktivitas operasional perusahaan tersebut.

Kerangka Konseptual



Gambar 1. 2 Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

H₁ : Terdapat Perbedaan Kinerja

keuangan Perusahaan sebelum dan setelah melakukan akuisisi yang ditafsirkan dengan *Current Ratio (CR)*

H2 : Terdapat Perbedaan Kinerja keuangan Perusahaan sebelum dan setelah melakukan akuisisi yang ditafsirkan dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)*

H3 : Terdapat Perbedaan Kinerja keuangan Perusahaan sebelum dan setelah melakukan akuisisi yang ditafsirkan dengan *Total Aset Turn Over (TATO)*

H4 : Terdapat Perbedaan Kinerja keuangan Perusahaan sebelum dan setelah melakukan akuisisi yang ditafsirkan dengan *Net Profit Margin (NPM)*

METODE PENELITIAN

Lokasi Dan Waktu Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melaksanakan akuisisi serta tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses penelitian berlangsung dalam periode Maret 2025 hingga Februari 2026.

Metode Penelitian

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan tipe penelitian deskriptif.

Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan merujuk pada metode kuantitatif. Menurut Sugiyono (2019:16–17), metode kuantitatif berlandaskan paradigma positivisme dan dimanfaatkan untuk menelaah populasi maupun sampel tertentu secara sistematis. Pengumpulan data dilakukan melalui instrumen penelitian yang terstruktur, sementara analisisnya menggunakan teknik kuantitatif atau statistik. Metode ini

bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya secara empiris berdasarkan data numerik.

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang diterapkan adalah deskriptif kuantitatif. Pendekatan deskriptif bertujuan untuk memaparkan dan menganalisis fenomena secara sistematis dengan memanfaatkan data berbentuk angka, tanpa difokuskan pada pengujian hipotesis tertentu (Sulistiyawati, Wahyudi, & Trimuryono, 2022).

Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:215), populasi merupakan keseluruhan subjek atau objek penelitian yang mempunyai karakteristik tertentu sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan dijadikan dasar dalam penarikan kesimpulan. Adapun sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, yang dipilih untuk mewakili populasi dalam proses penelitian.

Berdasarkan Sugiyono (2017:215), kriteria pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1. Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan kegiatan akuisisi selama periode 2018-2022.
2. Perusahaan yang termasuk dalam sektor nonkeuangan dan melaksanakan akuisisi pada periode 2018-2022.
3. Ketersediaan laporan keuangan selama dua tahun sebelum dan dua tahun setelah akuisisi, dengan periode pelaporan yang berakhir pada tanggal 31 Desember.

Tabel 2. 1 Kriteria sampel

No.	Kriteria	Jumlah
-----	----------	--------

	Perusahaan
1 Perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di BEI dan yang melakukan akuisisi pada periode 2018-2022.	37
2 Perusahaan yang terdaftar di BEI tetapi tidak menerbitkan laporan keuangannya di BEI dan Laporan Keuangan tidak lengkap 2016-2024	(18)
Total Sampel	19

Teknik Pengambilan Data

Kusumastuti, dkk. (2021) menyatakan bahwa dokumentasi merupakan metode pengumpulan data yang dilakukan melalui penelusuran dan penelaahan berbagai sumber tertulis, seperti buku, arsip, dokumen resmi, laporan, serta data dalam bentuk angka maupun gambar yang relevan dengan objek penelitian. Penerapan teknik ini memberikan kesempatan bagi peneliti untuk memanfaatkan data yang telah tersedia sebagai dasar empiris dalam mendukung proses pengujian hipotesis penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Menurut Sugiyono (2022:137), data sekunder merupakan data yang tidak diperoleh secara langsung dari sumber pertama, melainkan melalui perantara, seperti dokumen, arsip, atau pihak lain yang menyediakan informasi tersebut. Dalam penelitian ini, data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta berbagai informasi pendukung yang dipublikasikan melalui situs resmi masing-masing perusahaan.

Identifikasi dan Definisi Operasional Variabel Penelitian

Tabel 2. 2 Identifikasi dan Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Likuiditas	Kapasitas perusahaan untuk memenuhi dan menyelesaikan seluruh kewajiban lancar yang jatuh tempo dalam periode jangka pendek	Current Ratio = Aset Lancar / Kewajiban Lancar	Kenaikan rasio likuiditas mengindikasikan bahwa perusahaan semakin mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu dan memadai.
Solvabilitas	Kapasitas perusahaan untuk melunasi seluruh kewajiban yang bersifat jangka panjang, baik berupa utang maupun tanggungan	Rasio Utang terhadap Aset (Debt to Aset Rasio) = Total Utang / Total Aset X 100%	Peningkatan rasio utang terhadap ekuitas atau aset menunjukkan bahwa perusahaan semakin bergantung pada sumber pembiayaan yang berasal dari utang.

lainnya..

Aktivitas	Efisiensi perusahaan dalam menggunakan berbagai sumber daya (aset) untuk menghasilkan penjualan atau Pendapatan	(Perputaran Aset) Total Aset Turn Over = Penjualan / Total Aset.	Semakin tinggi rasio perputaran, semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya.
Profitabilitas	Kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan aset yang dimiliki guna memperoleh penjualan atau pendapatan.	NPM = Earning After Interest and Tax (EAIT) / Sales	Peningkatan rasio perputaran mencerminkan tingkat efisiensi yang lebih baik dalam pengelolaan serta penggunaan aset perusahaan

Sumber : (Kasmir,2021:202)

Uji Normalitas

Menurut Priyatno (2023), uji normalitas dilakukan untuk memastikan apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal. Indikasi kenormalan dapat diamati melalui grafik Normal P–P Plot, yaitu apabila titik-titik residual menyebar dan mengikuti arah garis diagonal. Selain analisis visual, pengujian normalitas juga dapat dilakukan menggunakan metode Kolmogorov–Smirnov untuk mengetahui apakah data sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas menjadi dasar dalam menentukan teknik analisis yang digunakan. Apabila data memenuhi asumsi normalitas, maka pengujian perbedaan dilakukan dengan metode parametrik, yaitu Paired Sample t-Test. Sebaliknya, jika data tidak berdistribusi normal, maka digunakan metode nonparametrik berupa Wilcoxon Signed Rank Test.

1. Nilai Sig. (2-tailed) > 0,05 menunjukkan data berdistribusi normal.
2. Nilai Sig. (2-tailed) ≤ 0.05, menunjukkan data tidak berdistribusi normal.

Uji Hipotesis

Paired Sample t Test (Uji t sample berpasangan)

Dalam analisis regresi, pengujian hipotesis umumnya dilakukan pada tingkat kepercayaan 95% dengan taraf signifikansi (α) sebesar 0,05. Mengacu pada Ghozali (2016), pedoman pengambilan keputusan dalam uji t adalah sebagai berikut:

1. Apabila nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (tidak terdapat perbedaan yang bermakna).

2. Apabila nilai signifikansi (Sig.) lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (terdapat perbedaan yang signifikan).

Wilcoxon Signed-Rank Test (jika data tidak normal/non-parametrik)

Menurut Rudiansyah (2024), uji Wilcoxon merupakan teknik statistik yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan rerata pada dua sampel yang saling berpasangan. Pengujian ini bertujuan menganalisis perbedaan antara dua kelompok data yang memiliki hubungan atau keterkaitan. Data yang dianalisis umumnya berskala ordinal maupun interval. Sebagai metode nonparametrik,

uji Wilcoxon tidak mensyaratkan distribusi normal, sehingga dapat digunakan sebagai alternatif Paired Sample t-Test ketika asumsi normalitas tidak terpenuhi.

Adapun kriteria pengambilan keputusan menurut Rudiansyah (2024) adalah sebagai berikut:

1. H_0 diterima jika nilai $p \geq 0,05$, yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan.
2. H_0 ditolak jika nilai $p \leq 0,05$, yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan.

HASIL & PEMBAHASAN

Uji Hipotesis dan Analisis Data Statistik Deskriptif

Berikut hasil uji statistik deskriptif yang diolah menggunakan aplikasi SPSS 25:

Tabel 3.1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR sebelum	19	.83	9.48	2.3920	2.09555
CR Setelah	19	.21	4.85	1.7307	1.35792
DAR Sebelum	19	.14	.90	.5192	.21706
DAR Setelah	19	.11	.86	.5060	.20838
TATO Sebelum	19	.16	3.51	.9424	.99477
TATO Setelah	19	.04	3.09	.9361	.97857
NPM Sebelum	19	.01	.47	.1459	.13398
NPM Setelah	19	-1.84	.27	-.0100	.45671
Valid N (listwise)	19				

Sumber: data diolah SPSS 25

Berikut penjelasan hasil dari olah data uji statistik deskriptif:

1. *Current Ratio*

Berdasarkan Tabel 3, nilai CR terendah sebelum akuisisi sebesar 0,83, sedangkan setelah akuisisi menurun menjadi 0,21. Nilai tertinggi CR sebelum akuisisi tercatat sebesar 9,48, sementara setelah akuisisi sebesar 4,85. Rata-rata CR sebelum akuisisi adalah 2,09555 dengan standar deviasi 1,35792, yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dibandingkan

penyimpangannya. Setelah akuisisi, rata-rata CR mengalami penurunan menjadi 1,7307 dengan standar deviasi 1,35792. Hal ini mengindikasikan adanya penurunan tingkat likuiditas perusahaan setelah proses akuisisi.

2. *Debt to asset Ratio*

Nilai DAR terendah sebelum akuisisi sebesar 0,14 dan setelah akuisisi menjadi 0,11. Sementara itu, nilai tertinggi sebelum akuisisi adalah 0,90 dan setelah akuisisi sebesar 0,86. Rata-rata DAR sebelum akuisisi

tercatat sebesar 0,5192 dengan standar deviasi 0,21706, yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dibandingkan standar deviasi. Setelah akuisisi, rata-rata DAR menurun menjadi 0,5060 dengan standar deviasi 0,20838. Penurunan ini mencerminkan adanya perbaikan struktur permodalan dengan tingkat ketergantungan terhadap utang yang relatif lebih rendah.

3. *Total Aset Turn Over*

Nilai TATO terendah sebelum akuisisi adalah 0,16, sedangkan setelah akuisisi sebesar 0,04. Nilai tertinggi sebelum akuisisi mencapai 3,51 dan setelah akuisisi sebesar 3,09. Rata-rata TATO sebelum akuisisi sebesar 0,9424 dengan standar deviasi 0,99477, yang menunjukkan bahwa rata-rata lebih kecil dibandingkan standar deviasi sehingga terdapat variasi data yang cukup besar. Setelah akuisisi, rata-rata TATO sedikit menurun menjadi 0,9361 dengan standar deviasi 0,97857. Hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi pemanfaatan aset relatif stabil meskipun mengalami sedikit penurunan.

4. *Net Profit Margin*

Nilai NPM terendah sebelum akuisisi sebesar 0,01, sedangkan setelah akuisisi menurun hingga -1,84. Nilai tertinggi sebelum akuisisi adalah 0,47 dan setelah akuisisi sebesar 0,27. Rata-rata NPM sebelum akuisisi sebesar 0,1459 dengan standar deviasi 0,13398, menunjukkan bahwa rata-rata lebih besar dibandingkan standar deviasi. Namun, setelah akuisisi rata-rata NPM mengalami penurunan menjadi -0,0100 dengan standar deviasi 0,45671. Kondisi ini menunjukkan adanya penurunan tingkat profitabilitas perusahaan setelah akuisisi, dengan variasi data

yang lebih besar dibandingkan periode sebelumnya.

Uji Normalitas

Dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 5%, kriteria pengambilan keputusan pada uji normalitas adalah sebagai berikut: apabila nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05 ($\alpha > 5\%$), maka data dinyatakan berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($\alpha < 5\%$), maka data tidak memenuhi asumsi normalitas. Berikut disajikan hasil pengujian normalitas yang diperoleh melalui pengolahan data menggunakan aplikasi SPSS.:

Tabel 3.2. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

	Statistic	Df	Sig.
CR Sebelum	.248	19	.003 ^c
CR setelah	.260	19	.001 ^c
DAR Sebelum	.168	19	.165 ^c
DAR Setelah	.149	19	.200 ^{c,d}
TATO Sebelum	.260	19	.002 ^c
TATO Setelah	.269	19	.001 ^c
NPM Sebelum	.407	19	.000 ^c
NPM Setelah	.240	19	.005 ^c

Sumber: Data diolah oleh penulis (2026)

Berdasarkan tabel 3.1, hasil uji normalitas menunjukkan nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 maka data tidak berdistribusi dengan normal sehingga uji hipotesis yang digunakan adalah Uji Wilcoxon Signed-Rank Test pada variabel diatas yang tidak berdistribusi normal seperti *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), dan *Net Profit Margin* (NPM). Pada variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) dengan nilai sig. Sebelum akuisisi 0,165 dan setelah akuisisi 0,200 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga pada variabel DAR menggunakan uji Paired Sample t Test.

Uji Hipotesis

Uji *Paired Sample t-Test* digunakan untuk menguji hipotesis yang telah sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

dirumuskan dengan tujuan mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kondisi sebelum dan

Tabel 3.3. Hasil Uji Paired Sample t-Test

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 PRE DAR AKUISISI - POST DAR AKUISISI	.013211	.138171	.031699	-.053386	.079807	.417	18	.682

Sumber: data diolah SPSS

Tabel 3. 4 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test

	CR Setelah- CR Sebelum	TATO Setelah- TATO Sebelum	NPM Setelah- NPM Sebelum
Z	-2.373 ^b	-.282 ^b	-1.730 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.018	.778	.084

Sumber: data diolah SPSS

HASIL DAN PEMBAHASAN**Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo melalui pemanfaatan aset lancar. Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dengan **Current Ratio (CR)**. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diperoleh nilai **Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,018**, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,018 < 0,05$). Dengan demikian, hipotesis diterima, yang berarti terdapat perbedaan signifikan tingkat likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel mampu mengelola serta mengintegrasikan aset lancarnya secara lebih optimal setelah proses akuisisi. Kondisi tersebut memberikan sinyal positif kepada investor dan kreditur mengenai membaiknya

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek serta menurunnya risiko likuiditas pasca aksi korporasi.

Temuan ini konsisten dengan penelitian Firdaus & Dara (2020) dan Cahyani & Wiksuana (2024), namun berbeda dengan hasil penelitian Ali (2020), Mettasari & Mulyana (2022), serta Purnomo & Nurmatias (2024).

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan pendapatan. Dalam penelitian ini, rasio aktivitas diproksikan menggunakan **Total Asset Turnover (TATO)**. Hasil uji **Wilcoxon Signed Rank Test** menunjukkan nilai **Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,778**, yang lebih besar dari 0,05 ($0,778 > 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada TATO sebelum dan sesudah akuisisi. Meskipun

terdapat perubahan nilai rata-rata, peningkatan tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk menunjukkan perbaikan efisiensi operasional. Dengan demikian, akuisisi yang dilakukan selama periode 2018–2022 belum memberikan dampak signifikan terhadap efektivitas pemanfaatan aset dalam menghasilkan penjualan selama periode observasi.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Firdaus & Dara (2020), Mettasari & Mulyana (2022), dan Purnomo & Nurmatias (2024), tetapi berbeda dengan temuan Qoni'ah & Hidayat (2023), Regina & Djahhuri (2024), serta Audina, Widodo & Evasari (2024).

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan Debt to Asset Ratio (DAR) untuk menilai proporsi kewajiban terhadap total aset perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai **Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,682**, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,682 > 0,05$). Secara statistik, kondisi ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara DAR sebelum dan sesudah akuisisi. Walaupun secara numerik terdapat kecenderungan penurunan rasio kewajiban terhadap aset pasca-akuisisi, perubahan tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini dapat disebabkan oleh peningkatan kewajiban yang turut terjadi untuk membiayai proses akuisisi maupun ekspansi setelah penggabungan usaha, sehingga proporsi utang terhadap aset relatif tidak mengalami perubahan yang berarti. Meskipun demikian, dari perspektif strategis, akuisisi tetap berpotensi memperbaiki struktur keuangan dalam jangka panjang, seperti peningkatan kualitas aset, penurunan risiko gagal bayar, serta penguatan posisi keuangan perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Esterlina & Firdausi (2017), Mettasari & Mulyana (2022), dan Purnomo & Nurmatias (2024), namun berbeda dengan hasil Audina, Widodo & Evasari (2024) serta Cahyani & Wiksuana (2024).

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan Net Profit Margin (NPM), yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari setiap unit pendapatan. Hasil pengujian menunjukkan nilai **Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,084**, yang lebih besar dari 0,05 ($0,084 > 0,05$). Oleh karena itu, H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan pada tingkat profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Tidak signifikannya perubahan NPM dapat disebabkan oleh belum optimalnya sinergi pasca-akuisisi, baik dalam aspek efisiensi biaya, peningkatan pendapatan, maupun integrasi operasional. Selain itu, keterbatasan periode pengamatan juga memungkinkan dampak akuisisi terhadap profitabilitas belum sepenuhnya terealisasi. Beberapa perusahaan bahkan mengalami penurunan laba atau kerugian pada periode awal pasca-akuisisi, sehingga rata-rata NPM tidak menunjukkan peningkatan yang berarti. Namun demikian, secara strategis, akuisisi tetap diharapkan mampu meningkatkan profitabilitas dalam jangka panjang melalui sinergi operasional dan efisiensi biaya yang lebih optimal.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Ali (2020), Firdaus & Dara (2020), dan Qoni'ah & Hidayat (2023), tetapi tidak sejalan dengan temuan Mettasari & Mulyana (2022).

KESIMPULAN & SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian statistik terhadap 19 perusahaan sampel, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Current Ratio (CR): Terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi dengan nilai signifikansi sebesar 0,018 ($< 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan akuisisi memberikan dampak nyata terhadap tingkat likuiditas perusahaan.
2. Debt to Asset Ratio (DAR): Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi dengan nilai signifikansi sebesar 0,682 ($> 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa akuisisi tidak secara signifikan mengubah struktur permodalan maupun tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang.
3. Total Asset Turnover (TATO): Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi dengan nilai signifikansi sebesar 0,778 ($> 0,05$). Temuan ini menunjukkan bahwa akuisisi belum memberikan pengaruh yang nyata terhadap efisiensi operasional perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan penjualan.
4. Net Profit Margin (NPM): Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi dengan nilai signifikansi sebesar 0,084 ($> 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa akuisisi belum mampu meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan secara signifikan selama periode pengamatan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, penelitian merumuskan beberapa saran sebagai berikut:

- 1) Bagi Perusahaan: Manajemen perusahaan disarankan untuk lebih fokus pada proses integrasi pasca-akuisisi agar sinergi operasional dan keuangan dapat tercapai lebih optimal. Hal ini penting mengingat hasil penelitian menunjukkan belum adanya peningkatan signifikan pada efisiensi (TATO) dan laba bersih (NPM).
- 2) Bagi Investor : Calon investor diharapkan tidak hanya melihat pengumuman akuisisi sebagai sinyal positif, tetapi juga mencermati rasio likuiditas (CR) sebagai indikator stabilitas jangka pendek.
- 3) Bagi Penelitian Selanjutnya: disarankan disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan atau menggunakan variabel kinerja keuangan lain seperti Return non Aset (ROA) atau Return non Equity (ROE) untuk mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif.

Penutup

Penelitian ini telah mengungkapkan bahwa akuisisi bukanlah jaminan otomatis bagi peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Diperlukan pendekatan yang strategis, perencanaan yang matang, dan eksekusi yang efektif agar akuisisi dapat memberikan nilai tambahan yang berkelanjutan bagi perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, K. (2020). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei.
- Audina, T., Widodo, E., & Evasari, A. D. (2024). Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada Akuisisi PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Terhadap PT Arla

- Indofood Makmur Dairy Tbk. Periode 2016-2022).
- Cahyani, G. N., & Wiksuana, I. B. (2024). Perbandingan Kinerja Keuangan Perbankan Sebelum dan Sesudah Akuisisi di Bursa Efek Indonesia.
- Firdaus, G. R., & Dara, S. R. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Akuisisi Dan Merger Pada Perusahaan Non Keuangan.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (8 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan (Edisi Rev Cet.12)*. PT Raja Grafindo Persada.
- Komisi Pengawas Persaingan Usaha. (2022). Retrieved from Daftar notifikasi merger dan akuisisi Indonesia tahun 2018–2022: <https://kppu.go.id/daftar-notifikasi-merger/>
- Lumbantobing, S. P. (2023). Pengaruh current ratio, debt to asset ratio dan total asset turnover terhadap net profit margin.
- Moin, A. (2010). *Merger, Akuisisi dan Divestasi* (2 ed.). Yogyakarta: Ekonisia.
- Mettasari, C. D., & Mulyana, B. (2022). The Company's Financial Performance Before and After Acquisition (Empirical Study at PT. Eagle High Plantation, Indonesia).
- Pratiwi, P. R. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Perusahaan Multinasional Pengakuisisi Di Bei).
- Priyatno, D. (2023). *Analisis Statistik dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi.
- Purnomo, D., & Nurmatias. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
- Qoni'ah, N., & Hidayat, R. (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Akuisisi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Regina, R. E., & Djamhuri, A. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi.
- Rudiansyah. (2024). *Manajemen Data Penelitian Kesehatan*. Deepublish.
- Sudana, I. M. (2011). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sulistyawati, W. W. (2022). Analisis (Deskriptif Kuantitatif) Motivasi Belajar Siswa Dengan Model Blended Learning Di Masa Pandemi Covid19.
- Wahda, N. S. (2020). Wahda, N., Siswantini, T., & Nurmatias. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016.