

PENGARUH AKUISISI DAN *TIME SINCE* IPO TERHADAP KINERJA INOVASI PERUSAHAAN
SEKTOR NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(STUDI PADA TAHUN 2020 - 2024)Adella Tiara Rossa^{1*}, Fajar Gustiawaty Dewi²^{1,2} Universitas Lampung, Indonesia

Jurusan S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

tiararossaaa@gmail.com

Alamat: Jl. Prof. Soemantri Brojonegoro No. 1, Gedung Meneng, Bandar Lampung

Abstract. Innovation is one of the key factors in escaping the middle-income trap by increasing productivity and adding value, thereby driving the economy out of it. The ability of national companies to innovate is a key factor in achieving sustainable economic growth targets. Although growth strategies through acquisitions and listing duration are often associated with increased innovation capacity, previous literature still shows inconsistent empirical results. This study aims to examine the effect of acquisitions and time since IPO on corporate innovation performance. The focus of this study is non-financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2024 period, with acquisition data from the Komisi Pengawas Persaingan Usaha. The sample consisted of 27 companies with a total of 127 observations selected using a rposive sampling technique. Hypothesis testing was conducted using negative binomial regression analysis. The results showed that acquisitions and the control variable return on assets did not significantly impact company innovation performance. Conversely, time since IPO showed a significant positive effect on company innovation performance. This finding suggests that absorptive capacity has not been optimally implemented, and that despite acquisitions, knowledge transfer has not yet yielded tangible and strategic innovation outputs for the company. Time since IPO indicates that a company's maturity in the capital market is a determining factor in innovation productivity. The length of time since IPO plays a significant role in a company's capacity to innovate and overcome agency problems.

Keywords: Acquisition, Innovation Performance, Negative Binomial Regression, Time Since IPO

Abstrak. Inovasi merupakan salah satu kunci utama untuk membebaskan diri dari *middle income trap* dengan meningkatkan produktivitas dan nilai tambah sehingga dapat menggerakkan perekonomian dan keluar dari jebakan tersebut. Kemampuan perusahaan nasional dalam berinovasi menjadi penunjang utama untuk mencapai target pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan. Meskipun strategi pertumbuhan melalui akuisisi dan durasi waktu *listing* sering dikaitkan dengan peningkatan kapasitas inovasi, namun literatur terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi hasil empiris. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh akuisisi dan *time since* IPO terhadap kinerja inovasi perusahaan. Fokus penelitian ini adalah perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 - 2024 dengan data akuisisi dari

Article History

Received: Januari 2026

Reviewed: Januari 2026

Published: Januari 2026

Plagirism checker no 1789

Doi : prefix doi :

10.8734/musytari.v1i2.359

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under
a creative commons
attribution-noncommercial
4.0 international license

Komisi Pengawas Persaingan Usaha. Sampel terdiri dari 27 perusahaan dengan total 127 observasi yang dipilih melalui teknik *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi binomial negatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa akuisisi dan variabel kontrol *return on asset* tidak menunjukkan hasil signifikan terhadap kinerja inovasi perusahaan. Sebaliknya, *time since IPO* menunjukkan hasil berpengaruh signifikan secara positif terhadap kinerja inovasi perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa *absorptive capacity* belum terimplementasi secara optimal serta meskipun akuisisi telah dilakukan, namun transfer pengetahuan belum menghasilkan *output* inovasi yang nyata dan strategis bagi perusahaan. Dari segi *Time Since IPO* menunjukkan bahwa kematangan usia perusahaan di pasar modal menjadi faktor penentu dalam produktivitas inovasi. Durasi waktu sejak IPO berperan penting dalam kesiapan kapasitas perusahaan untuk berinovasi dan mengatasi masalah agensi.

Kata kunci: Akuisisi, IPO, Kinerja Inovasi, Regresi Binomial Negatif

1. LATAR BELAKANG

Inovasi berperan secara krusial dalam pertumbuhan perusahaan. Tidak hanya digunakan sebagai suatu penyalur ilmu pengetahuan, tetapi juga untuk memastikan adanya kegiatan inovatif pada perusahaan dan terjadi peningkatan kinerja ekonomi (Audretsch *et al.*, 2014). World Economic Forum Report di tahun 2024 menyatakan bahwa persaingan usaha saat ini tidak hanya mengenai harga termurah ataupun produk terbaik lagi, melainkan bagaimana kemampuan perusahaan dapat bertumbuh dan bertahan di tengah lanskap global yang tidak stabil. Adapun kegagalan beradaptasi dalam hal inovasi berdampak negatif yang dapat merugikan kinerja keseluruhan perusahaan (Chatterjee *et al.*, 2023). Oleh karena itu, World Economic Forum melalui Future of Growth 2024 mengemukakan suatu pertumbuhan baru yang berfokus terhadap model pertumbuhan yang berfokus lebih pada kualitas yaitu dengan menekankan inovasi, inklusi, keberlanjutan, dan ketahanan sebagai pilar utama pertumbuhan ekonomi masa depan.

Indonesia sedang berusaha untuk keluar dari *middle income trap* (Marissa *et al.*, 2025). Menurut Kedeputan Ekonomi Badan Perencanaan Pembangunan Nasional, *Middle Income Trap* merupakan suatu kondisi dimana negara dengan pendapatan menengah mengalami kesulitan dalam pertumbuhan ekonomi dikarenakan terjepit oleh negara berpendapatan rendah dalam lingkungan pasar yang sudah jenuh. Untuk bisa terlepas dari kondisi *middle income trap*, strategi pembangunan harus difokuskan terhadap upaya penuh untuk mendorong kemampuan inovasi domestik melalui upaya yang bukan lagi imitasi namun menghasilkan inovasi. Kunci utama untuk membebaskan diri dari *middle income trap* ini juga didukung oleh Griffith di tahun 2011 yang menyatakan bahwa inovasi dan investasi merupakan kunci untuk meningkatkan produktivitas dan nilai tambah sehingga dapat menggerakkan perekonomian dalam rangka keluar dari jebakan tersebut. Kemampuan perusahaan nasional dalam berinovasi menjadi penunjang utama untuk mencapai target pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan (Suyitno, 2023).

Perusahaan adalah aktor dalam ekonomi dan bisnis korporasi merupakan aktor penting yang seringkali berkuasa dalam perekonomian (Claassen, 2022). Salah satu cara untuk meningkatkan inovasi pada perusahaan adalah melalui akuisisi. Akuisisi dapat meningkatkan inovasi melalui penyediaan akses terhadap daya saing dan teknologi eksternal kemudian dikombinasikan dengan investasi *research and development* sehingga menghasilkan inovasi baru (Costa and Bruno, 2023). Meskipun akuisisi merupakan langkah strategis untuk meningkatkan inovasi, namun keberhasilan perusahaan tergantung pada kondisi internalnya. Bagi perusahaan

yang telah melakukan pencatatan pada *Initial Public Offering* (IPO), dinamika internal berubah dikarenakan tekanan pasar modal. Setelah IPO, perusahaan kini berada di bawah sorotan pasar. Perusahaan cenderung lebih khawatir tentang harga saham kuartalan, tekanan dari analis, dan bonus jangka pendek. Hal tersebut membuat fokus perusahaan bergeser dari menciptakan inovasi menjadi mengelola ekspektasi pasar (Hao *et al.*, 2020). Namun, Wang & Gao di tahun 2023 menyatakan bahwa *time since* IPO memberikan dampak positif melalui pendanaan yang kian meningkat yang memungkinkan peningkatan *input* inovasi yang dapat dilakukan oleh perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya telah dilakukan untuk menganalisis dampak akuisisi dan *time since* IPO terhadap kinerja inovasi. Penelitian terdahulu yang dilakukan menunjukkan hasil bervariasi pada dampak yang dihasilkan akuisisi dan *time since* IPO terhadap kinerja inovasi. Meskipun telah banyak penelitian yang dilakukan mengenai dampak yang dihasilkan akuisisi dan *time since* IPO terhadap kinerja inovasi, namun masih terdapat beberapa *research gap* yang perlu dilengkapi. Penelitian yang telah dilakukan sebagian besar dilakukan dengan objek perusahaan-perusahaan di negara maju, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk mengisi kekosongan dalam konteks Indonesia dalam memahami dampak yang dihasilkan akuisisi dan *time since* IPO terhadap kinerja inovasi di pasar negara berkembang seperti Indonesia terutama pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya, penelitian-penelitian sebelumnya cenderung belum memfasilitasi antara 2 variabel tersebut dalam satu penelitian. Untuk melengkapi *gap* tersebut, penelitian ini memfasilitasi kedua variabel berupa akuisisi dan *time since* IPO dalam satu kerangka penelitian dengan menambahkan profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* sebagai variabel kontrol untuk memperkuat validitas hasil pengujian penelitian. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dampak yang dihasilkan akuisisi dan *time since* IPO terhadap kinerja inovasi dalam jangka penelitian terbaru serta memberikan kontribusi dalam memahami dampak akuisisi dan *time since* IPO terhadap kinerja inovasi perusahaan di Indonesia dan mengisi *research gap* yang ada.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori *Absorptive Capacity*

Konsep *absorptive capacity* diperkenalkan oleh Cohen & Levinthal pada tahun 1990, teori ini menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menilai, melakukan asimilasi, dan menerapkan pengetahuan baru ke dalam aktivitas komersial *Absorptive capacity* kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh Zahra & George (2002) yang menekankan pada 4 dimensi yang berbeda namun saling melengkapi yang membentuk *absorptive capacity* suatu perusahaan, yaitu akuisisi, asimilasi, transformasi, dan eksploitasi. *Absorptive capacity* dideskripsikan menjadi sebuah kapabilitas dinamis yang merupakan contoh konkret dari pembelajaran organisasi atau perusahaan (Sun and Anderson, 2008). *Absorptive capacity* merupakan kerangka teori yang digunakan untuk menganalisis kinerja inovasi pasca aktivitas akuisisi (Ahuja and Katila, 2001). Teori ini berhubungan erat dengan inovasi dikarenakan kapasitas dalam konteks mencerminkan kemampuan perusahaan dalam pemanfaatan pengetahuan eksternal melalui proses transfer pengetahuan yang transformatif, eksploratif, dan eksploitatif. Semakin besar *absorptive capacity* maka semakin besar pula kapasitas inovasi perusahaan (Sancho-Zamora *et al.*, 2022).

Teori Agensi

Teori agensi menurut Michael C. Jensen & Williem H. Meckling adalah teori yang menjelaskan hubungan yang terjadi antara *principal* (pemegang saham) dengan agen (pengelola usaha). Konsep ini menyediakan kerangka kerja yang kuat untuk memahami hubungan kontraktual dan potensi konflik kepentingan dalam sebuah organisasi. Teori agensi memberikan penjelasan yang kuat mengapa manajer mungkin enggan melakukan inovasi, meskipun inovasi tersebut berpotensi memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Salah satu konflik kepentingan yang paling penting yaitu menurunnya insentif manajer untuk mencurahkan upaya

signifikan pada kegiatan kreatif seperti mencari usaha baru yang menguntungkan. Inovasi dianggap sebagai kegiatan yang membutuhkan usaha dan biaya tinggi. Hubungan antara teori agensi dan inovasi terjadi ketika terjadi perubahan struktur kepemilikan pada perusahaan. Sebelum perusahaan melantai pada *Initial Public Offering*, manajer bertanggung jawab terhadap investor yang memahami visi jangka panjang dan inovasi perusahaan. Fokus manajer berubah ketika perusahaan mulai *go public* dikarenakan kini perusahaan menjadi sorotan pasar. Perubahan struktur kepemilikan cenderung menghasilkan konflik kepentingan antara manajer dan investor (Wang *et al.*, 2022).

Kinerja Inovasi

Inovasi menurut Schumpeter adalah pelaksanaan kombinasi-kombinasi baru yang menjadi inti dari proses perubahan ekonomi dan perkembangan. Inovasi tidak hanya menciptakan sesuatu yang baru, tetapi juga harus mengalami proses difusi agar dapat memberikan dampak ekonomi yang luas yaitu tanpa difusi dan inovasi hanya menjadi peristiwa tunggal yang terisolasi. Menurut Oslo Manual 2018 yang dikeluarkan oleh Organization of Economic Co-operation and Development (OECD), aktivitas inovasi merupakan kegiatan-kegiatan pembangunan, keuangan, dan aktivitas komersial yang dilakukan oleh perusahaan yang bertujuan untuk menghasilkan inovasi bagi perusahaan. Inovasi bisnis merupakan produk dan proses bisnis yang baru, ditingkatkan, atau dikombinasikan yang diperkenalkan ke publik dan memberikan manfaat bagi perusahaan. Inovasi secara garis besar dibagi menjadi 2 kategori yaitu inovasi produk dan layanan dan inovasi proses bisnis.

Akuisisi

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 22 tentang Kombinasi Bisnis, akuisisi dinyatakan sebagai proses penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan yang menjadi pengakuisisi memperoleh kendali atas perusahaan lain yang diakuisisi. Akuisisi memiliki efek terhadap perusahaan terkait, salah satunya efek finansial dari kegiatan akuisisi. Akuisisi dipercaya dapat memberikan pengaruh terhadap peningkatan laba perusahaan serta diversifikasi. Diversifikasi sendiri dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan yang mengakuisisi hanya jika diversifikasi mengurangi variabilitas yang tidak sistematis dengan biaya yang rendah dibandingkan dengan penyesuaian investor terhadap portofolio secara pribadi, diversifikasi mengurangi risiko dan sehingga meningkatkan kapasitas utang, dan atau alokasi modal internal atau tenaga kerja lebih baik untuk perusahaan yang terdiversifikasi dibandingkan yang sebaliknya (Ross *et al.*, 2013).

Time Since IPO

Time since IPO merupakan umur perusahaan yang dihitung sejak tanggal penawaran perdana. Pengukuran ini dihitung berdasarkan tanggal perusahaan korporasi terhadap IPO. *Time since* IPO mengacu kepada durasi yang telah berlalu sejak penawaran umum perdana suatu perusahaan hingga peristiwa penting berikutnya. IPO merupakan sebuah capaian kinerja (*performance milestone*) serta langkah awal untuk pertumbuhan lebih lanjut bukan sebagai tujuan akhir perusahaan. Konsep ini mendukung gagasan bahwa periode setelah IPO merupakan kelanjutan perjuangan fase yang penuh tantangan, krusial untuk keberlanjutan, dan merupakan ujian sesungguhnya bagi perusahaan (Chang, 2004).

Return on Asset (ROA)

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam segi pencarian profit. Rasio *Return on Asset* merupakan rasio yang digunakan untuk menganalisis efisiensi penggunaan aset (Kasmir, 2019). Perspektif *search theory* memprediksi bahwa peningkatan kinerja keuangan menyediakan kelebihan sumber daya

yang mendorong eksplorasi dan pencarian solusi baru bagi perusahaan. Sebaliknya, *prospect theory* menyatakan bahwa kondisi kinerja keuangan yang tinggi akan cenderung membuat manajer menghindari risiko dan enggan melakukan eksplorasi yang dikhawatirkan dapat mengganggu *status quo inovasi* (Katila and Ahuja, 2002).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian yang digunakan menggunakan jenis data sekunder yang merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia, Komisi Pengawas Persaingan Usaha, dan laman resmi perusahaan. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang *go public* dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Daftar nama perusahaan diperoleh dari *web* Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU). Sampel dalam penelitian berikut ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria perusahaan yang menjadi sampel, diantaranya:

- Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2020- 2024.
- Perusahaan yang merupakan sektor non keuangan.
- Perusahaan yang memiliki laporan keuangan dan laporan keberlanjutan lengkap pada periode 2020 - 2024.

Uji Regresi Binomial Negatif

Uji regresi binomial negatif merupakan sebuah model regresi yang digunakan untuk menganalisis hubungan yang terjadi pada variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen yang mengalami kondisi overdispersi. Overdispersi adalah kondisi dimana variabel dependen memiliki variansi variabel yang lebih besar dari nilai *mean*. Regresi binomial negatif digunakan untuk memodelkan data dengan variabel dependen berupa *count data*. Pengujian metode regresi ini menggunakan uji parsial, uji simultan, dan uji *goodness of fit* (Widyaningsih *et al.*, 2021).

Uji Goodness of Fit

Uji *goodness of fit* atau kelayakan model merupakan prosedur uji yang digunakan untuk memeriksa kesesuaian model regresi binomial negatif. Uji ini bertujuan untuk mengetahui kesimpulan mengenai sebaran populasi data penelitian berdasarkan kecocokan dan kesesuaian antara frekuensi pengamatan yang dimiliki data sampel dengan frekuensi harapan yang diperoleh dari distribusi yang dihipotesiskan. Ukuran pengujian uji *goodness of fit* pada penelitian ini menggunakan ukuran *deviance* dan *pearson chi-square*. Nilai *goodness of fit* yang baik adalah yang mendekati angka 1. Apabila nilai ukuran jauh dibawah 1 maka data dianggap underdispersi dan apabila jauh melambung melebihi angka 1 maka data dianggap mengalami kondisi overdispersi. Semakin kecil nilai yang tertera pada *pearson chi-square*, maka tingkat kesalahan yang dihasilkan juga semakin kecil (Widyaningsih *et al.*, 2021).

Uji F (Simultan)

Uji simultan merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen yang ada dalam penelitian secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Pada penelitian ini yang menggunakan metode regresi binomial negatif, uji simultan diukur melalui tabel *omnibus test* pada hasil uji. Kriteria pengambilan keputusan pada uji simultan adalah:

- Apabila nilai signifikansi < probabilitas 0,05 maka variabel berpengaruh secara simultan atau bersama-sama.
- Apabila nilai signifikansi > probabilitas 0,05 maka variabel tidak berpengaruh secara simultan atau bersama-sama.

Uji t (Parsial)

Uji parsial merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen dalam penelitian secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (Widyaningsih *et al.*, 2021). Pada penelitian ini yang menggunakan regresi binomial negatif, uji parsial diukur melalui tabel *parameter estimates* pada hasil uji. Kriteria pengambilan keputusan pada uji parsial adalah:

- Apabila nilai signifikansi < probabilitas 0,05 maka terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
- Apabila nilai signifikansi > probabilitas 0,05 maka tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel X, Y, dan Z

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ACQ	128	0	1	0.23	0.425
TSI	128	0	34	13.09	9.005
INOV	128	1	27	8.07	5.643
ROA	128	-0.38	0.28	0.0450	0.07447
Valid N (listwise)	128				

Tabel 2
Statistik Deskriptif Frekuensi Variabel X1

ACQ					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Tidak Melakukan Akuisisi pada Tahun Amatan	98	76.6	76.6	76.6
	Melakukan Akuisisi pada Tahun Amatan	30	23.4	23.4	100.0
	Total	128	100.0	100.0	

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, statistik data pada variabel independen *time since* IPO menunjukkan sampel terkecil berusia 0 tahun atau baru melakukan IPO di tahun amatan dan usia IPO terbesar perusahaan sampel adalah 34 tahun. Selain itu, rata rata usia IPO perusahaan pada tahun amatan menunjukkan usia yang cukup mapan yaitu sudah beroperasi sebagai perusahaan publik selama 13,09 tahun serta variasi usia listing juga cukup beragam senilai 9,005. Untuk variabel dependen inovasi, terdapat kinerja inovasi strategis terkecil pada

tahun amatan sebesar 1 inovasi dan kinerja terbesar sebesar 27 inovasi. Selain itu, rata-rata inovasi yang dilakukan perusahaan secara strategis berjumlah 8 bentuk inovasi dengan standar deviasi sebesar 5,643. Selanjutnya, untuk variabel kontrol *return on asset*, terdapat perusahaan dalam sampel penelitian yang mengalami kerugian yang cukup besar senilai -38% dan sebaliknya terdapat perusahaan yang mampu mencapai profitabilitas tinggi dengan rasio pengembalian aset pada 28%. Selain itu, rata-rata kemampuan perusahaan dalam rasio tersebut sebesar 4,5% dengan standar deviasi 0,07447. Berbeda dengan analisis statistik deskriptif untuk ketiga variabel lain yang menganalisis nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasinya, analisis untuk data kategori akuisisi menggunakan analisis *frequencies* pada analisis statistik. Terdapat 98 data amatan atau sebesar 76,6% data perusahaan yang tidak melakukan akuisisi tercatat pada tahun amatan. Sementara itu sebanyak 30 data amatan atau sebesar 23,4% data perusahaan melakukan akuisisi tercatat pada tahun amatan.

Hasil Uji Pra - Penelitian: Uji Poisson dan Deteksi Overdispersi

Alat uji utama dalam penelitian ini menggunakan uji regresi binomial negatif, namun sebelum melakukan uji regresi tersebut perlu melakukan uji regresi Poisson. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi asumsi ekuidispersi, underdispersi, atau overdispersi pada data penelitian. Dalam rangka mengetahui apakah data memenuhi asumsi tersebut, perlu dilakukan analisis mean dan varians serta *uji goodness of fit* melalui uji regresi Poisson. Untuk mengetahui indikasi asumsi melalui variabel, dapat dilakukan analisis mean dan varians pada variabel dependen (McCullagh and Nelder, 1989).

1. Uji Statistik Variabel Dependen

Berdasarkan statistik deskriptif variabel, diketahui bahwa nilai mean variabel inovasi adalah 8,07 dengan standar deviasi sebesar 5,643. Oleh karena itu, dapat dikemukakan bahwa:

Mean = 8,07

Standar Deviasi = 5,643

Varians: (Standar Deviasi)² = (5,643)² = 31,84

Berdasarkan hasil statistik tersebut diketahui bahwa $8,07 < 31,84$ sehingga dapat dinyatakan bahwa mean < varian variabel dependen. Maka, berdasarkan statistik variabel dependen yang telah dianalisis dinyatakan bahwa data penelitian mengalami overdispersi.

2. Uji Regresi Poisson

Pada uji regresi Poisson, syarat uji yang harus dipenuhi adalah asumsi data ekuidispersi. Keadaan ekuidispersi merupakan kondisi ketika variabel dependen memiliki nilai mean dan variansi yang sama.

Tabel 3
Uji Goodness of Fit Regresi Poisson

Goodness of Fit ^a			
	Value	df	Value/df
Deviance	426.601	124	3.440
Pearson Chi-Square	455.195	124	3.671
Bayesian Information Criterion (BIC)	920.161		
Consistent AIC (CAIC)	924.161		

Kriteria pengambilan keputusan untuk kelayakan model pada analisis ini adalah nilai yang mendekati 1. Pada uji regresi Poisson data penelitian diatas diketahui bahwa nilai *deviance* sebesar 3,440 dan nilai *pearson chi-square* menunjukkan nilai sebesar 3,671. Nilai *value/df*

yang dihasilkan dari regresi Poisson tersebut menunjukkan hasil yang melambung jauh dari angka 1. Oleh karena itu, berdasarkan uji *goodness of fit* pada regresi Poisson data penelitian maka dinyatakan bahwa data penelitian mengalami overdispersi. Sehingga, uji regresi Poisson tidak dapat digunakan sebagai metode uji penelitian.

Hasil Uji Regresi Binomial Negatif

1. Hasil Uji *Goodness of Fit*

Pengujian regresi Poisson dan deteksi asumsi dispersi telah dilakukan sebelum uji regresi binomial negatif. Berdasarkan hasil yang telah didapatkan, uji Poisson tidak dapat digunakan sebagai metode uji dikarenakan data penelitian gagal memenuhi asumsi ekuidispersi sebagai syarat yang harus dimiliki data uji Poisson. Untuk menguji data dan mengatasi masalah overdispersi yang dimiliki oleh data penelitian, maka dilakukan uji regresi binomial negatif. Selanjutnya, uji *goodness of fit* regresi binomial negatif dilakukan untuk memeriksa kesesuaian model regresi binomial negatif. Ukuran pengujian uji *goodness of fit* pada penelitian ini didasarkan melalui ukuran *deviance* dan *pearson chi-square*. Kriteria pengambilan keputusan untuk kelayakan model pada analisis ini adalah nilai yang mendekati 1.

Tabel 4
Uji *Goodness of Fit* Regresi Binomial Negatif

Goodness of Fit ^a			
	Value	df	Value/df
Deviance	52.126	124	0.420
Pearson Chi-Square	51.478	124	0.415
Bayesian Information Criterion (BIC)	821.132		
Consistent AIC (CAIC)	825.132		

Pada uji *goodness of fit* regresi binomial negatif data penelitian diketahui bahwa nilai *deviance* sebesar 0,420 dan nilai *pearson chi-square* menunjukkan nilai sebesar 0,415. Nilai *value/df* yang dihasilkan dari uji *goodness of fit* regresi binomial negatif tersebut menunjukkan hasil mendekati 1. Hasil tersebut menunjukkan penurunan dispersi signifikan dibandingkan dengan hasil uji *goodness of fit* pada regresi Poisson. Angka dispersi yang menurun dan lebih mendekati kriteria angka 1 tersebut menunjukkan bahwa metode uji regresi binomial negatif dinilai lebih layak atau lebih fit dibandingkan metode uji regresi Poisson. Oleh karena itu, berdasarkan uji *goodness of fit* pada regresi binomial negatif data penelitian maka dinyatakan model ini layak.

Hasil Uji Hipotesis

1. Hasil Uji F

Pada penelitian ini, uji simultan diukur melalui uji *omnibus test* regresi binomial negatif pada hasil uji. Kriteria pengambilan keputusan pada uji simultan adalah apabila nilai signifikansi < probabilitas 0,05 ($\alpha = 0,05$) maka variabel berpengaruh secara simultan atau bersama-sama, dan sebaliknya.

Tabel 5
Uji F Regresi Binomial Negatif

Omnibus Test ^a		
Likelihood Ratio Chi-Square	df	Sig.
4.097	3	0.251

Mengacu pada hasil uji tersebut maka dapat dinyatakan bahwa variabel akuisisi (X1), *time since* IPO (X2), dan *return on asset* (Z) secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel inovasi (Y). Berdasarkan hasil uji, kombinasi antara variabel akuisisi dan *time since* IPO belum bisa memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja inovasi perusahaan. Kemampuan variabel-variabel tersebut masih tergolong lemah dan mengindikasikan adanya kemungkinan bahwa terdapat variabel-variabel lain di luar penelitian yang memiliki kontribusi lebih besar atau dominan terhadap kinerja inovasi perusahaan

2. Hasil Uji Parsial *Parameter Estimates*

Pada penelitian ini, uji parsial diukur melalui uji *parameter estimates* regresi binomial negatif pada hasil uji. Kriteria pengambilan keputusan pada uji parsial adalah apabila nilai signifikansi < probabilitas 0,05 ($\alpha = 0,05$) maka variabel independen berpengaruh secara individual terhadap variabel dependen, dan sebaliknya.

Tabel 6
Uji t Regresi Binomial Negatif

Parameter Estimates							
Parameter	B	Std. Error	95% Wald Confidence Interval		Hypothesis Test		
			Lower	Upper	Wald Chi-Square	df	Sig.
(Intercept)	1.680	0.1651	1.357	2.004	103.587	1	0.000
[ACQ=0]	0.148	0.1506	-0.147	0.444	0.971	1	0.324
[ACQ=1]	0 ^a						
TSI	0.017	0.0070	0.003	0.031	5.833	1	0.016
ROA	1.190	0.8815	-0.537	2.918	1.824	1	0.177
(Scale)	1 ^b						
(Negative binomial)	1 ^b						

Berdasarkan hasil pengujian *parameter estimates* uji t, diperoleh model persamaan regresi binomial negatif yang dapat digunakan untuk memprediksi kinerja inovasi, yaitu:

$$\text{INOV} = 1,680 + 0,148 (\text{ACQ} = 0) + 0,017 \text{ TSI} + 1,190 \text{ ROA}$$

Koefisien konstanta bernilai positif sejumlah 1,680 artinya bahwa apabila perusahaan sektor non keuangan terdaftar bursa tidak melakukan aktivitas akuisisi, memiliki usia sejak melantai IPO sebesar 0 tahun, dan memiliki rasio *return on asset* sebesar 0, maka kinerja inovasi adalah sebesar 1,680. Koefisien akuisisi bernilai positif sejumlah 0,148 untuk kategori ACQ = 0. Hasil uji *parameter estimates* menggunakan kategori perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun amatan (ACQ = 1) sebagai referensi, sehingga koefisien untuk perusahaan yang tidak melakukan akuisisi (ACQ = 0) sejumlah 0,148. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kinerja inovasi perusahaan yang tidak melakukan akuisisi pada tahun amatan bernilai lebih tinggi sebesar 0,148 dibanding perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun amatan. Koefisien *time since* IPO bernilai positif sejumlah 0,017 artinya setiap penambahan 1 tahun umur perusahaan sejak IPO maka akan meningkatkan nilai kinerja inovasi sebesar 0,017 satuan. Koefisien *return on asset* bernilai positif sejumlah 1,190 artinya setiap peningkatan 1 satuan rasio return on asset akan meningkatkan nilai kinerja inovasi sebesar 1,190 satuan.

Adapun hasil dari uji t terkait pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen menunjukkan bahwa signifikansi akuisisi 0,324 lebih besar daripada 0,05 artinya secara individual variabel akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja inovasi

perusahaan. Kemudian signifikansi 0,016 lebih kecil daripada 0,05 artinya secara individual variabel *time since* IPO berpengaruh signifikan terhadap kinerja inovasi perusahaan. Selain itu, signifikansi 0,177 lebih besar daripada 0,05 artinya secara individual variabel *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja inovasi perusahaan.

Pengaruh Akuisisi terhadap Kinerja Inovasi

Hasil uji menunjukkan bahwa signifikansi variabel akuisisi lebih besar dari 0,05 sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap inovasi. H1 memiliki praduga bahwa akuisisi berpengaruh positif terhadap inovasi perusahaan. Dengan demikian, H1 ditolak. Dari sudut pandang teoritis, hubungan yang terjadi antara akuisisi dan inovasi dapat dijelaskan dalam teori *absorptive capacity*. Kapasitas dalam teori mencerminkan kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam pemanfaatan pengetahuan eksternal melalui proses transfer pengetahuan yang transformatif, eksploratif, dan eksploitatif. Hal tersebut juga didukung oleh Sancho-Zamora et al., (2022) yang menyatakan bahwa semakin besar *absorptive capacity* perusahaan maka semakin besar pula kapasitas inovasi perusahaan. Namun, hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh tidak signifikan menunjukkan bahwa *absorptive capacity* nampaknya belum terimplementasi dan berjalan secara optimal. Meskipun aktivitas-aktivitas akuisisi telah dilakukan, namun transfer pengetahuan belum menghasilkan output inovasi yang nyata dan strategis bagi perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Sears and Hitt (2023) yang menyatakan bahwa aktivitas akuisisi memiliki dampak yang kompleks terhadap inovasi. Kegiatan akuisisi yang memiliki perbedaan dalam kualitas kapabilitas teknologi antara perusahaan target dan perusahaan pengakuisisi memiliki efek negatif dan mempengaruhi kemampuan mereka untuk membangun hubungan kolaboratif yang produktif. Dengan demikian, meskipun didukung secara teori bahwa akuisisi berpotensi membawa pengetahuan baru dan meningkatkan inovasi, namun tantangan dalam integrasi perusahaan dan tingkat kapabilitas penyerapan pengetahuan yang rendah menyebabkan akuisisi tidak terbukti meningkatkan kinerja inovasi secara signifikan dalam penelitian ini.

Pengaruh *Time Since* IPO terhadap Kinerja Inovasi

Hasil uji menunjukkan bahwa signifikansi variabel *time since* IPO lebih kecil daripada probabilitas 0,05 dengan arah positif, sehingga berpengaruh positif secara signifikan terhadap inovasi. H2 memiliki praduga bahwa *time since* IPO berpengaruh positif terhadap inovasi. Dengan demikian, H2 diterima. Dari sudut pandang teoritis, hubungan yang terjadi antara *time since* IPO dan inovasi dapat dijelaskan dalam teori agensi. Teori agensi menjelaskan mengenai potensi adanya konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Wang et al., (2022) mengemukakan bahwa pada tahap awal perusahaan *go public* prioritas dan fokus manajer berorientasi pada ekspektasi pasar. Manajer cenderung menghindari aktivitas yang berisiko tinggi atau mengeluarkan dana yang besar seperti aktivitas inovasi dikarenakan ketakutan akan kegagalan dan tekanan kinerja jangka pendek dari pasar sebagai perusahaan yang baru listing. Potensi konflik tersebut memiliki dampak negatif terhadap kinerja inovasi. Namun, hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh signifikan menunjukkan bahwa durasi waktu *listing* memiliki peran penting yang dapat mengatasi masalah agen tersebut. Meskipun manajer cenderung enggan untuk melakukan pengeluaran dan melakukan aktivitas inovasi yang memiliki risiko tinggi pada awal listing, namun semakin lama perusahaan melantai di bursa maka semakin mampu perusahaan menyelaraskan kepentingan prinsipal dan agen. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Wang and Gao (2023) yang menyatakan bahwa *time since* IPO secara signifikan meningkatkan kinerja inovasi dengan meningkatkan sumber daya manusia, mengurangi masalah keuangan, dan menyelesaikan masalah agen. Temuan penelitian ini juga didukung oleh Lee (2021) yang menyatakan bahwa semakin tua umur IPO maka semakin tinggi inovasi perusahaan. Dengan demikian, durasi waktu sejak IPO berperan penting dalam kesiapan kapasitas perusahaan untuk berinovasi dan mengatasi masalah agensi.

Pengaruh *Return on Asset* (ROA) sebagai Variabel Kontrol terhadap Kinerja Inovasi

Tingkat signifikansi return on asset dalam penelitian adalah sebesar 0,177 atau lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa return on asset tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja inovasi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Fisch *et al.*, (2019) yang menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja inovasi yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil ini berbanding terbalik dengan *search theory* yang dikemukakan oleh Katila and Ahuja (2002) yang menyatakan bahwa *return on asset* sebagai representasi dari peningkatan kinerja keuangan menyediakan kelebihan sumber daya yang mendorong eksplorasi dan pencarian solusi baru bagi perusahaan. Namun, hasil penelitian mendukung teori lainnya yang dikemukakan Katila dan Ahuja yaitu *prospect theory*, teori ini menyatakan bahwa ketika kondisi finansial perusahaan sedang dalam kondisi yang baik manajer akan enggan untuk melakukan eksplorasi karena ketidakinginan keluar dari zona nyaman. Dengan demikian, meskipun rasio profitabilitas perusahaan yang besar cenderung dapat menjadi penunjang eksplorasi inovatif perusahaan, namun peran manajer dalam menilai risiko berperan penting dalam andil perusahaan melakukan aktivitas inovasi.

Pengaruh Akuisisi, *Time Since IPO*, dan ROA sebagai Variabel Kontrol terhadap Kinerja Inovasi

Hasil uji menunjukkan bahwa signifikansi bernilai 0,251 sehingga variabel akuisisi, *time since IPO*, dan *return on asset* sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh secara simultan terhadap kinerja inovasi perusahaan. Ketidaksignifikanan model penelitian secara simultan dapat dijelaskan melalui analisis hasil uji variabel secara parsial yang sejalan dengan penelitian terdahulu. Berdasarkan hasil penelitian uji parsial, dua dari tiga variabel independen dan variabel kontrol yaitu akuisisi dan return on asset terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Hasil ini sejalan dengan temuan penelitian Fisch *et al.*, (2019) yang mendapatkan hasil bahwa variabel *deal dummy* berupa akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja inovasi yang dihasilkan. Selain itu, ROA sebagai variabel kontrol juga tidak memberikan hasil yang signifikan terhadap kinerja inovasi. Dengan demikian, hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel akuisisi, *time since IPO*, dan *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja inovasi secara simultan bukan merupakan indikasi dari kesalahan model. Melainkan ketidaksignifikanan tersebut mengonfirmasi bahwa kinerja inovasi pada perusahaan sampel penelitian tidak didukung oleh kombinasi strategis antara akuisisi, *time since IPO*, dan *return on asset*.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh akuisisi dan *time since IPO* terhadap kinerja inovasi perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode amatan 2020 - 2024, maka dapat disimpulkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel akuisisi (ACQ) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja inovasi, variabel *time since IPO* (TSI) berpengaruh signifikan secara positif terhadap kinerja inovasi, dan variabel kontrol *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja inovasi. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel-variabel terkait yang bisa menjelaskan model penelitian secara kolektif. Selain itu, untuk pengukuran variabel inovasi dapat menggunakan pangkalan kekayaan data intelektual negara yang telah *settle* dan dapat merepresentasikan jumlah paten berdasarkan individual entitasnya maka representasi paten dapat menjadi pilihan untuk pengukuran variabel inovasi.

DAFTAR REFERENSI

- Ahuja, G., & Katila, R. (2001). Technological acquisitions and the innovation performance of acquiring firms: a longitudinal study. *Strategic Management Journal*. <https://doi.org/10.1002/SMJ.157>
- Audretsch, D. B., Coad, A., & Segarra, A. (2014). Firm growth and innovation. *Small Business Economics*. 10.1007/s11187-014-9560-x
- Chang, S. J. (2004). Venture Capital Financing, Strategic Alliances, and the Initial Public Offerings of Internet Startups. *Journal of Business Venturing*. doi:10.1016/j.jbusvent.2003.03.002
- Chatterjee, S., Chaudhuri, R., Mariani, M., & Wamba, S. F. (2023). The consequences of innovation failure: An innovation capabilities and dynamic capabilities perspective. *Technovation*. <https://doi.org/10.1016/j.technovation.2023.102858>
- Claassen, R. (2022). Political theories of the business corporation. *Philosophy Compass*. <https://doi.org/10.1111/phc3.12892>
- Cohen, W. M., & Levinthal, D. A. (1990). Absorptive Capacity: A New Perspective on Learning and Innovation. *Administrative Science Quarterly*.
- Costa, R. M., & Bruno, M. A. C. (2023). Acquisition strategy to access innovation: the EMC experience in learning lessons. *Technology Analysis & Strategic Management*. <https://doi.org/10.1080/09537325.2023.2191745>
- Fisch, C., Block, J., & Sandner, P. (2019). The impact of acquisitions on Chinese acquirer's innovation performance: an empirical investigation of 1545 Chinese acquisitions. *Journal of Economics Business*.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hao, X., Meng, Q., Gao, K., & Chan, C. K. (2020). The impact of initial public offerings on innovations: Short-termism or initial governance force exit? *Managerial and Decision Economics*. <https://doi.org/10.1002/MDE.3148>
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Prenamadia Group.
- Katila, R., & Ahuja, G. (2002). Something Old, Something New: A Longitudinal Study of Search Behavior and New Product Introduction. *The Academy of Management Journal*, 45.
- Lee, H., & Griffith, D. (2012). Comparative insights into the governance problems of agency theory: the influence of institutional environment on the basic human tenets. *AMS Review*, 19-33.
- Lee, N. (2021). Age at IPO, SG&A (Selling, General & Administrative) Stickiness and Sustainable Future Performance of Biotech Companies. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*. <https://www.abacademies.org/articles/age-at-ipo-sga-selling-general-->

administrative-stickiness-and-sustainable-future-performance-of-biotech-companies-11691

- Marissa, F., Bashir, A., Igamo, A. M., Sari, D. D. P., Apriani, D., & Hamid, I. (2025). How Escaping the Middle-Income Trap: Key Factors for Indonesia's Growth? *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. <https://doi.org/10.29259/jep.v22i2.23160>
- McCullagh, P., & Nelder, J. A. (1989). *Generalized Linear Model* (2nd ed.). Chapman and Hall.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2013). *Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Sancho-Zamora, R., Hernández-Perlines, F., Peña-García, I., & Gutiérrez-Broncano, S. (2022). The Impact of Absorptive Capacity on Innovation: The Mediating Role of Organizational Learning. *International Journal of Environmental Research and Public Health*. <https://doi.org/10.3390/ijerph19020842>
- Sears, B. J., & Hitt, A. M. (2023). Post-acquisition integrative invention and differences in the quality of target and acquirer technological capabilities. *Journal of Business Research*. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.113516>
- Sun, T. Y. P., & Anderson, H. M. (2008). An Examination of the Relationship Between Absorptive Capacity and Organizational Learning, and a Proposed Integration. *International Journal of Management Reviews*. <https://doi.org/10.1111/J.1468-2370.2008.00256>.
- Suyitno, S. L. P. (2023). Transformasi Ekonomi Indonesia: Keluar Dari Middle Income Trap (MIT) Menuju Indonesia Emas 2045 (Refleksi 2005-2025 dan Visi 2025-2045). *Bappenas Working Papers*.
- Wang, Y., & Gao, J. (2023). Going public and innovation: Evidence from the ChiNext stock market. *Economic Analysis and Policy*. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2023.09.010>
- Wang, Y., Lv, L., & Xia, S. (2022). Initial public offering, corporate innovation and total factor productivity: Evidence from China. *Accounting and Finance*. <https://doi.org/10.1111/acfi.12974>
- Widyaningsih, Y., Arum, G. P., & Prawira, K. (2021). Application of K-fold Cross Validation in Determining the Best Negative Binomial Regression Model. *BAREKENG: Jurnal Ilmu Matematika dan Terapan*, 15(2).
- Zahra, S. A., & George, G. (2002). Absorptive Capacity: A Review, Reconceptualization, and Extension. *Academy of Management Review*.