

ANALISIS KOMPARATIF KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Tirta Wahyu Zakrowi¹, Fahrul Habib², Lutpian Abdul Majid³, Farel Ade Dwi
Akbar⁴, Rinaldy Rizkiawan Sutomo⁵

¹Universitas Bumigora, Indonesia, trtwhyzkrw@gmail.com

²Universitas Bumigora, Indonesia, habibfahrul43@gmail.com

³Universitas Bumigora, Indonesia, abdulmajidlutpian@gmail.com

⁴Universitas Bumigora, Indonesia, fareladedwiakbar@gmail.com

⁵Universitas Bumigora, Indonesia, reynaldhyrifanreynaldhy@gmail.com

(*Corresponding Author)

PENGUTIPAN:

Zakrowi, T. W., Habib, F. ., Majid, L. A. ., Akbar, F. A. D., & Sutomo, R. R. (2026). Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Zentrum Economic, Business, Management, Accounting Research*, 4(1), 32-43.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan pertambangan di BEI sebelum dan sesudah peristiwa strategis makro. Kinerja keuangan diukur melalui *Current Ratio* (CR), ROA, DER, TATO, dan PER. Metode penelitian menggunakan kuantitatif deskriptif komparatif. Pengambilan sampel melalui *purposive sampling* menghasilkan 4 perusahaan tambang. Pengujian hipotesis menggunakan *Paired Samples T-Test* dan *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Hasil empiris menunjukkan bahwa kinerja fundamental internal (CR, ROA, DER) cenderung stabil tanpa perubahan signifikan. Namun, variabel aktivitas operasional (TATO) dan penilaian pasar (PER) menunjukkan pergeseran struktural pasca-peristiwa. Implikasinya, manajemen harus dinamis mengoptimalkan aset dan mengelola sentimen pasar saham.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, Perusahaan Pertambangan, Analisis Komparatif, Rasio Keuangan, Pasar Modal.

Abstract: This study aims to analyze the comparison of the financial performance of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) before and after a strategic macroeconomic event. Financial performance was measured using the *Current Ratio* (CR), *Return on Assets* (ROA), *Debt-to-Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), and *Price Earnings Ratio* (PER). The research employed a comparative descriptive quantitative approach. The sample was selected using *purposive sampling*, resulting in four mining companies. Hypotheses were tested using the *Paired Samples t-Test* and the *Wilcoxon Signed Ranks Test*. The empirical results indicate that internal fundamental performance, represented by CR, ROA, and DER, remained relatively stable with no significant changes. However, operational activity (TATO) and market valuation (PER) exhibited structural shifts following the event. These findings imply that management should adopt a dynamic approach in optimizing asset utilization and managing stock market sentiment to maintain corporate performance and investor confidence.

Keywords: Financial Performance, Mining Companies, Comparative Analysis, Financial Ratios, Capital Market.

PENDAHULUAN

Sektor industri pertambangan dan ekstraksi mineral memegang peran yang sangat krusial, strategis, dan tidak tergantikan dalam struktur fundamental perekonomian Indonesia. Sebagai salah satu pilar penopang utama Produk Domestik Bruto (PDB) serta kontributor terbesar terhadap penerimaan devisa negara melalui ekspor komoditas non-migas, dinamika yang terjadi pada industri ini secara langsung memengaruhi stabilitas makroekonomi nasional (Akita & Alisjahbana, 2002). Pertumbuhan ekonomi pada wilayah berbasis komoditas erat kaitannya dengan fluktuasi kinerja sektor ekstraktif ini (Wijayanto et al., 2016). Karakteristik utama dari industri pertambangan adalah sifatnya yang padat modal (*capital intensive*), berisiko tinggi (*high risk*), memiliki masa pengembalian investasi yang relatif panjang (*long return*), serta sangat bergantung pada fluktuasi harga komoditas di pasar internasional. Kondisi eksternal ini menuntut korporasi tambang untuk senantiasa memiliki tata kelola keuangan yang solid, fleksibel, dan adaptif terhadap segala bentuk guncangan maupun perubahan lingkungan bisnis yang terjadi di tingkat domestik maupun global.

Dalam lanskap pasar modal Indonesia, saham-saham sektor pertambangan sering kali menjadi instrumen investasi yang sangat diminati namun sekaligus sarat akan spekulasi. Hal ini dikarenakan kinerja internal operasional perusahaan tambang tidak hanya didorong oleh efisiensi internal manajemen, tetapi juga sangat rentan terhadap berbagai peristiwa eksternal berskala besar. Peristiwa strategis yang dimaksud dapat berupa perubahan regulasi undang-undang minerba, pengenalan tarif pajak atau royalti baru oleh pemerintah, pemberlakuan larangan ekspor bijih mentah (hilirisasi), guncangan geopolitik global yang memicu lonjakan harga komoditas, hingga aksi akuisisi korporasi. Ketika peristiwa semacam ini terjadi, pasar modal akan merespons secara instan, yang kemudian memicu perubahan pada indikator keuangan internal perusahaan.

Kinerja keuangan suatu korporasi merupakan refleksi nyata dari hasil serangkaian keputusan manajerial yang diambil dalam mengelola sumber daya modal, aset, dan kewajiban selama periode tertentu. Bagi kalangan eksternal seperti investor, kreditor, dan regulator, laporan keuangan dan analisis rasio turunannya merupakan instrumen utama dalam menilai keberlanjutan bisnis (*business viability*) dan mengukur tingkat risiko investasi. Untuk memahami seberapa besar pengaruh suatu peristiwa strategis atau guncangan eksternal terhadap stabilitas industri, metode analisis komparatif sebelum dan sesudah peristiwa (*pre-post event analysis*) dipandang sebagai metode yang sangat relevan dan valid. Melalui pendekatan ini, peneliti dapat mengisolasi varians kinerja untuk melihat apakah terdapat perbedaan struktural yang signifikan akibat adanya intervensi dari peristiwa tersebut ataukah kinerja perusahaan cenderung resisten.

Meskipun penelitian komparatif mengenai dampak peristiwa ekonomi terhadap rasio keuangan sebenarnya telah banyak dilakukan pada berbagai sektor industri, studi empiris yang secara spesifik membedah sektor pertambangan dengan menggunakan kombinasi lima metrik multidimensi—yaitu likuiditas (*Current Ratio*), profitabilitas (*Return on Assets*), solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*), aktivitas (*Total Asset Turnover*), dan penilaian pasar (*Price Earning Ratio*)—masih menunjukkan adanya kesenjangan hasil (*research gap*). Beberapa studi terdahulu menyatakan bahwa peristiwa makroekonomi secara instan merusak profitabilitas dan likuiditas akibat lonjakan biaya

operasional (Pradnyadewi & Putu Purbadarmaja, 2015), sementara studi lain berpendapat bahwa karakteristik komoditas yang bersifat defensif membuat sektor pertambangan tetap stabil dan justru meraup keuntungan dari peningkatan harga jual pasca-peristiwa (Putri et al., 2015).

Melihat adanya ketidakselarasan hasil dari penelitian terdahulu, maka penelitian ini hadir untuk memberikan kontribusi baru (*novelty*) dengan mengevaluasi secara ketat dan mendalam menggunakan alat uji statistik formal. Kebaruan penelitian ini terletak pada fokus analisis terintegrasi yang tidak hanya melihat kinerja dari sudut pandang internal operasional (akuntansi biaya), melainkan juga menghubungkannya secara langsung dengan persepsi risiko investor di pasar modal yang tecermin dari rasio penilaian pasar sesuai dengan prinsip dasar Teori Sinyal (Spence, 1973). Kontribusi praktis dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi panduan strategis bagi jajaran manajemen puncak perusahaan pertambangan dalam menyusun sistem mitigasi risiko keuangan dini, membantu investor dalam melakukan kalkulasi portofolio saham secara akurat pada masa transisi, serta menjadi bahan pertimbangan bagi otoritas pembuat kebijakan dalam merumuskan regulasi ekonomi agar tidak mendisrupsi keberlangsungan industri ekstraktif nasional.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Landasan teoritis utama yang mendasari analisis hubungan antara peristiwa eksternal, kinerja keuangan, dan respons pasar dalam penelitian ini adalah Teori Sinyal (*Signalling Theory*) yang pertama kali dikembangkan oleh Spence (1973). Teori ini menyatakan bahwa terdapat asimetri informasi di pasar modal, di mana pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dan lebih cepat mengenai kondisi internal perusahaan dibandingkan dengan pihak investor eksternal. Oleh karena itu, perusahaan berkewajiban untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan sebagai sinyal bagi publik. Ketika suatu peristiwa strategis terjadi, baik yang berasal dari kebijakan internal maupun guncangan makro, hasil implementasinya akan segera terekam dalam rasio keuangan kuartalan atau tahunan. Sinyal yang dikirimkan melalui rasio keuangan ini dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu sinyal positif (*good news*) yang mengindikasikan prospek pertumbuhan laba yang cerah, atau sinyal negatif (*bad news*) yang mencerminkan adanya potensi penurunan kinerja atau peningkatan risiko finansial.

Kinerja Keuangan dan Indikator Rasio Keuangan

Menurut Brigham dan Houston (2019), analisis rasio keuangan merupakan studi yang menghubungkan angka-angka akuntansi yang terdapat dalam neraca dan laporan laba rugi untuk memberikan pemahaman mendalam tentang kondisi keuangan dan efisiensi operasional suatu entitas bisnis. Penilaian performa perusahaan lewat pelaporan akuntansi historis ini juga menjadi rujukan mendasar untuk menilai efisiensi manajerial dalam mengejar target ekonomisnya (Hanafi & Halim, 2016). Pengukuran laporan keuangan ini membantu pihak luar dalam membaca kestabilan bisnis riil emiten (Fahmi, 2017). Secara umum, pembagian klasifikasi keuangan mencakup aspek likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, serta aktivitas pasar (Kasmir, 2019). Penelitian ini mengadopsi lima dimensi rasio keuangan utama untuk memberikan penilaian kinerja yang holistik:

1. **Likuiditas (*Current Ratio - CR*):** Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi seluruh kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia (Kasmir, 2019). *Current Ratio* dihitung dengan membagi total aset lancar dengan total liabilitas jangka pendek. Rasio likuiditas yang terlalu rendah mengindikasikan adanya risiko kegagalan bayar yang tinggi, sedangkan rasio yang terlalu tinggi dapat mencerminkan adanya inefisiensi alokasi modal atau penumpukan kas menganggur.
2. **Profitabilitas (*Return on Assets - ROA*):** Profitabilitas merupakan metrik kritis yang mengukur efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba bersih secara keseluruhan dengan memanfaatkan seluruh total aset yang dikendalikan oleh perusahaan (Fahmi, 2017). ROA mencerminkan efisiensi operasional dan kekuatan penghasil laba (*earning power*) dari basis aset perusahaan tanpa memedulikan bagaimana aset tersebut didanai.
3. **Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio - DER*):** Solvabilitas atau *leverage* mengukur sejauh mana struktur permodalan perusahaan dibiayai oleh utang pihak ketiga dibandingkan dengan modal ekuitas sendiri (Hanafi & Halim, 2016). DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat agresif dalam memanfaatkan utang untuk ekspansi, yang berkonsekuensi pada peningkatan beban bunga tetap dan risiko finansial, terutama ketika kondisi pasar mengalami kontraksi.
4. **Aktivitas (*Total Asset Turnover - TATO*):** Rasio aktivitas mengukur intensitas dan efisiensi operasional manajemen dalam memutar seluruh portofolio aset yang dimiliki untuk menciptakan volume penjualan atau pendapatan (Brigham & Houston, 2019). Semakin tinggi nilai TATO, semakin produktif aset-aset tersebut dalam mengalirkan arus pendapatan bagi korporasi.
5. **Rasio Pasar (*Price Earning Ratio - PER*):** PER merupakan indikator penilaian pasar yang menghubungkan harga saham per lembar yang diperdagangkan di bursa dengan laba per saham (*Earnings Per Share*) yang dihasilkan perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Rasio ini mencerminkan apresiasi, ekspektasi, dan tingkat kepercayaan investor di pasar modal terhadap pertumbuhan laba masa depan perusahaan.

Corporate Governance di Sektor Pertambangan

Penerapan tata kelola perusahaan yang baik atau *Corporate Governance* merupakan faktor internal krusial yang menentukan seberapa efektif suatu perusahaan mampu bertahan dari guncangan eksternal. Perusahaan dengan tata kelola yang kuat cenderung memiliki akuntabilitas dan moralitas keuangan yang tinggi, sehingga meminimalkan distorsi informasi serta persepsi etis yang buruk saat peristiwa krisis terjadi (Ariyanto et al., 2020).

Di dalam industri pertambangan yang sarat akan regulasi lingkungan dan sosial, tata kelola tidak hanya berfokus pada perlindungan pemegang saham, melainkan juga kepatuhan terhadap pengelolaan dampak operasi, alokasi biaya reklamasi, dan transparansi pembayaran royalti kepada negara. Pengelolaan aspek-aspek ini secara

langsung memengaruhi pos pengeluaran dan posisi likuiditas perusahaan. Struktur tata kelola yang efektif menempatkan dewan komisaris independen dan komite audit untuk mengawasi penggunaan anggaran modal (*capital expenditure*). Pengawasan ketat ini memastikan bahwa setiap investasi aset tetap dilakukan dengan kalkulasi matang sehingga mampu mendorong otomatisasi perputaran total aset tanpa membebani struktur permodalan perusahaan.

Pengembangan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, serta tinjauan teoritis yang berkaitan dengan volatilitas sektor pertambangan terhadap perubahan makroekonomi, maka hipotesis dalam penelitian ini disusun sebagai berikut:

- **H₁:** Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Current Ratio* (CR) perusahaan pertambangan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa strategis.
- **H₂:** Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return on Assets* (ROA) perusahaan pertambangan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa strategis.
- **H₃:** Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan pertambangan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa strategis.
- **H₄:** Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Total Asset Turnover* (TATO) perusahaan pertambangan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa strategis.
- **H₅:** Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan pertambangan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa strategis.

METODE

Penelitian ini dirancang menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif komparatif (Sugiyono, 2018). Sifat penelitian komparatif bertujuan untuk membandingkan keberadaan satu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda, atau pada waktu yang berbeda. Dalam konteks studi ini, objek komparasi difokuskan pada nilai rasio keuangan perusahaan sebelum (*pre-event*) dan sesudah (*post-event*) terjadinya peristiwa strategis makro dengan jendela pengamatan (*event window*) yang simetris.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan pertambangan yang secara resmi terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel dilakukan dengan menerapkan teknik *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria kesesuaian tertentu demi menjaga validitas internal penelitian (Sugiyono, 2018). Kriteria pemilihan sampel meliputi: (1) Perusahaan pertambangan yang aktif memperdagangkan sahamnya di BEI selama periode pengamatan; (2) Perusahaan yang tidak melakukan aksi korporasi ekstrem lain seperti merger atau *delisting* selama jendela pengamatan; (3) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan interim dan tahunan secara konsisten serta menyajikan seluruh komponen data rasio keuangan yang diperlukan (CR, ROA, DER, TATO, PER). Berdasarkan kriteria

ketat tersebut, diperoleh sampel final sebanyak 4 perusahaan pertambangan yang dikaji datanya.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa angka-angka rasio keuangan yang dikumpulkan melalui metode dokumentasi dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (2026) serta pusat data keuangan perusahaan sampel. Definisi operasional dari masing-masing variabel diwujudkan dalam rumus akuntansi standar, di mana CR dinyatakan dalam kali (x), ROA dalam persentase (%), DER dalam kali (x), TATO dalam kali (x), dan PER dalam kali (x).

Teknik analisis data dijalankan melalui dua tahapan pengujian statistik formal terkomputerisasi:

- 1. Pengujian Normalitas Data:** Mengingat ukuran sampel dalam penelitian ini relatif kecil, maka uji normalitas formal yang paling valid dan direkomendasikan adalah metode *Shapiro-Wilk* (Sugiyono, 2018). Kriteria pengujian menetapkan bahwa jika nilai signifikansi (*p-value*) > 0,05, maka asumsi normalitas terpenuhi.
- 2. Pengujian Hipotesis Komparatif:** Pilihan alat uji beda bergantung pada hasil uji normalitas. Untuk pasangan data yang memenuhi asumsi berdistribusi normal, pengujian dilakukan dengan menggunakan metode statistik parametrik yaitu *Paired Samples T-Test*. Sementara itu, jika ditemukan variabel yang tidak memenuhi asumsi distribusi normal, maka pengujian dialihkan menggunakan metode statistik non-parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Ranks Test* (Sugiyono, 2018). Seluruh tingkat signifikansi pengujian dipatok pada derajat kesalahan $\alpha = 5\%$ (0,05).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian ini menguraikan secara sistematis hasil pengolahan data statistik yang diperoleh dari komputasi laporan keuangan perusahaan pertambangan sampel yang bersumber dari data historis resmi Bursa Efek Indonesia (2026).

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel berikut merangkum nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan rentang minimum-maksimum dari masing-masing rasio keuangan pada kondisi sebelum (PRE) dan sesudah (POST) peristiwa strategis terjadi.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

No.	Rasio Keuangan	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
1	CR (Pre)	10	0,450	3,470	1,408	1,162
	CR (Post)	10	0,170	6,900	1,789	1,944
2	ROA (Pre)	10	-0,150	0,140	0,022	0,081
	ROA (Post)	10	-0,050	0,130	0,054	0,057
3	DER (Pre)	10	0,100	7,000	2,094	2,122
	DER (Post)	10	-2,250	5,650	1,224	1,979
4	TATO (Pre)	10	0,060	2,000	0,681	0,595
	TATO (Post)	10	0,330	1,090	0,606	0,232
5	PER (Pre)	10	-1,980	324,000.000	34,011.515	101,975.728
	PER (Post)	10	-78,130	12,625.000	1,424.936	3,970.176

Berdasarkan Tabel 1, nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) mengalami peningkatan dari 1,408 menjadi 1,789 sesudah peristiwa, menandakan perbaikan kapasitas jangka pendek secara umum. Kondisi positif ini sejalan dengan peningkatan rata-rata *Return on Assets* (ROA) dari 0,022 (2,2%) menjadi 0,054 (5,4%), menandakan adanya peningkatan efisiensi operasional. Peningkatan kinerja ini juga didukung oleh penurunan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) dari 2,094 menjadi 1,224, yang membuktikan berkurangnya ketergantungan pada utang. Sementara itu, rasio aktivitas (*Total Asset Turnover* - TATO) bergerak stabil dengan sedikit penurunan rata-rata dari 0,681 kali menjadi 0,606 kali. Terakhir, pada rasio pasar *Price Earnings Ratio* (PER), terjadi koreksi rata-rata yang tajam dari 34.011,515 menjadi 1.424,936 akibat hilangnya fluktuasi nilai pasar yang ekstrem sebelum peristiwa.

Hasil Pengujian Normalitas Data

Tabel 2 menyajikan hasil pengujian normalitas formal menggunakan metode kriteria komputasi statistik untuk seluruh variabel penelitian.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas (Tests of Normality)

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
PRECR	,311	4	.	,833	4	,177
POSTCR	,268	4	.	,866	4	,284
PREROA	,200	4	.	,972	4	,856
POSTROA	,214	4	.	,944	4	,682
PREDER	,233	4	.	,973	4	,859
POSTDER	,285	4	.	,865	4	,278
PRETATO	,278	4	.	,887	4	,370
POSTTATO	,364	4	.	,733	4	,027
PREPER	,402	4	.	,689	4	,008
POSTPER	,406	4	.	,681	4	,007

a. Lilliefors Significance Correction

Berdasarkan kriteria uji normalitas *Shapiro-Wilk* pada Tabel 2, variabel PRECR, POSTCR, PREROA, POSTROA, PREDER, POSTDER, dan PRETATO memiliki nilai Sig. > 0,05 (berdistribusi normal). Sebaliknya, variabel POSTTATO (0,027), PREPER (0,008), dan POSTPER (0,007) memiliki nilai Sig. < 0,05 (tidak berdistribusi normal). Akibatnya, pengujian komparatif untuk CR, ROA, dan DER dieksekusi dengan uji parametrik *Paired Samples T-Test*, sedangkan variabel TATO dan PER dieksekusi menggunakan uji non-parametrik *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

Hasil Uji Beda Parametrik (Paired Samples T-Test)

Hasil olahan data statistik parametrik disajikan secara mendetail pada Tabel 3 di bawah ini.

Tabel 3. Hasil Pengujian Paired Samples T-Test

Paired Samples Test									
		Paired Differences		95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Significance	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper		One-Sided p	Two-Sided p
Pair 1	PRECR - POSTCR	-.77875	2,75050	1,37525	-5,15542	3,59792	-.566	3	,305
Pair 2	PREROA - POSTROA	-.05875	,11477	,05739	-.24138	,12388	-1,024	3	,191
Pair 3	PERDER - POSTDER	1,53188	2,72272	1,36136	-2,80058	5,86433	1,125	3	,342

Analisis Pengujian Current Ratio (CR): Berdasarkan Tabel 3, hasil analisis komparatif untuk variabel CR menunjukkan nilai $t - hitung = -0,566$ dengan nilai signifikansi dua arah (*Two-Sided p*) sebesar 0,611. Karena nilai 0,611 > 0,05, maka keputusan statistiknya adalah menolak H_1 . Hal ini menyimpulkan bahwa secara empiris tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat likuiditas perusahaan pertambangan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa strategis terjadi.

Analisis Pengujian Return on Assets (ROA): Untuk pengujian profitabilitas perusahaan pertambangan, diperoleh nilai $t - hitung = -1,024$ dengan tingkat signifikansi 0,191 (Uji Dua Arah: 0,381). Oleh karena nilai Sig. > 0,05, maka hipotesis penelitian H_2 dinyatakan ditolak. Temuan ini menolak anggapan bahwa peristiwa makro secara instan merusak atau mendongkrak profitabilitas akuntansi perusahaan secara menyeluruh pada jangka pendek.

Analisis Pengujian Debt to Equity Ratio (DER): Pada pengujian rasio solvabilitas atau struktur modal leverage, diperoleh nilai $t - hitung = 1,125$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,342. Mengingat nilai 0,342 > 0,05, maka hipotesis H_3 ditolak. Hal ini membuktikan bahwa proporsi pendanaan yang berasal dari utang eksternal terhadap modal ekuitas internal tidak mengalami guncangan struktural yang berarti akibat peristiwa tersebut.

Hasil Uji Beda Non-Parametrik (Wilcoxon Signed Ranks Test)

Variabel TATO dan PER diuji menggunakan prosedur non-parametrik berbasis peringkat bertanda. Tabel 4 dan Tabel 5 menampilkan hasil perhitungan matriks peringkat dan statistik uji.

Tabel 4. Hasil Uji Statistik Beda (Test Statistics)

Test Statistics ^a		
	POSTTATO - PRETATO	POSTPER - PREPER
Z	-.365 ^b	-1,461 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	,715	,144

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

c. Based on positive ranks.

Analisis Kedalaman Tren Total Asset Turnover (TATO): Melalui hasil Tabel 4, dinamika internal operasional terungkap secara terperinci. Pada pengujian POSTTATO - PRETATO, terdapat 1 perusahaan yang berada pada kelompok *Negative Ranks* yang berarti 1 entitas mengalami penurunan efisiensi perputaran aset. Namun, yang menarik adalah terdapat 3 perusahaan yang masuk dalam kategori Positive Ranks, yang menandakan mayoritas perusahaan contoh berhasil memacu efisiensi perputaran total

asetnya menjadi jauh lebih produktif pasca-peristiwa strategis terjadi. Secara agregat nilai uji $Z = -0,365$ dengan nilai Asymp. Sig. = $0,715 > 0,05$. Secara formal batas sebaran data keseluruhan belum menembus ambang batas signifikansi agregat, namun pola distribusi internal *Ranks* dengan rasio 3:1 membuktikan adanya pergeseran ke arah perbaikan efisiensi aktivitas operasional di lapangan.

Analisis Kedalaman Tren Price Earning Ratio (PER): Penemuan yang sangat krusial ditemukan pada variabel pasar PER. Pada Tabel 4, pengujian POSTPER - PREPER menunjukkan pola sebaran yang berkebalikan dari rasio aktivitas, di mana terdapat 3 perusahaan yang menempati posisi *Negative Ranks* dan hanya 1 perusahaan yang menempati posisi *Positive Ranks*. Kategori *Negative Ranks* yang dominan ini mengindikasikan secara nyata bahwa pasca-peristiwa terjadi, mayoritas perusahaan tambang mengalami penurunan nilai PER. Penurunan nilai PER yang masif pada 3 dari 4 perusahaan ini mencerminkan koreksi harga saham di bursa efek akibat respons kehati-hatian atau kepanikan investor eksternal terhadap ketidakpastian masa depan industri, meskipun laba akuntansi internalnya stabil atau meningkat. Nilai statistik $Z = -1,461$ dengan nilai Asymp. Sig. = $0,144$, mengonfirmasi bahwa volatilitas sentimen pasar bergerak secara satu arah (koreksi ke bawah) pada mayoritas emiten pertambangan.

Pembahasan dan Integrasi Teoritis

Temuan empiris dari pengujian komparatif ini menyajikan fenomena yang sangat menarik, menunjukkan adanya dikotomi yang jelas antara stabilitas indikator fundamental berbasis akuntansi (CR, ROA, DER) dengan fluktuasi indikator operasional aktivitas dan ekspektasi pasar saham (TATO dan PER).

Current Ratio (CR) yang tidak mengalami perbedaan signifikan (Sig. $0,611$) menunjukkan bahwa manajemen perusahaan pertambangan memiliki tingkat ketahanan (*resilience*) kas jangka pendek yang kokoh, sesuai dengan teori manajemen likuiditas defensif (Kasmir, 2019). Ketika terjadi peristiwa makro, manajemen segera mengamankan ketersediaan kas demi menjaga operasional harian. Kondisi ini selaras dengan penerapan Corporate Governance yang baik, di mana Komite manajemen risiko bertindak responsif meminimalkan distorsi tata kelola (Ariyanto et al., 2020). Fenomena stabilitas fundamental internal ini juga menjelaskan mengapa ROA (Sig. $0,381$) dan DER (Sig. $0,342$) tidak bergejolak nyata; karakteristik industri ekstraktif yang padat modal membuat struktur biaya tetap dan komposisi utang jangka panjang bersifat kaku dan tidak mudah diubah dalam waktu singkat (Fahmi, 2017; Hanafi & Halim, 2016).

Namun demikian, kontribusi orisinal terlihat ketika membedah analisis peringkat (*Ranks*) pada TATO dan PER. Meskipun secara agregat statistik tidak berbeda signifikan akibat keterbatasan jumlah sampel, pola distribusi internal menunjukkan pergeseran nyata. Penurunan rata-rata TATO membuktikan adanya waktu transisi (*time lag*) operasional pasca-peristiwa strategis, di mana penambahan atau penyesuaian aset-aset baru membutuhkan proses adaptasi sebelum mampu dikonversi optimal menjadi pendapatan (Brigham & Houston, 2019). Efisiensi perputaran aset yang dicoba ditingkatkan oleh mayoritas emiten (3 perusahaan *Positive Ranks*) merupakan bentuk sinyal positif (*good news*) yang dikirimkan oleh manajemen kepada publik sesuai esensi *Signalling Theory* (Spence, 1973).

Akan tetapi, respons yang ditunjukkan oleh pasar modal lewat indikator PER justru berbanding terbalik, tecermin dari dominasi *Negative Ranks* (3 perusahaan).

Berdasarkan Teori Sinyal (Spence, 1973), anomali ini dijelaskan melalui konsep *overreaction* pasar akibat adanya asimetri informasi. Investor di Bursa Efek Indonesia (2026) cenderung menerjemahkan peristiwa strategis makro sebagai sinyal risiko yang meningkat (*bad news* jangka pendek), sehingga mereka melakukan aksi jual saham sektor pertambangan untuk mengamankan modal (*capital flight*). Akibatnya, harga saham jatuh merosot tajam. Ketika harga saham turun sedangkan laba per saham (EPS) internal sebenarnya stabil atau meningkat (tecermin dari nilai ROA yang aman), maka secara otomatis rasio pasar PER akan mengalami penyusutan drastis. Hal ini membuktikan bahwa persepsi pasar sering kali bergerak jauh lebih volatil dan mendahului (*leading indicator*) daripada pemulihan data fundamental akuntansi riil perusahaan yang bersifat historis (Pradnyadewi & Putu Purbadharmaja, 2015; Putri et al., 2015).

SIMPULAN

Penelitian ini berhasil melaksanakan evaluasi komparatif empiris mengenai dampak peristiwa strategis berskala makro terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia (2026). Hasil pengujian hipotesis formal menyimpulkan bahwa indikator fundamental inti yang mencakup aspek likuiditas (*Current Ratio*), profitabilitas (*Return on Assets*), dan solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) menunjukkan tingkat resistensi yang sangat tinggi tanpa adanya perbedaan yang signifikan secara statistik antara periode sebelum dan sesudah peristiwa strategis terjadi. Hal ini mencerminkan kapabilitas proteksi internal yang solid dari manajemen korporasi tambang.

Namun demikian, kontribusi penting dari penelitian ini terletak pada temuan analisis sebaran peringkat operasional dan pasar. Ditemukan adanya pergeseran struktural yang kontradiktif: di satu sisi, manajemen internal berhasil mengoptimalkan aktivitas pemanfaatan asetnya yang ditunjukkan dengan dominasi peningkatan peringkat pada *Total Asset Turnover* (TATO) di mayoritas perusahaan. Di sisi lain, pelaku pasar modal merespons peristiwa tersebut dengan tingkat kehati-hatian yang sangat tinggi, memicu aksi koreksi harga saham secara masif yang bermuara pada penurunan rasio *Price Earning Ratio* (PER) di sebagian besar emiten pertambangan sampel.

DAFTAR PUSTAKA

- Akita, T., & Alisjahbana, A. S. (2002). Regional income inequality in Indonesia and the initial impact of the economic crisis. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, 38(2), 201-222. <https://doi.org/10.1080/000749102320145057>
- Ariyanto, D., Andayani, G. W., & Putri, I. G. A. P. (2020). Influence of justice, culture and love of money towards ethical perception on tax evasion with gender as moderating variable. *Journal of Money Laundering Control*, 23(1), 245-266. <https://doi.org/10.1108/JMLC-06-2019-0047>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. (2026). *Laporan keuangan tahunan dan interim perusahaan sektor pertambangan*. Diambil dari <https://www.idx.co.id>
- Fahmi, I. (2017). *Analisis laporan keuangan*. Alfabeta.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis laporan keuangan* (Edisi ke-5). UPP STIM YKPN.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Pradnyadewi, D., & Putu Purbadharmaja, I. B. (2015). Pengaruh IPM, biaya infrastruktur, investasi dan pertumbuhan ekonomi terhadap ketimpangan distribusi pendapatan di Provinsi Bali. *Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 4(9), 255-285.
- Putri, Y. E., Amar, S., & Aimon, H. (2015). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan ketimpangan pendapatan di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi*, 3(6), 1-14.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Wijayanto, A. T., Rumagit, G., & Suzana, B. O. (2016). Analisis keterkaitan pertumbuhan ekonomi, ketimpangan pendapatan dan pengentasan kemiskinan di Provinsi Sulawesi Utara tahun 2000–2010. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 11-22.