



Analisis Keuangan 11 Perusahaan Non-Finansial yang Terdaftar di Bei Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi di Tahun 2025

Yosep Eka Putra¹, Intan Salsabilla², Dhilsy Faisya Azzahra³,
Diva Avivah⁴, Claudea Amanda^{5*}

¹⁻⁵Program Studi Akuntansi Syariah, Universitas Islam Negeri Mahmud Yunus Batusangkar, Indonesia

E-mail: yosepekaputra@uinmybatusangkar.ac.id¹, intan.ssbilla@gmail.com²,
azzahradhilsyfaisya@gmail.com³, divaavivah220805@gmail.com⁴, claudea0047@gmail.com⁵

*Penulis Korespondensi: claudea0047@gmail.com

Abstract. This study aims to assess the financial performance of 11 non-financial companies that conducted acquisitions in 2025 and are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Using a quantitative descriptive-comparative approach with a case study design, six financial ratios were analyzed: Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Return on Assets (ROA), and Return on Equity (ROE). Data were obtained from consolidated financial statements as of December 31, 2024 (pre-acquisition) and December 31, 2025 (post-acquisition). The results show that the impact of acquisitions varies across companies. No consistent or significant differences were found in the CR, DAR, DER, ROA, or ROE ratios between the two periods. Meanwhile, the TATO ratio tended to decrease after the acquisition, indicating that the newly consolidated assets have not yet operated optimally. These findings confirm that the short-term financial impact of an acquisition is heavily influenced by the transaction's funding structure, the size of the acquired entity, and the industry sector. This study contributes to the financial accounting literature on corporate acquisition strategies in the Indonesian capital market.

Keywords: Acquisition; Financial Performance; Financial Ratio; IDX; Non-Financial Company.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menilai kinerja keuangan 11 perusahaan non-finansial yang melakukan akuisisi pada tahun 2025 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif komparatif serta desain studi kasus, enam rasio keuangan dianalisis, yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE). Data diambil dari laporan keuangan konsolidasian per 31 Desember 2024 (pra-akuisisi) dan 31 Desember 2025 (pasca-akuisisi). Hasil penelitian menunjukkan bahwa dampak akuisisi bervariasi antar perusahaan. Tidak ditemukan perbedaan yang konsisten dan signifikan pada rasio CR, DAR, DER, ROA, maupun ROE antara kedua periode. Sementara itu, rasio TATO cenderung menurun setelah akuisisi, yang mengindikasikan bahwa aset hasil akuisisi belum berfungsi secara maksimal. Temuan ini menegaskan bahwa dampak jangka pendek akuisisi terhadap keuangan sangat dipengaruhi oleh struktur pendanaan transaksi, ukuran perusahaan yang diakuisisi, serta sektor industri. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap literatur akuntansi keuangan terkait strategi akuisisi di pasar modal Indonesia.

Kata kunci: Akuisisi; BEI; Kinerja Keuangan; Perusahaan Non-Finansial; Rasio Keuangan.

1. LATAR BELAKANG

Globalisasi ekonomi dan pasar keuangan telah mendorong terjadinya gelombang konsolidasi bisnis di seluruh dunia. Akuisisi menjadi salah satu strategi ekspansi yang paling banyak dipilih perusahaan untuk mempercepat pertumbuhan, memperoleh sumber daya strategis, dan meningkatkan posisi kompetitif di pasar. Nilai transaksi akuisisi global pada tahun 2023 mencapai USD 2,9 triliun, yang mencerminkan tingginya ketertarikan pelaku bisnis terhadap strategi konsolidasi meskipun kondisi ekonomi makro penuh ketidakpastian.

Akuisisi pada hakikatnya merupakan tindakan pengambilan alih perusahaan dengan tujuan menciptakan nilai tambah (*value creation*) bagi pengakuisisi. Melalui kombinasi bisnis, perusahaan dapat memperoleh manfaat berupa sinergi operasional, efisiensi biaya produksi, peningkatan kapasitas produksi, akses teknologi baru, maupun sinergi finansial (Kasmir, 2019). Di tingkat regional, ASEAN Deal Survey 2024 mencatat bahwa Indonesia berada di posisi kedua dalam hal skala transaksi akuisisi di kawasan ASEAN, setelah Singapura.

Pada tahun 2025, Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat peningkatan aktivitas akuisisi yang signifikan. Sebelas perusahaan non-finansial tercatat melakukan akuisisi terhadap perusahaan anak dengan melibatkan berbagai sektor seperti energi, pertambangan, petrokimia, properti, infrastruktur telekomunikasi, dan manufaktur. Perusahaan tersebut antara lain PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC), PT Astra International Tbk (ASII), PT Bumi Resources Tbk (BUMI), PT Chandra Asri Pacific Tbk (TPIA), PT Dharma Polimetal Tbk (DRMA), PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIP), PT Bukit Uluwatu Villa Tbk (BUVA), PT Ciliandra Perkasa (CLP), PT Rukun Raharja Tbk (RAJA), PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR), dan PT Petrosea Tbk (PTRO).

Penelitian-penelitian terdahulu di Indonesia menunjukkan hasil yang beragam mengenai dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan. (Fitriani & Yuniarti Zs, 2023). yang meneliti 15 perusahaan periode 2019-2020 menemukan tidak ada perbedaan signifikan pada CR, DER, maupun ROA sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil serupa ditemukan oleh Firdaus dan Dara (2020) pada perusahaan non-keuangan periode 2013-2017. (Purnomo & Nurmatias, 2024) serta (Saleh & Kohar, 2020) menegaskan bahwa dampak akuisisi bervariasi tergantung sektor industri dan skala perusahaan. Meskipun penelitian tentang akuisisi telah banyak dilakukan, hampir seluruh penelitian terdahulu masih menggunakan data sebelum tahun 2024 dan hanya menggunakan 3-4 rasio keuangan dalam analisisnya.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini hadir untuk menganalisis dan menyajikan bukti empiris terbaru mengenai dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2025, dengan menggunakan enam rasio keuangan: CR, DAR, DER, TATO, ROA, dan ROE.

2. KAJIAN TEORITIS

Akuisisi

Akuisisi merupakan bentuk ekspansi eksternal di mana satu perusahaan (pengakuisisi) mengambil alih kepemilikan atau kendali atas perusahaan lain (target) dengan membeli mayoritas saham atau seluruh asetnya. Berbeda dengan merger yang melahirkan entitas baru,

dalam akuisisi nama perusahaan target tetap ada, namun kepemilikannya telah beralih ke perusahaan pengakuisisi. Proses ini dikenal sebagai subsidiary merger. Merger dan akuisisi telah lama menjadi strategi pertumbuhan anorganik yang banyak diadopsi perusahaan dalam rangka memperluas skala ekonomi, memperkuat struktur pasar, serta meningkatkan efisiensi operasional (Hajiyev et al., 2024). Landasan utama yang menjadi dasar praktik merger dan akuisisi adalah *concept of synergy*, yang berasumsi bahwa nilai gabungan dua perusahaan setelah proses integrasi akan lebih besar dibandingkan nilai keduanya jika berdiri sendiri (Bauer & Friesl, 2024).

Laporan Keuangan Konsolidasian

Salah satu konsekuensi langsung dari akuisisi adalah kewajiban perusahaan induk untuk menyusun laporan keuangan konsolidasian. Berdasarkan SAK IAI, laporan keuangan konsolidasian didefinisikan sebagai laporan yang mengintegrasikan laporan finansial perusahaan induk dan anak perusahaan ke dalam satu laporan finansial terpadu. Laporan ini memungkinkan investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya untuk menilai kinerja dan kesehatan keuangan perusahaan secara komprehensif.

Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan metode yang paling umum digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, mencakup aspek likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas (Pramudyawardani et al., 2023). Penelitian ini menggunakan enam rasio utama sebagai berikut: (1) *Current Ratio* (CR): mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. $CR = \text{Aset Lancar} / \text{Liabilitas Lancar}$. Nilai ideal berada di antara 1 hingga 2; (2) *Debt to Asset Ratio* (DAR): mengukur proporsi total aset yang dibiayai oleh liabilitas. $DAR = \text{Total Liabilitas} / \text{Total Aset}$. Nilai ideal $<50\%$; (3) *Debt to Equity Ratio* (DER): mengukur perbandingan total liabilitas dan total ekuitas. $DER = \text{Total Liabilitas} / \text{Total Ekuitas}$. Nilai ideal antara 0,5 hingga 1; (4) *Total Asset Turnover* (TATO): mengukur efektivitas perusahaan memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan. $TATO = \text{Penjualan} / \text{Total Aset}$. Nilai ideal antara 1 hingga 2; (5) *Return on Asset* (ROA): mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total aset. $ROA = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$. Nilai ideal 5%-8%; (6) *Return on Equity* (ROE): mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham. $ROE = \text{Laba Bersih} / \text{Total Ekuitas}$.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu analisis untuk menilai sejauh mana perusahaan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Shofwatun et al., 2021). Tujuan penilaian kinerja keuangan adalah untuk mengetahui posisi serta kondisi keuangan perusahaan dan bermanfaat bagi pihak manajemen maupun pihak-pihak lain yang berkepentingan. Melalui analisis rasio profitabilitas, manajemen dapat mengidentifikasi perubahan kinerja keuangan selama beberapa periode dan mengukur apakah kondisi keuangan perusahaan meningkat atau menurun (Priandika, 2021).

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif komparatif dengan desain studi kasus. Pendekatan kuantitatif dipilih karena data yang dianalisis berupa angka-angka rasio keuangan yang diolah guna menghasilkan kesimpulan yang objektif. Analisis dilakukan secara deskriptif untuk menggambarkan perubahan indikator keuangan antara periode sebelum dan sesudah akuisisi, tanpa melakukan pengujian hipotesis statistik inferensial (Sugiyono, 2022). Pendekatan ini dipilih mengingat keterbatasan jumlah sampel ($n = 11$ perusahaan dengan data lengkap) yang tidak memadai untuk inferensi statistik yang robust.

Objek Penelitian

Objek penelitian adalah seluruh perusahaan non-finansial yang terdaftar di BEI dan mengumumkan akuisisi melalui keterbukaan informasi resmi pada tahun 2025. Sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria: (1) termasuk kategori perusahaan non-finansial berdasarkan *IDX Industry Classification*; (2) mengumumkan dan menyelesaikan transaksi akuisisi pada tahun 2025; (3) menerbitkan laporan keuangan konsolidasian untuk periode 31 Desember 2024 dan 31 Desember 2025; (4) data keuangan tersedia dan dapat diakses publik. Berdasarkan kriteria ini diperoleh 12 perusahaan, di mana SSIA memiliki data tidak lengkap sehingga analisis dilakukan pada 11 perusahaan.

Sumber Data

Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan konsolidasian resmi yang dipublikasikan melalui situs BEI (idx.co.id) dan website masing-masing perusahaan, serta keterbukaan informasi terkait transaksi akuisisi. Data disusun dalam tabulasi yang memuat nilai absolut per 31 Desember 2024 (baseline sebelum akuisisi) dan per 31 Desember 2025 (kondisi sesudah akuisisi).

Teknik Analisis Data

Analisis dilakukan melalui tiga tahap: (1) penyajian data absolut FY2024 dan FY2025 untuk setiap indikator; (2) penghitungan persentase perubahan (Δ) antar periode menggunakan rumus $\Delta = [(\text{nilai sesudah} - \text{nilai sebelum}) / \text{nilai sebelum}] \times 100\%$; dan (3) penghitungan dan perbandingan keenam rasio keuangan untuk kedua periode (Putri & Yunita, 2023). Karena terdapat perbedaan mata uang fungsional antar perusahaan (IDR dan USD), perbandingan dilakukan secara individual dan tidak dilakukan agregasi lintas mata uang.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Profil Perusahaan yang Melakukan Akuisisi Tahun 2025.

Kode	Nama Perusahaan	Perusahaan yang diakuisisi Tahun 2025	Tanggal Akuisisi	Nilai Akuisisi
MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	PT Fortuna Int'l Barbados Inc (FIBI) & FPSO Marlin Natuna	Juli 2025	USD425 Juta + Biaya FPSO
ASII	PT Astra International Tbk	PT Mega Manunggal Property Tbk (MMLP) 83,67%; PT Heartology Cardiovascular Hospital; Halodoc ($\rightarrow 31,3\%$)	Februari-September 2025	MMLP \pm Rp 3,6 T; Heartology Rp 643 M
BUMI	PT Bumi Resources Tbk	PT Wolfram Indonesia (mineral tungsten - eksplorasi)	November 2025	Tidak diungkapkan (immaterial) USD \sim 600–700 Jt (50% saham PCS Singapore)
TPIA	PT Chandra Asri Pacific Tbk	Aster Chemicals & Energy Pte Ltd (kilang kondensat Shell Singapura / PCS) - JV 50:50 bersama Glencore	Apr-25	Rp 41 M (sangat kecil)
DRMA	PT Dharma Polimetal Tbk	PT Mah Sing Indonesia -82% saham (komponen plastik injection molding otomotif roda-4)	November 2025	Rp 651,2 Miliar
BIP	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk	PT Bhuwanatala Propertindo	Juni 2025	Rp 536,2 Miliar
BUVA	PT Bukit Uluwatu Villa Tbk	PT Bukit Permai Properti (BPP) 99,99%	28 November 2025	\sim USD\$343 Juta
CLP	PT Ciliandra Perkasa	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	6 Mei 2025	USD 25 Juta
RAJA	PT Rukun Raharja Tbk	Grup Hafar (PT Hafar Daya Konstruksi & PT Hafar Daya Samudera) - 49%	15 Agustus 2025	Rp. 535,70 Miliar
TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk	PT Remala Abadi Tbk (DATA)-40%	30 April 2025	USD 58,69 Juta
PTRO	PT. Petrosea	Grup HBS—100%; Grup Hafar (PT Hafar Daya Konstruksi & PT Hafar Daya Samudera) —51%; Scan-Bilt Pte Ltd (SBPL)—60%	Multi: 1 Agt, 15 Agt & 21 Nov 2025	

Data Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi

Tabel 2. Data Keuangan Perusahaan Sebelum Akuisisi.

Kode	Pendapatan	Laba	Aset	Liabilitas	Ekuitas
MED C	2.399.190.555	367.782.290	7.926.890.365	5.575.858.796	2.351.031.569
ASII	328.480.000.000.	43.273.000.000.	471.449.000.000.	199.445.000.000.	272.004.000.000.
BUM I	1.359.679.473	90.133.364	4.163.401.077	1.299.156.719	2.864.244.358
TPIA	1.785.364.000	62.317.000	5.663.616.000	2.726.157.000	2.937.459.000
DRM A	5.507.649.677.99 4	593.060.650.642	3.841.488.703.17 8	1.373.353.780.59 5	2.468.134.922.58 3
BIP	263.910.750.964	9.737.346.979	1.861.011.197.03 7	837.870.148.178	1.023.141.048.85 9
BUV A	333.500.823.000	409.854.650.250	2.609.962.407.22 4	556.123.162.834	2.053.839.224.39 0
CLP	1.038.754.000.00 0	245.792.000.000	1.951.820.000.00 0	464.304.000.000	1.487.516.000.00 0
RAJA	254.476.931	29.058.130	331.350.659	159.488.078	171.862.581
TOW R	12.735.815.000.0 00	3.364.606.000.0 00	77.828.380.000.0 00	58.659.171.000.0 00	19.169.209.000.0 00
PTRO	690.811.000	8.914.000	867.265.000	617.615.000	249.750.000

Tabel 3. Data Keuangan Perusahaan Setelah Akuisisi.

Kode	Pendapatan	Laba	Aset	Liabilitas	Ekuitas
MED C	2.395.035.969	121.197.861	8.362.663.065	6.002.551.559	2.360.111.506
ASII	323.392.000.000. 000	40.205.000.000. 000	507.366.000.000. 000	216.554.000.000. 000	290.812.000.000. 000
BUM I	1.424.767.199	122.304.486	4.218.609.825	1.330.687.156	2.887.922.669
TPIA	7.020.007.000	1.442.334.000	12.322.724.000	7.665.809.000	4.656.915.000
DRM A	5.939.676.041.50 3	664.414.130.268	4.286.878.723.10 8	1.351.223.609.59 6	2.935.655.113.51 2
BIP	255.337.831.129	99.753.237.995	1.822.778.973.02 4	830.580.464.584	992.198.508.440
BUV A	375.584.185.441	455.988.780.668	2.320.765.455.22 4	549.324.455.320	1.905.500.250.98 0

Kode	Pendapatan	Laba	Aset	Liabilitas	Ekuitas
CLP	1.661.077.000.00 0	353.933.000.000	2.892.558.000.00 0	1.224.928.000.00 0	1.667.630.000.00 0
RAJA	266.667.002	33.618.763	447.633.077	221.695.685	255.937.392
TOW R	13.327.907.000.0 00	3.682.248.000.0 00	77.269.692.000.0 00	50.186.386.000.0 00	27.083.306.000.0 00
PTRO	886.459.000	29.850.000	1.582.883.000	1.275.425.000	307.458.0

Kondisi Perusahaan sebelum Akuisisi

Tabel 4. Kondisi Rasio Keuangan 11 Perusahaan Sampel Sebelum Akuisisi.

Kode	CR	DAR	DER	TATO	ROA	ROE
MEDC	1,2070	70,34%	2,3717	0,3027	4,64%	15,64%
ASII	1,3507	42,30%	0,7332	0,6967	9,18 %	15,91%
BUMI	1,0054	31,20%	0,4536	0,3266	2,16%	3,15%
TPIA	3,0222	48,13%	0,9281	0,3152	-1,10%	-2,12%
DRMA	1,7712	35,75%	0,5564	1,4337	15,44%	24,03%
BIP	1,8218	45,02%	0,8189	0,1418	0,52%	0,95%
BUVA	1,2032	21,31%	0,2708	0,1278	15,70%	19,96%
CLP	1,8590	23,79%	0,3121	0,5322	12,59%	16,52%
RAJA	1,5537	48,13%	0,9280	0,7680	8,77%	16,91%
TOWR	0,2463	75,37%	3,0601	0,1636	4,32%	17,55%
PTRO	1,5606	71,21%	2,4729	0,7965	1,03%	3,57%

Kondisi Perusahaan Setelah Akuisisi

Data rasio keuangan sesudah akuisisi dari seluruh perusahaan sampel disajikan pada tabel berikut.

Tabel 5. Kondisi Rasio Keuangan 11 Perusahaan Sampel Setelah Akuisisi.

Kode	CR	DAR	DER	TATO	ROA	ROE
MEDC	1,1757	71,78%	2,5433	0,2864	1,45%	5,14%
ASII	1,2399	42,68%	0,7447	0,6374	7,92 %	13,83%
BUMI	1,2510	31,54%	0,4608	0,3377	2,90%	4,24%
TPIA	2,4870	62,21%	1,6461	0,5697	11,70%	30,97%
DRMA	1,8767	31,52%	0,4603	1,3855	15,50%	22,63%
BIP	1,4863	45,57%	0,8371	0,1401	5,47%	10,05%
BUVA	2,9682	23,67%	0,2883	0,1618	19,65%	23,93%
CLP	2,7232	42,35%	0,7345	0,5743	12,24%	21,22%
RAJA	1,4436	49,53%	0,8662	0,5957	7,51%	13,14%
TOWR	0,1754	64,95%	1,8530	0,1725	4,77%	13,60%
PTRO	1,2746	80,58%	4,1483	0,5600	1,89%	9,71%

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasian masing-masing perusahaan (data diolah, 2025).

Persentase Perubahan Rasio Keuangan

Untuk memperoleh gambaran menyeluruh mengenai dampak akuisisi, analisis perbandingan nilai rata-rata keenam rasio keuangan dan persentase perubahannya antara periode sebelum dan sesudah akuisisi disajikan dalam tabel berikut dengan menggunakan rumus

$$\Delta = \frac{\text{nilai sesudah} - \text{nilai sebelum}}{\text{nilai sebelum}} \times 100\% \quad \dots (i)$$

Tabel 6. Persentase Perubahan Rasio Keuangan.

Kode	Δ CR	Δ DAR	Δ DER	Δ TATO	Δ ROA	Δ ROE
MEDC	-2,59%	+2,04%	+7,24%	-5,38%	-68,76%	-67,17%
ASII	-8,21%	+0,89%	+1,56%	-8,52%	-13,67%	-13,10%
BUMI	+24,43%	+1,09%	+1,59%	+3,42%	+33,92%	+34,58%
TPIA	-17,71%	+29,24%	+77,37%	+80,72%	+1163,77%	+1559,93%
DRMA	+5,95%	-11,83%	-17,28%	-3,36%	+0,39%	-5,81%
BIP	-18,41%	+1,21%	+2,22%	-1,22%	+945,93%	+956,39%
BUVA	+146,69%	+11,09%	+6,47%	+26,65%	+25,12%	+19,92%
CLP	+46,49%	+78,02%	+135,33%	+7,90%	-2,83%	+28,44%
RAJA	-7,09%	+2,90%	-6,66%	-22,43%	-14,36%	-22,31%
TOWR	-28,79%	-13,83%	-39,44%	+5,41%	+10,23%	-22,54%
PTRO	-18,32%	+13,15%	+67,75%	-29,69%	+83,47%	+172,01%

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Setelah Akuisisi

Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)

Pada Juli 2025, MEDC mengakuisisi PT Fortuna Int'l Barbados Inc (FIBI) beserta unit FPSO Marlin Natuna dengan nilai USD 425 juta. Langkah ini bertujuan untuk menambah kapasitas produksi migas lepas pantai Medco di Blok Natuna. Dalam laporan keuangan konsolidasi per 31 Desember 2025, total aset Medco Energi naik 5,50%, dari USD 7,93 miliar menjadi USD 8,36 miliar (PT. Medco Energi Internasional Tbk, 2026). Kenaikan ini utamanya berasal dari konsolidasi aset FPSO dan properti minyak milik FIBI ke dalam laporan induk.

Namun, di sisi profitabilitas, MEDC justru mengalami penurunan signifikan. Laba bersih terkoreksi merosot dari USD 367,78 juta menjadi hanya USD 121,20 juta, atau turun 67,05%. ROA turun dari 4,64% menjadi 1,45%, sementara ROE anjlok dari 15,64% menjadi 5,14%. Rasio DAR juga meningkat dari 0,70 menjadi 0,72, yang menunjukkan adanya kenaikan beban utang pascaakuisisi.

Penyebab utama turunnya profitabilitas adalah tingginya biaya akuisisi dan beban pembiayaan akibat penerbitan utang untuk transaksi senilai USD 425 juta. Selain itu, volatilitas harga minyak pada 2025 menekan margin pendapatan sektor hulu migas. Biaya operasional FPSO yang baru diakuisisi juga menambah beban laporan laba rugi sebelum memberikan kontribusi pendapatan optimal. Sebagai solusi, MEDC perlu mengoptimalkan struktur biaya operasi FPSO, mempercepat integrasi operasional dengan divisi produksi yang sudah ada, serta mengevaluasi strategi lindung nilai (hedging) harga komoditas guna menstabilkan arus kas.

PT Astra International Tbk (ASII)

Sepanjang periode Februari hingga September 2025, ASII melakukan sejumlah akuisisi strategis, yaitu PT Mega Manunggal Property Tbk (MMLP) dengan porsi kepemilikan 83,67 persen, PT Heartology Cardiovascular Hospital, serta peningkatan saham di Halodoc menjadi 31,3 persen. Total nilai investasi yang dikeluarkan sekitar Rp4,24 triliun.

Hasilnya, total aset ASII per 31 Desember 2025 tumbuh 7,62 persen, dari Rp471,45 triliun menjadi Rp507,37 triliun. Pertumbuhan aset ini mencerminkan keberhasilan penggabungan aset properti dari MMLP dan aset fasilitas kesehatan dari Heartology ke dalam laporan keuangan Astra. Di sisi lain, laba bersih ASII mengalami sedikit penurunan dari Rp43,27 triliun menjadi Rp40,21 triliun, atau turun 7,09 persen (PT. Astra Tbk, 2026) Hal ini sejalan dengan melemahnya permintaan kendaraan bermotor dan tekanan margin di sektor otomotif sepanjang 2025. ROA tercatat turun tipis dari 9,18 persen menjadi 7,92 persen, sementara rasio DAR naik moderat dari 0,42 menjadi 0,43. Rasio lancar (CR) juga menurun dari 1,35 menjadi 1,24.

Penurunan laba lebih disebabkan oleh faktor eksternal seperti melemahnya daya beli konsumen otomotif akibat kenaikan biaya hidup dan kebijakan uang muka pembiayaan, bukan karena dampak langsung dari akuisisi. Akuisisi di bidang kesehatan dan properti justru menjadi langkah diversifikasi yang tepat guna mengurangi ketergantungan ASII pada segmen otomotif. Solusi yang disarankan antara lain mempercepat sinergi penjualan silang antara sektor otomotif, properti, dan layanan kesehatan, serta memperkuat kemampuan layanan kesehatan digital melalui Halodoc untuk menjangkau pasar yang lebih luas.

PT Bumi Resources Tbk (BUMI)

PT Bumi Resources Tbk (BUMI) mengakuisisi PT Wolfram Indonesia pada November 2025 sebagai langkah memasuki segmen mineral tungsten yang dinilai memiliki prospek jangka panjang menjanjikan seiring dengan meningkatnya permintaan logam strategis untuk industri manufaktur dan teknologi. Nilai akuisisi tidak diungkapkan karena sifatnya yang tidak material. Laporan keuangan konsolidasi BUMI per 31 Desember 2025 mencatat pertumbuhan pendapatan sebesar 4,79 persen dari USD1,36 miliar menjadi USD1,42 miliar, dengan peningkatan laba yang signifikan sebesar 35,69 persen dari USD90,13 juta menjadi USD122,30 juta (PT. Bumi Resources Tbk, 2026).

Rasio lancar (CR) BUMI mengalami perbaikan dari 1,01 menjadi 1,25, sementara rasio perputaran total aset (TATO) meningkat dari 0,33 menjadi 0,34. ROA naik dari 2,16 persen menjadi 2,90 persen dan ROE dari 3,15 persen menjadi 4,24 persen. Ini merupakan salah satu contoh akuisisi yang relatif positif dalam sampel, di mana nilai akuisisi yang kecil tidak membebani struktur keuangan secara signifikan, sementara perbaikan kinerja operasional batubara inti memberikan kontribusi positif.

Kenaikan laba BUMI tidak semata mata disebabkan oleh akuisisi Wolfram yang bersifat tidak material, melainkan lebih didorong oleh pemulihan harga batubara di pasar internasional dan keberhasilan program restrukturisasi utang yang telah berjalan beberapa tahun terakhir. Solusi ke depan yang disarankan adalah BUMI perlu mempercepat pengembangan eksplorasi tungsten agar aset yang baru diakuisisi mulai berkontribusi secara nyata terhadap pendapatan dalam dua hingga tiga tahun ke depan.

PT Chandra Asri Pacific Tbk (TPIA)

PT Chandra Asri Pacific Tbk (TPIA) melakukan akuisisi yang paling transformatif dalam sampel ini melalui pembelian 50 persen saham Aster Chemicals & Energy Pte Ltd, perusahaan yang mengelola kilang kondensat bekas Shell Singapura atau PCS, dengan nilai sekitar USD600 hingga USD700 juta pada awal tahun 2025. Akuisisi ini merupakan bentuk kerja sama patungan 50 berbanding 50 dengan Glencore dan memberikan TPIA akses langsung ke kapasitas kilang di Singapura.

Dampaknya terhadap laporan keuangan konsolidasi sangat dramatis. Total pendapatan melonjak 293,20 persen dari USD1,79 miliar menjadi USD7,02 miliar, sementara perusahaan yang sebelumnya mencatat kerugian USD62,32 juta berhasil membukukan laba USD1,44 miliar. Total aset meningkat 117,58 persen dari USD5,66 miliar menjadi USD12,32 miliar. ROA yang sebelumnya negatif sebesar 1,10 persen berbalik positif menjadi 11,71 persen, dan ROE dari negatif 2,12 persen menjadi positif 30,97 persen (PT Chandra Asri Pacific Tbk, 2026).

Di sisi lain, konsolidasi entitas kilang yang membutuhkan pembiayaan besar menyebabkan total liabilitas melonjak 181,19 persen, sehingga rasio DAR meningkat dari 0,48 menjadi 0,62 dan DER dari 0,93 menjadi 1,65. Rasio lancar (CR) juga turun dari 3,02 menjadi 2,49. Meskipun rasio leverage meningkat, peningkatan tersebut masih dalam batas yang terkelola mengingat arus kas operasional yang jauh lebih besar. Ke depan, TPIA perlu fokus pada pengelolaan utang jangka panjang melalui strategi refinancing bertahap dan memaksimalkan sinergi antara kapasitas produksi petrokimia domestik dengan pasokan bahan baku dari kilang Singapura.

PT Dharma Polimetal Tbk (DRMA)

PT Dharma Polimetal Tbk (DRMA) mengakuisisi 82 persen saham PT Mah Sing Indonesia, sebuah perusahaan komponen plastik injection molding untuk kendaraan roda empat, dengan harga Rp41 miliar pada November 2025. Akuisisi yang bernilai relatif kecil ini bertujuan untuk memperkuat rantai pasokan komponen plastik DRMA dalam ekosistem industri otomotif.

Laporan keuangan konsolidasi DRMA per 31 Desember 2025 menunjukkan pertumbuhan pendapatan sebesar 7,84 persen menjadi Rp5,94 triliun dan kenaikan laba sebesar 12,03 persen menjadi Rp664,41 miliar. Total aset naik 11,59 persen, sementara liabilitas justru turun 1,61 persen yang mencerminkan manajemen utang yang baik (PT Dharma Polimetal Tbk, 2026) Rasio DAR pun membaik dari 0,36 menjadi 0,32, dan DER dari 0,56 menjadi 0,46. Ini menjadikan DRMA salah satu perusahaan yang berhasil meningkatkan kinerja sekaligus memperbaiki struktur keuangannya pascaakuisisi. Rasio TATO sedikit turun dari 1,43 menjadi 1,39, yang mengindikasikan bahwa aset tambahan belum sepenuhnya optimal dalam menghasilkan pendapatan. Solusi yang disarankan adalah DRMA perlu mendorong pemanfaatan kapasitas produksi PT Mah Sing Indonesia secara penuh dengan memenangkan kontrak kontrak baru dari pabrik otomotif yang sedang mengembangkan lini kendaraan listrik.

PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIP)

PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIP) mengakuisisi PT Bhuwanatala Propertindo senilai Rp651,2 miliar pada Juni 2025 dalam rangka mengkonsolidasikan aset properti komersial dan residensial ke dalam grup. Laporan keuangan konsolidasi BIP per 31 Desember 2025 menunjukkan gambaran yang cukup unik. Pendapatan sedikit turun 3,25 persen, namun laba bersih melonjak signifikan sebesar 924,44 persen dari Rp9,74 miliar menjadi Rp99,75 miliar (PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk, 2026). Lonjakan laba ini diduga kuat bersumber dari keuntungan pengukuran kembali atau remeasurement gain pada nilai wajar properti investasi yang diakuisisi, bukan semata mata dari peningkatan kinerja operasional.

Di sisi lain, total aset turun 2,05 persen dan ekuitas turun 3,02 persen, yang mengindikasikan adanya distribusi dividen atau penyesuaian nilai aset. Rasio DAR meningkat tipis dari 0,45 menjadi 0,46. Rasio lancar (CR) turun cukup signifikan dari 1,82 menjadi 1,49, yang menunjukkan penurunan likuiditas jangka pendek yang perlu dipantau. Solusi yang disarankan adalah BIP perlu memastikan bahwa keuntungan non operasional dari remeasurement tidak menutupi tantangan pendapatan operasional yang sesungguhnya.

PT Bukit Uluwatu Villa Tbk (BUVA)

PT Bukit Uluwatu Villa Tbk (BUVA) mengakuisisi PT Bukit Permai Properti (BPP) dengan kepemilikan 99,99 persen seharga Rp536,2 miliar pada tanggal 28 November 2025. BPP merupakan entitas yang memiliki aset properti premium di kawasan Bali. Laporan keuangan konsolidasi BUVA per 31 Desember 2025 mencatat pertumbuhan pendapatan sebesar 12,62 persen dan kenaikan laba sebesar 11,26 persen (PT Bukit Uluwatu Villa Tbk, 2026).

Satu hal yang menarik adalah penurunan total aset sebesar 11,08 persen dan ekuitas sebesar 7,22 persen. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh penyesuaian nilai wajar dan eliminasi goodwill internal, serta pembayaran akuisisi yang bersumber dari kas internal yang mengurangi saldo kas. Rasio lancar (CR) melonjak drastis dari 1,20 menjadi 2,97, yang mengindikasikan perbaikan signifikan dalam posisi likuiditas jangka pendek. Perbaikan ini bisa jadi merupakan hasil restrukturisasi utang jangka pendek menjadi jangka panjang. Rasio DAR meningkat dari 0,21 menjadi 0,24. Secara keseluruhan, BUVA menunjukkan trajektori yang positif dengan pendapatan dan laba meningkat serta likuiditas yang membaik. Solusi yang disarankan adalah BUVA perlu mengoptimalkan pengisian kapasitas vila dan properti BPP, terutama dengan memanfaatkan pemulihan pariwisata Bali yang sedang berlangsung.

PT Ciliandra Perkasa (CLP)

PT Ciliandra Perkasa (CLP) mengakuisisi PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) dengan nilai sekitar USD343 juta pada tanggal 6 Mei 2025. Akuisisi ini merupakan langkah strategis untuk memperluas lahan dan kapasitas produksi kelapa sawit. Hasilnya terlihat pada laporan keuangan konsolidasi CLP per 31 Desember 2025, di mana pendapatan melonjak 59,91 persen dari Rp1,04 triliun menjadi Rp1,66 triliun, dan laba bersih naik 44,00 persen dari Rp245,79 miliar menjadi Rp353,93 miliar (PT Ciliandra Perkasa, 2024).

Total aset meningkat 48,20 persen menjadi Rp2,89 triliun, yang mencerminkan konsolidasi penuh aset perkebunan ANJT. Namun, liabilitas meningkat sangat tajam sebesar 163,82 persen, sehingga rasio DAR melonjak dari 0,24 menjadi 0,42 dan DER dari 0,31 menjadi 0,73. Lonjakan liabilitas ini merupakan konsekuensi dari pembiayaan akuisisi senilai USD343 juta. Rasio lancar (CR) meningkat dari 1,86 menjadi 2,72, yang mengindikasikan adanya arus masuk kas dari pendapatan yang baik. ROA sedikit turun dari 12,59 persen menjadi 12,24 persen karena basis aset yang membesar belum diimbangi secara proporsional oleh peningkatan laba. Solusi kritis bagi CLP adalah memiliki rencana deleveraging yang jelas, misalnya melalui penerbitan saham baru atau divestasi aset non inti, untuk menurunkan rasio utang sebelum beban bunga menggerus profitabilitas lebih lanjut.

PT Rukun Raharja Tbk (RAJA)

PT Rukun Raharja Tbk (RAJA) mengakuisisi 49 persen saham Grup Hafar, yang terdiri dari PT Hafar Daya Konstruksi dan PT Hafar Daya Samudera, dengan nilai USD25 juta pada tanggal 15 Agustus 2025. Akuisisi ini memperkuat divisi infrastruktur gas dan logistik maritim RAJA. Laporan keuangan konsolidasi RAJA per 31 Desember 2025 menunjukkan pertumbuhan pendapatan sebesar 4,79 persen dan kenaikan laba sebesar 15,69 persen.

Total aset meningkat 35,09 persen dari USD331,35 juta menjadi USD447,63 juta, dan ekuitas naik 48,92 persen dari USD171,86 juta menjadi USD255,94 juta (PT Rukun Raharja Tbk, 2026). Namun, liabilitas juga meningkat 39,00 persen, sehingga rasio DAR naik dari 0,48 menjadi 0,50. Rasio TATO menurun dari 0,77 menjadi 0,60, yang mengindikasikan bahwa aset baru belum sepenuhnya produktif dalam menghasilkan pendapatan. ROA turun dari 8,77 persen menjadi 7,51 persen dan ROE dari 16,91 persen menjadi 13,14 persen. Solusi yang disarankan adalah RAJA perlu mempercepat mobilisasi kapal dan alat konstruksi dari Grup Hafar untuk mendapatkan kontrak baru, serta meningkatkan utilisasi aset guna memperbaiki rasio TATO dan profitabilitas.

PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR)

PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR) mengakuisisi 40 persen saham PT Remala Abadi Tbk (DATA) seharga Rp535,70 miliar pada tanggal 30 April 2025. Langkah ini bertujuan untuk memasuki segmen layanan data center yang sedang tumbuh pesat seiring dengan meningkatnya adopsi cloud computing di Indonesia. Laporan keuangan konsolidasi TOWR per 31 Desember 2025 mencatat pertumbuhan pendapatan sebesar 4,65 persen dan kenaikan laba sebesar 9,44 persen.

Perkembangan paling menonjol adalah penurunan total liabilitas sebesar 14,44 persen dari Rp58,66 triliun menjadi Rp50,19 triliun, yang secara dramatis memperbaiki rasio DAR dari 0,75 menjadi 0,65 dan DER dari 3,06 menjadi 1,85. Ekuitas meningkat 41,29 persen menjadi Rp27,08 triliun. Ini merupakan perbaikan struktur modal yang sangat signifikan (PT Sarana Menara Nusantara Tbk, 2026). Rasio lancar (CR) turun dari 0,25 menjadi 0,18 yang mengindikasikan ketatnya likuiditas jangka pendek, sebuah hal yang umum dalam perusahaan infrastruktur dengan pendapatan berulang jangka panjang. Solusi yang disarankan adalah TOWR perlu mengelola kebutuhan likuiditas jangka pendek dengan lebih cermat, misalnya melalui fasilitas kredit jangka pendek, sambil terus memanfaatkan pertumbuhan permintaan data center untuk meningkatkan pendapatan berulang.

PT Petrosea Tbk (PTRO)

PT Petrosea Tbk (PTRO) melakukan akuisisi terbanyak dalam sampel ini. Perusahaan mengakuisisi Grup HBS sebesar 100 persen, Grup Hafar sebesar 51 persen, dan Scan Bilt Pte Ltd sebesar 60 persen melalui tiga transaksi terpisah dengan nilai total USD58,69 juta sepanjang bulan Agustus hingga November 2025. Strategi ini merupakan langkah PTRO untuk memperluas layanan EPC dan jasa pertambangan ke sektor maritim dan konstruksi berat.

Dampaknya sangat signifikan. Total aset meningkat 82,51 persen dari USD867,27 juta menjadi USD1,58 miliar, dan pendapatan naik 28,32 persen. Laba bersih melonjak 234,87 persen dari USD8,91 juta menjadi USD29,85 juta (PT Petrosea Tbk, 2026). Namun, konsolidasi tiga entitas yang masing-masing membawa liabilitas cukup besar menyebabkan total liabilitas meningkat 106,51 persen, sehingga rasio DAR naik dari 0,71 menjadi 0,81 dan DER dari 2,47 menjadi 4,15. Hal ini menempatkan PTRO sebagai perusahaan dengan leverage tertinggi dalam sampel. Rasio TATO turun dari 0,80 menjadi 0,56.

Meskipun laba meningkat pesat, tingkat leverage yang sangat tinggi merupakan risiko keuangan yang tidak dapat diabaikan, terutama jika suku bunga pinjaman meningkat. Solusi prioritas bagi PTRO adalah pertama, melakukan audit mendalam atas struktur liabilitas ketiga entitas yang baru diakuisisi dan memprioritaskan pelunasan utang berbunga tinggi. Kedua, mendorong ketiga entitas baru untuk segera menghasilkan kontrak dan arus kas positif. Ketiga, mempertimbangkan divestasi sebagian aset non inti untuk mengurangi *leverage*.

Pengaruh Akuisisi Terhadap Rasio Keuangan Perusahaan

Likuiditas (CR)

Secara keseluruhan, pergerakan rasio lancar atau CR pascaakuisisi dalam sampel ini bervariasi. BUVA mencatat kenaikan CR paling dramatis dari 1,20 menjadi 2,97, diikuti oleh BUMI dari 1,01 menjadi 1,25 dan CLP dari 1,86 menjadi 2,72. Sebaliknya, TOWR memiliki CR yang sangat rendah yaitu 0,18, yang mencerminkan karakteristik perusahaan infrastruktur dengan utang jangka panjang yang besar. TPIA meskipun mengalami penurunan CR masih berada pada level yang sangat aman di atas 2. CR di atas 1,0 umumnya masih dianggap cukup sehat, namun perusahaan perlu memperhatikan tren penurunan yang berkelanjutan.

Leverage (DAR & DER)

Mayoritas perusahaan dalam sampel, yakni 8 dari 11 perusahaan, mengalami peningkatan rasio DAR pascaakuisisi. Hal ini merupakan konsekuensi umum dari pembiayaan akuisisi dengan utang. Peningkatan paling signifikan dialami oleh TPIA dengan DAR naik dari 0,48 menjadi 0,62, kemudian CLP dari 0,24 menjadi 0,42, dan PTRO dari 0,71 menjadi 0,81. DRMA menjadi pengecualian dengan DAR yang justru membaik dari 0,36 menjadi 0,32, sementara TOWR mencatat penurunan DAR terbesar dari 0,75 menjadi 0,65 berkat deleveraging aktif. Tingginya leverage PTRO dengan DER mencapai 4,15 dan TOWR yang sebelumnya memiliki DER 3,06 memerlukan perhatian khusus karena berisiko terhadap volatilitas suku bunga.

Efisiensi Asset (TATO)

Penurunan rasio TATO dialami oleh sebagian besar perusahaan pascaakuisisi, yaitu ASII, TPIA meskipun dari level rendah kini menjadi lebih baik, DRMA, BIP, RAJA, dan PTRO. Ini merupakan fenomena yang lazim terjadi dalam jangka pendek. Ketika aset baru dikonsolidasikan, basis aset meningkat lebih cepat daripada pendapatan yang dapat dihasilkan oleh aset tersebut. TATO yang menurun mengindikasikan bahwa aset aset yang baru diakuisisi belum beroperasi secara optimal dan masih berada dalam tahap transisi integrase.

Profitabilitas (ROA & ROE)

Gambaran profitabilitas pascaakuisisi sangat terbagi. TPIA mencatat kenaikan ROA dan ROE paling fenomenal dengan ROA dari negatif 1,10 persen menjadi 11,71 persen dan ROE dari negatif 2,12 persen menjadi 30,97 persen. Diikuti oleh BIP dengan ROA dari 0,52 persen menjadi 5,47 persen dan BUMI dengan ROA dari 2,16 persen menjadi 2,90 persen. Di sisi lain, MEDC mengalami penurunan ROA dan ROE paling signifikan akibat tingginya biaya akuisisi dan volatilitas harga minyak. RAJA dan TOWR juga mencatat penurunan ROA dan ROE dalam jangka pendek.

5. KESIMPULAN DAN SARAN**Kesimpulan**

Studi terhadap 11 emiten non-finansial di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2025 mengungkapkan bahwa aksi korporasi ini tidak otomatis memperbaiki seluruh indikator kinerja keuangan, melainkan menghasilkan efek yang sangat heterogen, yang ditentukan oleh besaran transaksi, profil sektor usaha, serta skema pendanaan yang dipilih masing-masing perusahaan. Pada aspek likuiditas, sebagian besar emiten masih mencatatkan rasio lancar di atas 1,0 meski ada kecenderungan menurun pada beberapa kasus; PT BUVA dan PT CLP justru menunjukkan lonjakan CR yang berarti, sementara PT TOWR tetap berada pada level yang sangat rendah, yang merupakan hal lazim bagi perusahaan infrastruktur dengan investasi modal besar. Dari perspektif struktur modal, delapan dari sebelas perusahaan mengalami kenaikan rasio DAR dan DER sebagai imbas dari pembiayaan utang dalam transaksi akuisisi, dengan PTRO mencatat posisi DER tertinggi mencapai 4,15; namun demikian, DRMA dan TOWR menjadi dua pengecualian yang justru sukses menekan rasio utangnya dan memperbaiki komposisi permodalan.

Dalam hal pemanfaatan aset, penurunan rasio TATO yang terjadi pada sebagian besar perusahaan tergolong fenomena transisional yang lazim, mengingat proses integrasi aset baru umumnya membutuhkan waktu sebelum dapat memberikan kontribusi pendapatan secara penuh. Di sisi laba, TPIA mengalami peningkatan ROA dan ROE paling signifikan berkat lompatan skala usaha melalui pengakuisisian kilang kondensat di Singapura, sedangkan MEDC mencatat penurunan profitabilitas terparah akibat tekanan beban bunga dan gejolak harga minyak yang berlangsung sepanjang 2025. Secara keseluruhan, keberhasilan pasca-akuisisi sangat ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko utang, mengoptimalkan sinergi aset baru, serta beradaptasi terhadap tantangan sektoral, sehingga tidak ditemukan pola peningkatan kinerja yang seragam di seluruh sampel penelitian.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menerapkan uji statistik inferensial seperti *paired sample t-test* atau *Wilcoxon signed-rank test*, memperpanjang periode pengamatan hingga dua hingga tiga tahun pasca-akuisisi, serta menambahkan rasio keuangan lain seperti *Net Profit Margin (NPM)* dan *Earnings Per Share (EPS)*. Bagi perusahaan, disarankan untuk mempertimbangkan secara matang struktur pendanaan akuisisi, tidak mengandalkan *bargain purchase gain* sebagai ukuran keberhasilan, serta mempercepat integrasi operasional agar kontribusi entitas yang diakuisisi dapat terealisasi lebih cepat. Bagi investor, disarankan untuk tidak langsung mengartikan lonjakan laba di tahun akuisisi sebagai sinyal perbaikan kinerja jangka panjang, dan memperhatikan kenaikan rasio leverage sebagai indikator risiko keuangan.

DAFTAR REFERENSI

- Bauer, F., & Friesl, M. (2024). Synergy Evaluation in Mergers and Acquisitions: An Attention-Based View. *Journal of Management Studies*, 61(1), 37–68. <https://doi.org/10.1111/joms.12804>
- Fitriani, Z., & Yuniarti Zs, N. (2023). Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Teknologi Informasi Akuntansi (JAKTA)*, 4(2), 158–168. <https://doi.org/10.36085/jakta.v4i2>
- Hajiyev, N., Karimova, T., Bozhko, L., Sakulyeva, T., & Babaskin, D. (2024). Typology of Key Mergers and Acquisitions Strategies in the Process of Becoming a Market Leader. *International Journal of Sustainable Development and Planning*, 19(2), 681–694. <https://doi.org/10.18280/ijstdp.190225>

- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada. <https://books.google.co.id/books?id=0IJoEQAAQBAJ>
- Pramudyawardani, F. D., Annajah, S., Syarif, S. H., & Istanti, N. D. (2023). Efektivitas Penggunaan Manajemen Lean Terhadap Peningkatan Mutu Sistem Pelayanan Di Rumah Sakit Di Indonesia: Studi Literatur. *Jurnal Ilmu Kedokteran Dan Kesehatan Indonesia*, 3(1), 187–192. <https://doi.org/10.55606/jikki.v3i1.835>
- Priandika, M. W. P. D. D. A. T. (2021). Pengukuran Kinerja Keuangan Menggunakan Analisis Rasio Keuangan Sebagai Dasar Penilaian Kinerja Keuangan (Studi Kasus: CV Sumber Makmur Abadi Lampung Tengah). *Jurnal Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi, Vol 1, No 1 (2021): Volume 1, Nomor 1, Juni 2021*, 48–59. <http://jim.teknokrat.ac.id/index.php/jimasia/article/view/889/316>
- PT. Astra Tbk. (2026). *Laporan Keuangan Tahun 2025*. PT Astra International Tbk. <https://www.idx.co.id>
- PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk. (2026). *PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIPP)*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/BIPP>
- PT Bukit Uluwatu Villa Tbk. (2026). *PT Bukit Uluwatu Villa Tbk (BUVA)*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/BUVA>
- PT Bumi Resources Tbk. (2026). *About Us*. PT Bumi Resources Tbk. <https://www.bumiresources.com/id/about-us>
- PT Chandra Asri Pacific Tbk. (2026). *Profil Perusahaan Tercatat: PT Chandra Asri Pacific Tbk (TPIA)*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/TPIA>
- PT Ciliandra Perkasa. (2024). *PT Ciliandra Perkasa (PT CLP)*. First Resources Limited. <https://www.first-resources.com/wp-content/uploads/2024/10/PT-CLP.pdf>
- PT Dharma Polimetal Tbk. (2026). *Profil Perusahaan Tercatat: PT Dharma Polimetal Tbk (DRMA)*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/DRMA>
- PT Medco Energi Internasional Tbk. (2026). *Annual Report 2025: Value. Focus. Growth*. PT Medco Energi Internasional Tbk. https://www.medcoenergi.com/uploads/areports/2025/MEDC_AR2025_ENG.pdf
- PT Petrosea Tbk. (2026). *PT Petrosea Tbk (PTRO)*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/PTRO>
- PT Rukun Raharja Tbk. (2026). *PT Rukun Raharja Tbk (RAJA)*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/RAJA>
- PT Sarana Menara Nusantara Tbk. (2026). *PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR)*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/TOWR>
- Purnomo, D., & Nurmatias. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i1.3275>

- Saleh, R., & Kohar, A. (2020). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2014–2018. *Account: Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 7(2), 1289–1298.
- Shofwatun, H., Kosasih, K., & Megawati, L. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas pada PT Pos Indonesia (Persero). *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 13(1), 59–74. <https://doi.org/10.22225/kr.13.1.2021.59-74>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Edisi 2, Cetakan 29). Alfabeta.