

**KINERJA KEUANGAN PRA DAN PASCA AKUISISI: ANALISIS
KOMPARATIF PADA PT SARANA MENARA NUSANTARA TBK (TOWR)
PERIODE 2017 – 2025**

Ni Made Ariestya Maharani^{1*}

ariestyamaharani@gmail.com¹

Christimulia Purnama Trimurti²

christimuliapurnama@undhirabali.ac.id²

I Wayan Susrama³

wayansusrama@undhirabali.ac.id³

^{1,2,3}Universitas Dhyana Pura

ABSTRACT

This study aims to analyze the differences in financial performance before and after acquisition at PT Sarana Menara Nusantara Tbk for the 2017 – 2025 period. This study employed a quantitative approach with a comparative method and purposive sampling based on the company's financial statements for 4 years before and 4 years the acquisition. Financial performance was proxied using financial ratios, namely Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE), and Return on Assets (ROA). Data were collected through document review and analyzed using descriptive statistics, data normality test with the Shapiro-Wilk test, paired sample t-test for normally distributed data, and Wilcoxon signed-rank test for non-normally distributed data. The results showed that there were significant differences in NPM ($0.001 < 0.05$) and ROE ($0.025 < 0.05$), whereas CR ($0.068 > 0.05$), DAR ($0.242 > 0.05$), DER ($0.178 > 0.05$), TATO ($0.68 > 0.05$) and ROA ($0.066 > 0.065$) showed no significant differences before and after the acquisition. These findings indicate that the acquisition has not had a significant impact on most financial ratios, but it resulted in a significant difference in NPM and ROE, as reflected in the decline of the company's profitability performance following the acquisition.

Keywords: Acquisition, Financial Performance, Financial Ratios.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Sarana Menara Nusantara Tbk periode 2017 – 2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode komparatif dan *purposive sampling* berdasarkan laporan keuangan perusahaan selama 4 tahun

sebelum dan 4 tahun sesudah akuisisi. Kinerja keuangan diproksikan menggunakan rasio keuangan yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Aset Turn Over* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA). Data dikumpulkan melalui studi dokumentasi dan dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas data dengan uji *Shapiro Wilk*, uji beda *paired sample t-test* untuk data berdistribusi normal, dan uji beda *wilcoxon signed rank test* apabila data tidak berdistribusi normal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada NPM ($0.001 < 0.05$) dan ROE ($0.025 < 0.05$), sedangkan CR ($0.068 > 0.05$), DAR ($0.242 > 0.05$), DER ($0.178 > 0.05$), TATO ($0.68 > 0.05$) and ROA ($0.066 > 0.065$) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Temuan ini menunjukkan bahwa akuisisi belum memberikan dampak signifikan terhadap sebagian besar rasio keuangan, namun memberikan perbedaan signifikan pada NPM dan ROE yang tercermin dari penurunan kinerja profitabilitas perusahaan setelah akuisisi.

Kata Kunci: Akuisisi, Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan.

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi, perkembangan ekonomi mendorong pertumbuhan usaha sekaligus meningkatkan persaingan di lingkungan bisnis (Musyafak et al., 2024). Kondisi tersebut tercermin melalui Indeks Persaingan Usaha (IPU) yang diukur KPPU dalam skala 1-7, dengan skor yang semakin tinggi menunjukkan tingkat perdaingan yang semakin tinggi (Diyan, 2024). Di bawah ini menunjukkan tren perkembangan grafik Indeks Persaingan Usaha (IPU) di Indonesia selama periode tahun 2021 – 2025.



Gambar 1. Indeks Persaingan Usaha Indonesia

(Sumber: Komisi Pengawas Persaingan Usaha, 2025)

Berdasarkan data KPPU, IPU Indonesia meningkat dari 4,81 pada 2021 menjadi 5,01 pada 2025. Peningkatan tersebut menunjukkan persaingan usaha yang semakin berkembang dan menuntut perusahaan

untuk meningkatkan efisiensi serta menerapkan strategi pertumbuhan guna mempertahankan keberlangsungan usaha (Afifah, 2022). Persaingan yang semakin ketat dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan untuk bertahan, sehingga diperlukan strategi bisnis yang tepat (Utari et al., 2022).

Strategi bisnis yang efektif di tengah persaingan yaitu melakukan ekspansi bisnis melalui akuisisi sehingga perluasan usaha dan pasar dapat dilakukan secara lebih cepat. Akuisisi bertujuan menciptakan nilai tambah (*value creation*) yang lebih besar dibandingkan dengan kondisi ketika kedua perusahaan beroperasi secara terpisah. Sinergi tersebut dapat diwujudkan melalui penguatan struktur permodalan dengan mengintegrasikan sumber daya perusahaan, sehingga efisiensi operasional dan nilai perusahaan dapat ditingkatkan.

Di Indonesia, merger dan akuisisi menjadi pilihan perusahaan untuk memperkuat posisi di pasar domestik maupun internasional (Daylami, 2025). Namun, perkembangannya di Indonesia mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun seiring dengan kondisi ekonomi dan kebijakan pemerintah. Tabel berikut menunjukkan perkembangan notifikasi merger dan akuisisi di Indonesia periode 2017 – 2025.

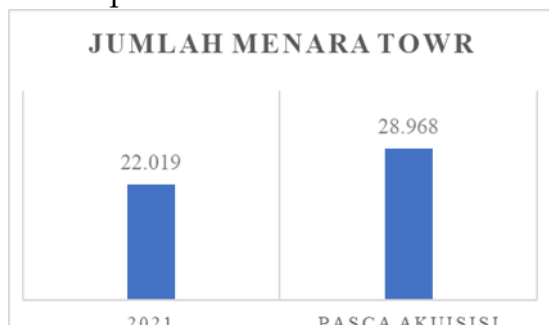
Tabel 1. Perkembangan Notifikasi Merger dan Akuisisi Periode Tahun 2017 - 2025

Tahun	Merger	Akuisisi	Jumlah Perusahaan	Pertumbuhan (%)
2017	2	88	90	0%
2018	0	74	74	-17,78%
2019	0	120	120	62,16%
2020	0	195	195	62,50%
2021	6	227	233	19,49%
2022	9	314	323	38,63%
2023	3	109	112	-65,33%
2024	4	151	155	38,39%
2025	4	59	63	-59,35%

Perkembangan aktivitas merger dan akuisisi selama 2017 – 2025 menunjukkan pola yang fluktuatif dan didominasi oleh transaksi akuisisi. Setelah turun dari 90 transaksi pada 2017 menjadi 74 pada 2018, jumlah transaksi meningkat hingga mencapai puncak 323 transaksi pada 2022. Peningkatan tersebut didorong oleh pemulihan ekonomi dan strategi perusahaan dalam melakukan ekspansi serta memperkuat daya saing. Selanjutnya, jumlah transaksi menurun menjadi 112 pada 2023, kemudian meningkat menjadi 155 pada 2024, dan kembali turun drastis menjadi 63 transaksi pada 2025. Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, biaya pendanaan, serta strategi perusahaan dalam menentukan ekspansi dan optimalisasi bisnis.

Ditengah fluktuasi bahkan perlambatan aktivitas merger dan akuisisi secara nasional, industri telekomunikasi justru tetap menunjukkan aktivitas ekspansi melalui

akuisisi. Industri telekomunikasi termasuk sektor yang intensif dalam melakukan kombinasi bisnis, khususnya melalui akuisisi perusahaan infrastruktur (Zalukhu, 2025). Penerapan strategi tersebut dilakukan oleh PT Sarana Menara Nusantara Tbk. (TOWR) melalui anak perusahaannya, PT Profesional Telekomunikasi Indonesia (Protelindo), dengan mengakuisisi 94,03% saham PT Solusi Tunas Pratama Tbk.(SUPR), yang setara dengan 1.069.614.676 saham. Akuisisi tersebut dilakukan dengan harga Rp15.640,51 per saham (Bisnis.com, 2021). Akuisisi diharapkan dapat memperluas penguasaan aset serta memperkuat posisi TOWR dalam upaya meningkatkan dominasi pasar pada industri telekomunikasi. Berdasarkan data kinerja operasional, terdapat perubahan setelah akuisisi yang dapat dilihat pada *chart* berikut.



Gambar 2. Jumlah Menara TOWR
Sebelum dan Pasca Akuisisi
(Sumber: www.ptsmn.co.id)

Peningkatan jumlah menara pasca akuisisi menunjukkan adanya potensi

perluasan aset dan terciptanya *economies of scale* yang dapat memperkuat posisi kompetitif perusahaan. TOWR melalui Protelindo menilai portofolio menara SUPR dapat melengkapi aset yang dimiliki sehingga memperluas jangkauan infrastruktur dan menciptakan sinergi operasional. Hal ini sejalan dengan Teori Sinergi yang dikembangkan oleh Chandler (1962) dalam jurnal Asmuliadiga (2025) menyatakan bahwa teori sinergi sebagai teori dasar yang menjelaskan bahwa dampak dari kolaborasi antara dua atau lebih perusahaan dalam menciptakan nilai yang lebih optimal. Namun, manfaat akuisisi tidak dapat diasumsikan tercapai secara otomatis. Oleh karena itu, keberhasilan akuisisi perlu dievaluasi melalui perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi untuk mengetahui apakah tujuan strategis tersebut telah terealisasi.

Keberhasilan akuisisi dapat dinilai dengan membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi (Nia et al., 2025). Analisis kinerja keuangan dapat dilakukan melalui rasio keuangan sebagai tolak ukur kondisi dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya (Susrama, 2024:32). Penilaian kinerja keuangan dalam penelitian ini dilakukan dengan mengacu pada standar rata-rata industri serta hasil penelitian terdahulu. Kinerja diukur melalui rasio likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), rasio solvabilitas melalui *Debt to Assets*

Ratio (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio aktivitas melalui *Total Asset Turn Over* (TATO), serta rasio profitabilitas melalui *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE).

Temuan dari berbagai penelitian terkait perubahan kinerja keuangan sebagai akibat dari akuisisi menunjukkan hasil yang beragam serta belum menghasilkan kesimpulan yang konsisten. Ardyanto (2024) menemukan perbedaan signifikan pada rasio CR, ROA, DER, NPM, dan TATO, sedangkan Swari (2024) menemukan perbedaan QR, DAR, NPM, tetapi tidak pada DER dan ROA. Sebaliknya, hasil penelitian dari Utari (2022) dan Muslim (2023) menunjukkan bahwa setelah akuisisi dilaksanakan perubahan yang signifikan pada sebagian besar rasio keuangan tidak ditemukan. Keberagaman temuan dalam penelitian terdahulu mengindikasikan adanya *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut. Dalam penelitian ini, perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dianalisis melalui CR, DAR, DER, TATO, NPM, ROA, dan ROE pada perusahaan yang bergerak di sektor telekomunikasi.

Berdasarkan aksi akuisisi TOWR dan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, pengujian terhadap perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dilakukan untuk memperoleh gambaran mengenai perubahan kondisi keuangan

perusahaan. Berdasarkan tujuan tersebut, kajian ini disusun dengan judul "**Kinerja Keuangan Pra dan Pasca Akuisisi: Analisis Komparatif pada PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR) Periode 2017 - 2025.**"

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada PT Sarana Menara Nusantara Tbk. (TOWR) dengan objek laporan keuangan perusahaan sebelum dan sesudah mengakuisisi PT Solusi Tunas Pratama Tbk. (SUPR) pada tahun 2021, dengan periode pengamatan 2017 - 2025. Penelitian bertujuan menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi yang diprosikan dengan CR, DAR, DER, TATO, NPM, ROE dan ROA. Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sebagai sumber data sekunder. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*, dan data dikumpulkan melalui studi kepustakaan dan dokumentasi. Analisis data meliputi statistik deskriptif, *Shapiro-Wilk* untuk menguji normalitas data, serta *Paired Sample T-Test* atau *Wilcoxon Signed Rank Test* sebagai uji perbedaan dengan nilai signifikansi yang ditetapkan sebesar 5% atau 0,05.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Analisis Statistik Deskriptif

Data penelitian dideskripsikan melalui analisis statistik deskriptif berdasarkan kondisi sebenarnya, tanpa dimaksudkan untuk digeneralisasikan (Sugiyono 2018:226). Hasilnya disajikan pada tabel berikut.

Tabel 2. Hasil Pengolahan Statistik Deskriptif

Variabel	Periode	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	Sebelum	4	0.41	1.36	0.6950	0.44650
	Sesudah	4	0.17	0.25	0.2100	0.04082
DAR	Sebelum	4	0.62	0.70	0.6625	0.03500
	Sesudah	4	0.64	0.78	0.7300	0.06164
DER	Sebelum	4	1.64	2.36	2.0000	0.31843
	Sesudah	4	1.85	3.54	2.8975	0.72922
TATO	Sebelum	4	0.21	0.28	0.2425	0.02986
	Sesudah	4	0.16	0.17	0.1650	0.00577
NPM	Sebelum	4	0.36	0.39	0.3750	0.01291
	Sesudah	4	0.26	0.31	0.2800	0.02160
ROE	Sebelum	4	0.26	0.29	0.2750	0.01291
	Sesudah	4	0.13	0.24	0.1850	0.04655
ROA	Sebelum	4	0.08	0.11	0.0900	0.01414
	Sesudah	4	0.04	0.05	0.0425	0.00500
Valid N (Listwise)		4				

a) Hasil pengolahan mengungkapkan bahwa nilai *Current Ratio* pada pra akuisisi tercatat dengan nilai terendah sebesar 0,41 dan tertinggi 1.36. Nilai rata-rata yang diperoleh mencapai 0.6950, sedangkan standar deviasinya sebesar 0.44650. Pasca akuisisi rentang nilai CR tercatat lebih rendah, yaitu 0,17 sampai 0,25, sementara nilai rata-rata dan standar deviasinya masing-masing sebesar 0.2100 dan 0.04082. penurunan rata-rata CR menunjukkan melemahnya tingkat likuiditas perusahaan dalam memenuhi utang lancar.

b) Hasil pengolahan mengungkapkan bahwa nilai *Debt to Asset Ratio* pada pra akuisisi tercatat dengan nilai terendah sebesar 0,62 dan tertinggi 0.70. Nilai rata-rata yang diperoleh mencapai 0.6625, sedangkan standar deviasinya sebesar 0.03500. Pasca akuisisi rentang nilai DAR tercatat lebih besar, yaitu 0,64 sampai 0,78, sementara nilai rata-rata dan standar deviasinya masing-masing sebesar 0.7300 dan 0.06164. Peningkatan tersebut menunjukkan bertambahnya proporsi aset yang dibiayai oleh utang.

c) Hasil pengolahan mengungkapkan bahwa nilai *Debt to Equity Ratio* pada pra akuisisi tercatat dengan nilai terendah sebesar 1,64 dan tertinggi 2.36. Nilai rata-rata yang diperoleh mencapai 2.0000, sedangkan standar deviasinya sebesar 0.31843. Pasca akuisisi rentang nilai DER tercatat lebih besar, yaitu 1,85 sampai 3,54, sementara nilai rata-rata dan standar deviasinya masing-masing sebesar 2.8975 dan 0.72922. bertambahnya penggunaan utang dalam struktur pendanaan tercermin melalui peningkatan mean.

- d) Hasil pengolahan mengungkapkan bahwa nilai *Total Assets Turn Over* (TATO) pada pra akuisisi tercatat dengan nilai terendah sebesar 0,21 dan tertinggi 0.28. Nilai rata-rata yang diperoleh mencapai 0.2425, sedangkan standar deviasinya sebesar 0.02986. Pasca akuisisi rentang nilai TATO tercatat lebih rendah, yaitu 0,16 sampai 0,17, sementara nilai rata-rata dan standar deviasinya masing-masing sebesar 0.1650 dan 0.00577. Penurunan rata-rata mencerminkan berkurangnya efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan.
- e) Hasil pengolahan mengungkapkan bahwa nilai *Net Profit Margin* (NPM) pada pra akuisisi tercatat dengan nilai terendah sebesar 0,36 dan tertinggi 0.39. Nilai rata-rata yang diperoleh mencapai 0.3750, sedangkan standar deviasinya sebesar 0.01291. Pasca akuisisi rentang nilai NPM tercatat lebih rendah, yaitu 0,26 sampai 0,31, sementara nilai rata-rata dan standar deviasinya masing-masing sebesar 0.2800 dan 0.02160. penurunan mean menunjukkan kemampuan menghasilkan laba bersih dari penjualan menurun.
- f) Hasil pengolahan mengungkapkan bahwa nilai *Return on Equity* (ROE) pada pra akuisisi tercatat dengan nilai terendah sebesar 0,26 dan tertinggi 0.29. Nilai rata-rata yang diperoleh mencapai 0.2750, sedangkan standar deviasinya sebesar 0.01291. Pasca akuisisi rentang nilai NPM tercatat lebih rendah, yaitu 0,13 sampai 0,24, sementara nilai rata-rata dan standar deviasinya masing-masing sebesar 0.1850 dan 0.04655. Penurunan mean mencerminkan berkurangnya tingkat pengembalian kepada pemegang saham.
- g) Hasil pengolahan mengungkapkan bahwa nilai *Return on Assets* (ROA) pada pra akuisisi tercatat dengan nilai terendah sebesar 0,08 dan tertinggi 0.11. Nilai rata-rata yang diperoleh mencapai 0.0900, sedangkan standar deviasinya sebesar 0.0414. Pasca akuisisi rentang nilai NPM tercatat lebih rendah, yaitu 0,04 sampai 0,05, sementara nilai rata-rata dan standar deviasinya masing-masing sebesar 0.0425 dan 0.0500. Penurunan mean mencerminkan berkurangnya kemampuan aset dalam menghasilkan laba.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk menilai pola distribusi data penelitian sebagai dasar dalam menentukan teknik analisis statistik yang digunakan (Sahir, 2021;69). Uji *Shapiro-Wilk* dipilih karena jumlah sampel dalam penelitian < 50 . Data dikategorikan normal jika nilai signifikansi > 0.05 dan tidak normal jika < 0.05 . Hasil pengujian tersebut menjadi dasar penentuan metode uji, yaitu *Paired Sample T-Test* atau *Wilcoxon Signed Rank Test*. Adapun hasil pengujian dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 3. Hasil Pengujian Normalitas Data

Rasio	Periode	Shapiro Wilk		Simpulan	Uji yang Digunakan
		Statistik	Sig		
CR	Sebelum	0.738	0.030	Tidak Normal	Wilcoxon Signed Rank Test
	Sesudah	0.963	0.798	Normal	
DAR	Sebelum	0.979	0.894	Normal	Paired Sample T-Test
	Sesudah	0.812	0.126	Normal	
DER	Sebelum	0.975	0.875	Normal	Paired Sample T-Test
	Sesudah	0.865	0.279	Normal	
TATO	Sebelum	0.989	0.952	Normal	Wilcoxon Signed Rank Test
	Sesudah	0.729	0.024	Tidak Normal	
NPM	Sebelum	0.993	0.972	Normal	Paired Sample T-Test
	Sesudah	0.927	0.577	Normal	
ROE	Sebelum	0.993	0.972	Normal	Paired Sample T-Test
	Sesudah	0.999	0.998	Normal	
ROA	Sebelum	0.827	0.161	Normal	Wilcoxon Signed Rank Test
	Sesudah	0.630	0.001	Tidak Normal	

Hasil pengujian menunjukkan bahwa rasio DAR, DER, NPM, dan ROE telah memenuhi asumsi normalitas dengan signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga pengujian hipotesis dilakukan menggunakan *Paired Sample T-Test*. Sementara itu, rasio CR, TATO, dan ROA tidak memenuhi normalitas karena ditemukan nilai signifikansi kurang dari 0,05, yaitu sebesar 0,0030

untuk CR pra akuisisi, 0,024 untuk TATO sesudah akuisisi, dan 0,001 untuk ROA sesudah akuisisi. Oleh karena itu, pengujian hipotesis terhadap ketiga rasio tersebut dilakukan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis dengan *Wilcoxon Signed Rank Test*

Rasio	Periode	Z	Asymp. Sig (2-tailed)	Kesimpulan
CR	Sesudah	-1.286	0.0068	H1 Ditolak
	Sebelum			
TATO	Sesudah	-1.286	0.068	H4 Ditolak
	Sebelum			
ROA	Sesudah	-1.841	0.066	H7 Ditolak
	Sebelum			

Hasil pengujian menunjukkan bahwa CR dan TATO memperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,068 sedangkan ROA memperoleh nilai sebesar 0,066. Seluruh nilai tersebut melebihi tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis H1, H4, dan H7 tidak dapat diterima. Artinya, perubahan kinerja CR, TATO, dan ROA yang terjadi sebelum dan setelah akuisisi belum menunjukkan perbedaan yang signifikan secara statistik.

Uji Paired Sample T-Test

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis dengan
Paired Sample T-Test

		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	DAR Sebelum-DAR Sesudah	-.06750	.09287	.04644	-.21528	.08028	-1.454	3	0.242
Pair 2	DER Sebelum-DER Sesudah	-.89750	1.02311	.51156	-2.52550	.73050	-1.754	3	0.178
Pair 3	NPM Sebelum-NPM Sesudah	.09500	.01291	.00645	0.7446	.11554	14.717	3	.001
Pair 4	ROE Sebelum-ROE Sesudah	.09000	.04320	.02160	.02125	.15875	4.116	3	.025

Hasil pengujian *Paired Sample T-Test* menunjukkan adanya perbedaan nilai signifikansi pada masing-masing variabel. Interpretasi hasil pengujian dapat dijelaskan sebagai berikut.

1. DAR memperoleh nilai *Sig. (2-tailed)* sebesar 0,242, yang lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perubahan DAR antara periode sebelum dan sesudah akuisisi belum cukup kuat secara statistik, sehingga H2 ditolak.
2. DER menghasilkan nilai *Sig. (2-tailed)* sebesar 0,178 yang lebih besar dari 0,05. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa tingkat perubahan DER pasca akuisisi tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan dibandingkan dengan kondisi pra akuisisi. Dengan demikian, H3 ditolak.
3. NPM memiliki nilai *Sig. (2-tailed)* sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05.

Nilai tersebut menunjukkan bahwa perubahan NPM setelah akuisisi terbukti signifikan secara statistik, sehingga H5 diterima.

4. ROE menunjukkan *Sig. (2-tailed)* sebesar 0,025 lebih kecil dari 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa Tingkat pengembalian ekuitas mengalami perubahan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah akuisisi. Dengan demikian H6 diterima.

Pembahasan

Perbedaan *Current Ratio* (CR) pada Periode Pra- dan Pasca-Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian, *Current Ratio* (CR) tidak menunjukkan perubahan yang berarti setelah dilakukannya akuisisi dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,068 lebih besar dari 0,05, sehingga H1 ditolak. Temuan tersebut konsisten dengan hasil penelitian Ningsih (2022) dan Muslim (2023), namun tidak sejalan dengan penelitian Utari (2022) yang menemukan perbedaan. Rata-rata CR menurun dari 0,6950 menjadi 0,2100 kali dan masih di bawah standar industri 2 kali (Kasmir, 2019:35), menunjukkan likuiditas yang relatif rendah. Kondisi ini berkaitan dengan karakteristik perusahaan telekomunikasi yang *capital intensive* dan berorientasi pada aset tetap serta investasi jangka panjang.

Berdasarkan teori sinergi, manfaat akuisisi belum sepenuhnya terealisasi pada aspek likuiditas karena proses integrasi masih berlangsung. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengoptimalkan pengelolaan modal kerja, aset lancar, dan kewajiban jangka pendek untuk meningkatkan likuiditas pada periode berikutnya.

Perbedaan *Debt to Assets Ratio* (DAR) pada Periode Pra- dan Pasca-Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian, *Debt to Assets Ratio* (DAR) tidak mengalami perubahan yang berarti setelah dilakukannya akuisisi dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,242 lebih besar dari 0,05, sehingga H2 ditolak. Temuan tersebut konsisten dengan hasil penelitian Dewi (2021) dan Muslim (2023). Rata-rata DAR meningkat dari 0,6625 (66,25%) menjadi 0,7300 (73%), tetapi keduanya berada di atas standar industri 35% (Kasmir, 2019:164), yang menunjukkan tingginya proporsi aset yang dibiayai utang. Meskipun demikian, peningkatan tersebut tidak signifikan sehingga struktur pendanaan masih relatif terkendali. Berdasarkan teori sinergi, akuisisi diarahkan pada penciptaan nilai dan penguatan struktur permodalan jangka panjang, di dukung penambahan modal Rp5,5 triliun yang digunakan Protelindo untuk pembayaran utang (Laporan Keuangan

Tahunan, 2025). Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertahankan pengelolaan utang secara hati-hati agar ekspansi tetap mendukung stabilitas keuangan.

Perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada Periode Pra- dan Pasca-Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mengalami perubahan yang berarti setelah dilakukannya akuisisi dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,178 lebih besar dari 0,05, sehingga H3 ditolak. Temuan tersebut konsisten dengan hasil penelitian Izza (2022), Ningsih (2025), Soesanto (2024) dan Muslim (2023). Rata-rata DER meningkat dari 2,0000 (200%) menjadi 2,8975 (289,75%), yang keduanya berada di atas standar industri sebesar 80% (Kasmir, 2019:161), menunjukkan tingginya penggunaan utang dalam struktur modal. Kondisi ini sesuai dengan karakteristik sektor infrastruktur telekomunikasi yang membutuhkan investasi besar. Berdasarkan teori sinergi, peningkatan DER menunjukkan bahwa efisiensi struktur modal pasca-akuisisi belum sepenuhnya tercapai, meskipun perubahannya tidak signifikan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan utang dan modal sendiri serta mengendalikan tingkat *leverage* untuk menjaga stabilitas keuangan.

Perbedaan *Total Assets Turnover* (TATO) pada Periode Pra- dan Pasca-Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian, *Total Assets Turnover* (TATO) tidak mengalami perubahan yang berarti setelah dilakukannya akuisisi dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,068 lebih besar dari 0,05, sehingga H4 ditolak. Temuan tersebut konsisten dengan hasil penelitian Nany&Pertiwi (2022) dan Puspita (2025). Rata-rata TATO menurun dari 0,2425 menjadi 0,1650 dan masih di bawah standar industri 2 kali (Kasmir, 2019:35), yang menunjukkan efektivitas pemanfaatan aset untuk menghasilkan penjualan masih rendah. Penurunan tersebut mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset pasca-akuisisi belum diikuti peningkatan penjualan yang sebanding, karena aset hasil akuisisi masih memerlukan proses integrasi. Berdasarkan teori sinergi, manfaat akuisisi belum sepenuhnya terealisasi dalam efisiensi aset. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempercepat integrasi dan mengoptimalkan utilisasi aset serta kerja sama dengan operator untuk meningkatkan pendapatan dan TATO pada periode berikutnya.

Perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) pada Periode Pra- dan Pasca-Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian, *Net Profit Margin* (NPM) mengalami perubahan yang berarti setelah dilakukannya akuisisi dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,001 lebih kecil dari 0,05, sehingga H5 diterima. Temuan tersebut konsisten dengan hasil penelitian Kurniati (2022), Alfirdaus (2024), dan Ardyanto (2024). Rata-rata NPM menurun dari 0,3750 (37,50%) menjadi 0,2800 (28,00%), namun masih di atas standar industri sebesar 20% (Kasmir, 2019:203), sehingga kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih masih tergolong baik. Berdasarkan teori sinergi, penurunan NPM menunjukkan manfaat sinergi akuisisi belum sepenuhnya terealisasi, yang dapat dipengaruhi proses integrasi dan peningkatan biaya pasca-akuisisi. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan efisiensi operasional, mengendalikan biaya integrasi, dan mengoptimalkan aset hasil akuisisi agar profitabilitas dapat meningkat.

Perbedaan *Return on Equity* (ROE) pada Periode Pra- dan Pasca-Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian, *Return on Equity* (ROE) mengalami perubahan yang berarti setelah dilakukannya akuisisi dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,025 lebih kecil dari 0,05, sehingga H6 diterima.

Temuan tersebut konsisten dengan hasil penelitian Fadhlilah (2024) dan Nahari et al. (2025). Rata-rata ROE menurun dari 0,2750 (27,50%) menjadi 0,1850 (18,50%), dan masih di bawah standar industri sebesar 40% (Kasmir, 2019:204), menunjukkan penurunan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari ekuitas. Berdasarkan teori sinergi, penurunan ROE mengindikasikan manfaat sinergi akuisisi belum sepenuhnya terealisasi karena peningkatan ekuitas belum diikuti pertumbuhan laba yang sebanding. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengoptimalkan aset hasil akuisisi, meningkatkan efisiensi, dan mengendalikan biaya untuk meningkatkan laba serta pengembalian kepada pemegang saham.

Perbedaan *Return on Assets* (ROA) pada Periode Pra- dan Pasca-Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mengalami perubahan yang berarti setelah dilakukannya akuisisi dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,066 lebih besar dari 0,05, sehingga H7 ditolak. Temuan tersebut konsisten dengan hasil penelitian Claraini (2025). Rata-rata ROA menurun dari 0,0900 (9,00%) menjadi 0,0425 (4,25%), yang menunjukkan penurunan kemampuan aset dalam menghasilkan laba dan

masih berada di bawah standar industri sebesar 30% (Kasmir, 2019). Berdasarkan teori sinergi, kondisi tersebut menunjukkan bahwa sinergi operasional belum sepenuhnya terealisasi karena aset hasil akuisisi belum menghasilkan laba secara optimal. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan utilisasi dan produktivitas aset hasil akuisisi agar dapat meningkatkan pendapatan dan laba.

Strategi Ekspansi dan Arah Sinergi PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR) Pasca Akuisisi

Proses pengambilalihan PT Solusi Tunas Pratama Tbk (SUPR) oleh TOWR merupakan strategi pertumbuhan eksternal yang berfokus pada perluasan aset, peningkatan skala operasi, penguatan daya saing, dan penciptaan sinergi jangka panjang. Strategi tersebut tercermin dari peningkatan hingga 2025 sebanyak 847 menara menjadi 36.247 menara, 2.505 *tenant* menjadi 60.540 *tenant*, serta penambahan jaringan *Fiber to the Tower* (FTTT) sebesar 6.789 km menjadi 224.296 km. Selain itu, *right issue* sebesar Rp5,49 triliun digunakan untuk memperkuat struktur permodalan dan pembayaran utang guna mendukung ekspansi infrastruktur digital. Dengan demikian, arah sinergi TOWR pasca-akuisisi lebih

menekankan penguatan kapasitas aset, optimalisasi pemanfaatan infrastruktur, dan penciptaan nilai jangka panjang dibandingkan peningkatan kinerja keuangan jangka pendek.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, kinerja keuangan PT Sarana Menara Nusantara Tbk. sebelum dan setelah akuisisi telah dibandingkan untuk mengetahui adanya perbedaan. Hasil analisis yang diperoleh tersebut menjadi dasar dalam penarikan kesimpulan penelitian sebagai berikut:

- 1) Hasil pengujian *Current Ratio* menunjukkan bahwa tidak ditemukan perubahan kinerja yang signifikan secara statistik pada periode 2017 – 2025. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,068 > 0,05$ sehingga H1 ditolak.
- 2) Hasil pengujian *Debt to Assets Ratio* menunjukkan bahwa tidak ditemukan perubahan kinerja yang signifikan secara statistik pada periode 2017 – 2025. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,242 > 0,05$ sehingga H2 ditolak.
- 3) Hasil pengujian *Debt to Equity Ratio* menunjukkan bahwa tidak ditemukan perubahan kinerja yang signifikan secara statistik

pada periode 2017 – 2025. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,178 > 0,05$ sehingga H3 ditolak.

- 4) Hasil pengujian *Total Assets Turn Over* menunjukkan bahwa tidak ditemukan perubahan kinerja yang signifikan secara statistik pada periode 2017 – 2025. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,068 > 0,05$ sehingga H4 ditolak.
- 5) Hasil pengujian *Net Profit Margin* menunjukkan bahwa ditemukan perubahan kinerja yang signifikan secara statistik pada periode 2017 – 2025. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ sehingga H5 diterima.
- 6) Hasil pengujian *Return on Equity* menunjukkan bahwa ditemukan perubahan kinerja yang signifikan secara statistik pada periode 2017 – 2025. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,025 < 0,05$ sehingga H6 diterima.

Hasil pengujian *Return on Assets* menunjukkan bahwa tidak ditemukan perubahan kinerja yang signifikan secara statistik pada periode 2017 – 2025. Hasil pengujian menunjukkan

nilai signifikansi sebesar $0,066 > 0,05$ sehingga H_7 ditolak.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, L. A. K. N., & Komariah, S. (2022). Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di BEI tahun 2010–2021. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(4), 1666–1680.
- Aamuliadiga, C. (2025). Titik singgung korporasi dan hukum keuangan negara: Akuisisi PT TPPI oleh PT Pertamina (Persero). *Jurnal Hukum*, 1(1), 15–24.
- Ardyanto, A. R., & Murwanti, S. (2024). Analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 17(1), 648–657.
- Daylami, I., & Huda, N. (2025). Implikasi merger dan akuisisi terhadap upaya peningkatan kinerja finansial perusahaan. *Cakrawala Repositori IMWI*, 8(1), 1452–1460.
- Diyan, Y. N., & Apriani, R. (2024). Analisis yuridis mengenai persaingan usaha tidak sehat yang terjadi di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(14), 949–955.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan* (Edisi revisi 2019). PT Rajagrafindo Persada.
- Muslim, M. D., & Zulmaita, Z. (2022). Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi (Pada perusahaan publik pengakuisisi yang melakukan akuisisi pada 2014–2016). *Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen PNJ*, 3.
- Musyafak, Z. H., Atriani, D. M., Hasanah, D. U., Sari, A. Y., & Astarina, Y. (2024). Analisis akuisisi perusahaan menurut hukum persaingan usaha dan pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan. *Indonesian Journal of Law and Justice*, 1(4).
- Nia, F., Sabana, C., Fachrur, M. M., & Milzam, M. (2025). Analisis komparatif kinerja keuangan perusahaan go public sebelum dan sesudah akuisisi. *Journal House of Business, Economics, Accounting, and Management*, 1(2), 152–162.
- Sugiyono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Susrama, I. W. (2022). *Memahami dasar-dasar manajemen keuangan untuk mengelola keuangan dengan lebih efektif*.
- Utari, N. A., Asriany, A., & Hamid, R. S. (2022). Analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2015–2020. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 5(1), 536–545.

Zalukhu, R.S., Hutaurok, R.P.S., Collyn,
D., Jayanti S.E., Damanik, S.W.H.
2025. Dampak Kombinasi Bisnis
melalui Akuisisi terhadap Kinerja
Keuangan Perusahaan
Infrastruktur Telekomunikasi di
Indonesia. *Kajian Ekonomi Dan
Akuntansi Terapan*, 2(4), 393–401.