

PENGARUH PENGGABUNGAN USAHA TERHADAP STRUKTUR MODAL DAN RISIKO KEUANGAN: STUDI PADA PERUSAHAAN MULTINASIONAL STUDI KASUS PT INDOSAT OOREDOO HUTCHISON TBK

Ilmiyyah *¹
Lina Hanayah ²
M. Masrukhan ³

^{1,2,3} Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam,
Universitas Islam Negeri Siber Syekh Nurjati Cirebon

*e-mail: ilmiyyahilmi@gmail.com¹; linahanayah@gmail.com²; masrukhan8909@gmail.com³

Abstrak

Penggabungan usaha merupakan salah satu cara yang digunakan perusahaan untuk dapat meningkatkan efisiensi merger dan memperluas pangsa pasar yang dapat dilakukan dengan menggabungkan satu perusahaan dengan perusahaan lain. Penggabungan usaha dapat berisiko juga seperti risiko utang yang meningkat, integrasi yang rumit, fluktuasi pasar dan nilai tukar serta risiko reputasi. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis mengenai pengaruh penggabungan usaha terhadap struktur modal dan risiko keuangan pada perusahaan multinasional PT. Indosat Ooredoo Hutchison Tbk. Jenis penelitian yang digunakan adalah dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, data ini diperoleh melalui data sekunder. Sampel penelitian ini menggunakan laporan keuangan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis rasio keuangan.

Kata kunci: Penggabungan usaha, Struktur modal, Risiko Keuangan

Abstract

Mergers and acquisitions are one of the strategies used by companies to improve efficiency and expand market share, which can be achieved by merging one company with another. Mergers can also carry risks, such as increased debt, complex integration, market fluctuations, exchange rate volatility, and reputational risks. The objective of this study is to analyze the impact of mergers and acquisitions on capital structure and financial risk in the multinational company PT. Indosat Ooredoo Hutchison Tbk. This research uses a quantitative approach, and the data is obtained through secondary data. The sample for this study consists of financial reports from multinational companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data analysis technique used is financial ratio analysis.

Keywords: Business mergers, capital structure, financial risks

PENDAHULUAN

Saat ini perkembangan di bidang bisnis dan perekonomian telah memasuki era globalisasi, terbukti dengan semakin pesatnya perkembangan di bidang komunikasi dan teknologi semakin memudahkan aktivitas dalam dunia usaha. Perkembangan ini tentu saja akan meningkatkan persaingan komersial, baik bagi usaha besar maupun kecil. Dengan semakin berkembangnya teknologi dan semakin ketatnya persaingan usaha, memahami dengan jelas bahwa para pengusaha harus memilih strategi terbaik untuk mempertahankan keunggulan usahanya agar mampu mempertahankan daya saing di dalam dan luar negeri.

Penggabungan usaha (Merger) yang telah marak menjadi fenomena bisnis global yang dimana perusahaan-perusahaan multinasional sebagai faktor utama dari penggabungan usaha karena untuk memperluas suatu jaringan dan pangsa pasar serta untuk mencapai efisiensi perusahaan. Penggabungan usaha merupakan suatu perbuatan berlandaskan hukum yang dilakukan oleh lebih dari satu perusahaan untuk menggabungkan diri, kemudian perusahaan hasil penggabungan tersebut dibubarkan. Penggabungan usaha merupakan bentuk restrukturisasi usaha untuk memperluas wilayah usaha dan memiliki tujuan untuk meningkatkan sinergi

perusahaan. Namun terdapat juga penggabungan usaha yang di latar belakang oleh kesulitan keuangan atau yang biasa disebut penyelamatan usaha dan faktor kinerja usaha.

Penggabungan usaha ini adalah suatu cara yang mudah dan efektif untuk mencapai kerangka restrukturisasi usaha karena tidak terdapat ketentuan yang melarang penggabungan usaha dengan tujuan tertentu, dengan ketentuan pelaksanaannya patuh terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan melindungi kepentingan pihak yang berkepentingan, khususnya kepentingan: perseroan, pemegang saham minoritas, karyawan perseroan, kreditor, masyarakat, dan persaingan sehat. Biasanya hal ini dapat dilakukan oleh dua perusahaan yang mempunyai tujuan dan kegiatan usaha utama yang sama, atau minimalnya satu kegiatan usaha yang sama. Jika tujuan dan kegiatan perusahaan tidak sama, perusahaan yang menggabungkan diri biasanya perlu menyesuaikan atau mengubah kegiatan usaha dengan kegiatan usaha perusahaan yang menggabungkan diri.

Berdasarkan PP No.27/1998, tata cara penggabungan usaha secara ringkas dapat diuraikan menjadi sebagai berikut:

- a. Perjanjian penggabungan antara perusahaan yang akan bergabung dengan perusahaan yang menerima.
- b. Usulan merger disiapkan oleh kedua direksi perusahaan untuk mendapat persetujuan dari komisaris masing-masing.
- c. Rencana merger dikembangkan oleh direktur kedua perusahaan setelah mendapat persetujuan dari Komisaris.
- d. Pemberitahuan seluruh kreditor dan pemberitahuan dalam surat kabar harian serta pemberitahuan tertulis kepada pegawai.
- e. Menyetujui Rapat Umum Pemegang Saham Perseroan.
- f. Menandatangani dokumen penggabungan.
- g. Pengumuman Direktur Perseroan mengenai hasil penggabungan surat kabar harian.

TINJAUAN PUSTAKA

A. Perusahaan Multinasional

Perusahaan multinasional adalah suatu perusahaan yang mencakup beberapa perusahaan yang memberikan peluang penanaman modal asing dan mencakup kegiatan yang nilai entitasnya terus meningkat dalam satu negara. Representasi perusahaan multinasional melibatkan partisipasi dalam kegiatan yang dilakukan dengan fokus pada karakteristik internal perusahaan multinasional. Jenis koordinasi yang dihasilkan dari sejumlah masalah kumulatif perusahaan harus menjadi prioritas penelitian, khususnya kegiatan ekonomi dan tindakan terkait yang dikoordinasikan antar negara. Ciri-ciri perusahaan multinasional yang berintegrasi dengan perusahaan nasional juga akan menimbulkan banyak penilaian atau persepsi karena keduanya mempunyai entitas yang berbeda. Di satu sisi, perusahaan multinasional dapat berperan sebagai wadah koordinasi dan pengendalian produksi, namun juga harus melibatkan pihak lain untuk melakukan kegiatan produksi tersebut. Sedangkan sifat perusahaan multinasional adalah membangun citra yang terus berkembang karena asal muasal perusahaan multinasional berskala internasional yang besar.

Kegiatan yang melibatkan perusahaan multinasional mempunyai banyak peran pihak lain, sehingga dalam pelaksanaannya memerlukan banyak peraturan dan kebijakan untuk mengatur perkembangan tersebut. Segala aktivitas perdagangan yang dilakukan harus mengutamakan situasi pasar dan keberadaan harga pasar yang diatur untuk menyeimbangkan keberadaan pasar internal. Peraturan perpajakan bagi perusahaan multinasional perlu diperbaiki. Diperlukan penelitian lebih lanjut untuk mengantisipasi kesalahan dalam pelaksanaan operasi atau kegiatan tertentu.

B. Penggabungan Usaha (Merger)

Penggabungan usaha (merger) adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh satu atau lebih perusahaan untuk bergabung dengan perusahaan lain dan kemudian perusahaan hasil penggabungan tersebut dibubarkan. Penggabungan usaha merupakan bentuk restrukturisasi usaha untuk memperluas wilayah usaha dan memiliki tujuan untuk meningkatkan sinergi dari

perusahaan. Namun bisa juga dilatarbelakangi oleh kesulitan keuangan atau penyelamatan usaha dan faktor kinerja usaha.

Dari segi ekonomi, merger horizontal, merger vertikal, dan merger conglomerate lazim digunakan dan diterapkan, namun dari sudut pandang hukum, merger hanya dapat dilihat dari komitmennya dari "penggabungan yang sah menurut syarat-syarat yang ditentukan". Pemerintah telah menetapkan bahwa para pihak terikat oleh Dokumen Penggabungan (istilah "Angi-Saxon Merger Act") adalah dokumen yang diajukan kepada pemerintah bersama dengan dokumen penggabungan yang bersangkutan berasal dari bahasa Inggris yaitu merger. "Menggabungkan" berarti "pernyataan atau peleburan dua perusahaan, atau perpindahan dengan membentuk suatu perusahaan baru dan membubarkan perusahaan yang lain. Satu atau lebih perusahaan melakukan penggabungan menjadi suatu perusahaan yang sudah ada dan salah satu dari perusahaan yang ada tersebut tetap bertahan, dengan seluruh hak dan kewajiban yang ada pindahkan kepada perusahaan yang menggabungkan diri tersebut.

Di sisi lain, "merger" berarti penggabungan, dan mengacu pada integrasi dua perusahaan atau lebih, misalnya pendirian perusahaan baru atau membubarkan perusahaan hasil merger. Hal ini melibatkan dua atau lebih perusahaan yang sudah ada yang melakukan penggabungan atau konsolidasi untuk membentuk suatu badan hukum dan hak serta kewajiban perusahaan-perusahaan tersebut dialihkan kepada perusahaan yang baru dibentuk. Peraturan perundang-undangan memberikan pengertian merger dengan susunan kata yang hampir sama, namun hanya UUPT Tahun 2007 yang mendefinisikan "merger" dengan lebih lengkap dan spesifik yaitu tindakan yang harus dilakukan. Hal ini akan mengakibatkan lebih banyak perusahaan yang melakukan merger. Aset dan kewajiban perusahaan yang melakukan penggabungan diri akan dialihkan kepada perusahaan yang menerima merger sesuai dengan hukum, setelah itu kepribadian hukum dari perusahaan yang melakukan penggabungan diri akan berakhir berdasarkan undang-undang.

Berbeda dengan UU Perseroan Terbatas yang lama yang tidak memberikan definisi secara khusus tentang merger yaitu UU Nomor 1 Tahun 1995, namun hakikatnya pengertian penggabungan usaha terdapat pada Pasal 102 Ayat 1 Perseroan Terbatas mengatur bahwa satu atau lebih perusahaan dapat bergabung menjadi satu perusahaan yang sudah ada.

Pasal 1 angka 25 UU Perbankan mengartikan merger sebagai "Penggabungan dua bank atau lebih yang berlanjut pada satu bank, sementara bank lainnya akan dilikuidasi atau berpotensi dilikuidasi." Ketentuan ini secara khusus diatur dalam Peraturan Pemerintah Nomor 28 Tanggal 7 Mei 1999 mengenai Merger, Konsolidasi, dan Akuisisi Bank. Sementara itu, dalam Undang-Undang Pasar Modal, istilah "Penggabungan Usaha" digunakan untuk mengatur perusahaan tercatat, yang diatur lebih lanjut dalam Peraturan Bapepam Nomor Kep-52/PM/1997 tentang Penggabungan, yang menyatakan bahwa "Penggabungan suatu perseroan adalah proses pengambilalihan satu atau lebih perusahaan untuk digabungkan dengan perseroan lain yang sudah ada, dan perseroan yang bergabung tersebut akan dibubarkan."

Penggabungan dapat didefinisikan sebagai proses penyatuan suatu hal atau hak ke dalam hal lain, terutama ketika topik yang satu dianggap kurang penting dibandingkan yang lainnya. Menurut Pringle dan Harris, merger adalah proses penggabungan dua perusahaan atau lebih, di mana salah satu perusahaan tetap beroperasi dengan nama dan status hukumnya, sementara perusahaan lainnya berhenti beroperasi. Secara umum, merger adalah keputusan untuk menggabungkan dua atau lebih perusahaan menjadi satu entitas baru.

Dalam konteks bisnis, merger merujuk pada transaksi yang menggabungkan beberapa unit ekonomi menjadi satu perusahaan baru. Proses merger biasanya membutuhkan waktu yang cukup lama karena melibatkan perundingan berbagai hal, seperti keuangan, manajemen, sumber daya manusia, dan aspek hukum perusahaan yang baru. Oleh karena itu, merger sering kali memiliki dampak besar, yang dalam beberapa kasus juga dikenal sebagai akuisisi atau pengambilalihan perusahaan oleh perusahaan lain.

Menurut Cristian Wibisono, penggabungan usaha adalah penggabungan dua badan usaha atau lebih yang mempunyai kekuatan relatif seimbang, sehingga penggabungan baru yang terjadi membentuk suatu wadah bersama yang saling memperkuat. Namun pada hakikatnya semuanya mempunyai arti yang sama yaitu penggabungan (gabungan) dari 2 (dua) atau beberapa perusahaan dimana pembeli perusahaan tersebut akan tetap merahasiakan identitasnya dan perusahaan lainnya akan dibubarkan.

Dengan demikian, pengertian merger dan konsolidasi bank memiliki perbedaan yang jelas meskipun keduanya melibatkan penggabungan perusahaan. Pada merger, yang perlu diubah hanya peraturan dan harus mendapatkan persetujuan dari Direksi serta Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia. Sementara itu, dalam konsolidasi, diperlukan undang-undang dasar hasil penggabungan yang harus disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia.

a) Bentuk-bentuk Penggabungan Usaha (Merger)

Berdasarkan jenis usaha perusahaan yang melakukan penggabungan, penggabungan dibedakan menjadi empat jenis sebagai berikut:

1. Penggabungan horizontal, merupakan penggabungan antara dua perusahaan atau lebih pada tahun yang semua perusahaannya bergerak dalam bidang bisnis industri yang sama
2. Penggabungan vertikal, penggabungan dua perusahaan atau lebih, yang satu bertindak sebagai pemasok bagi yang lain
3. Penggabungan bersama Perusahaan-perusahaan yang menggabungkan diri mempunyai keterkaitan satu sama lain, mempunyai ciri-ciri produksi tetapi kita tidak dapat mengatakan bahwa mereka adalah produsen produk yang sama (horizontal), begitu pula hubungan antara produsen dan pemasok (vertikal). Contohnya adalah kombinasi perusahaan yang bergerak di sektor keuangan, seperti antara perusahaan sewa pembiayaan dan bank
4. Penggabungan grup, merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih yang sama sekali tidak mempunyai hubungan usaha satu sama lain.

Dilihat dari tujuannya, merger dapat dibedakan menjadi 2 (dua):

1. Merger dengan program dana talangan, yaitu merger yang dilakukan dengan atau antar bank yang tidak sesuai atau tidak sehat.
2. Merger dalam rangka peningkatan operasional usaha adalah penggabungan antar bank yang sehat. Terkait dengan permasalahan di atas, merger perbankan dapat digolongkan sebagai merger horizontal karena melibatkan sektor yang sama, khususnya jenis industri perbankan.

Dari segi variasinya, sebagai berikut:

1. Penggabungan sederhana, penggabungan sederhana merupakan bentuk prototipikal penggabungan. Penggabungan ini dilakukan dengan prosedur yang mudah, dimana pada saat suatu perusahaan melakukan penggabungan dengan perusahaan lain dan salah satunya melakukan merger, sedangkan seluruh aset dan liabilitas perusahaan hasil merger dialihkan ke perusahaan yang ada. Kode Penggabungan Modern menetapkan bahwa pengalihan aset dan liabilitas terjadi menurut hukum pada saat perjanjian merger dibuat.
2. Penggabungan sebenarnya (Penggabungan de facto) Penggabungan secara de facto adalah suatu variasi dari bentuk penggabungan de facto sederhana yang terjadi, misalnya tanpa membayar tunai harga saham perusahaan sasaran, melainkan untuk menukarkannya dengan harga saham perusahaan yang mengakuisisi.
3. Penggabungan Segitiga, Kamus Hukum Black menjelaskan, merger segitiga adalah: "Penggabungan yang mana perusahaan sasaran diserap melalui pengambilalihan anak perusahaan dari perusahaan tersebut, pemegang saham perusahaan sasaran menerima saham dari perusahaan induk (Penggabungan dimana perusahaan sasaran tersebar untuk mengakuisisi suatu cabang, pemegang saham perusahaan yang digabungkan akan menerima saham dari perusahaan induk setelah melakukan penggabungan dengan perusahaan yang dominan).

4. Penggabungan Segitiga Terbalik (Inverted Triangular Merger) Pada merger segitiga terbalik, anak perusahaan yang baru didirikan akan digabungkan dengan perusahaan sasaran.

Dalam Penggabungan Segitiga Terbalik dilakukan apabila perusahaan sasaran:

- a. Sudah mempunyai nama (terkenal)
 - b. Sulit untuk membubarkan perusahaan sasaran, misalnya terkait dengan pihak ketiga, serta melakukan pembaharuan atau divestasi, misalnya perusahaan dagang atau bank.
5. Penggabungan Anak Perusahaan dengan Induk Dalam penggabungan anak perusahaan dengan induk, yang melakukan penggabungan adalah perusahaan anak dan induk perusahaan yang salah satunya hilang.

Berikut beberapa cara dalam melakukan merger:

1. Penggabungan perusahaan terjadi ketika satu perusahaan mengakuisisi perusahaan lainnya. Proses ini dapat dilakukan melalui pembelian tunai, pembelian saham, atau dengan dua perusahaan yang bergabung untuk membentuk perusahaan baru.
2. Penggabungan Kemungkinan dilakukan dengan cara membeli saham, atau dengan membayar tunai atau dengan penyerahan saham

b) Tujuan Melakukan Penggabungan Usaha (Merger)

Tujuan utama dari merger adalah untuk meningkatkan sinergi antar perusahaan, dan karena manfaat positif yang ditawarkannya, merger dapat menjadi solusi untuk memulihkan perusahaan yang sedang menghadapi kesulitan. Secara umum, perusahaan melakukan merger dengan perusahaan lain untuk meningkatkan nilai tambah, menciptakan efisiensi yang lebih baik, memperluas pangsa pasar, serta meningkatkan sinergi operasional dan keuangan. Dalam proses penggabungan usaha ini, perusahaan bertujuan untuk meningkatkan pangsa pasar, konsentrasi pasar, efisiensi, serta mengembangkan inovasi baru. Selain itu, penggabungan usaha juga dapat berfungsi sebagai alat investasi dan sarana teknologi untuk membuka akses ke pasar internasional, serta memperkuat daya saing perusahaan.

C. Struktur Modal dalam Konteks Penggabungan Usaha

a) Modal

Bagi sebuah perusahaan, modal merupakan elemen yang sangat krusial. Jika wirausaha diibaratkan sebagai membangun rumah, maka modal adalah pondasi yang menjadi dasar dari pembangunan rumah tersebut. Semakin kuat pondasinya, semakin kokoh pula rumah yang dibangun. Begitu juga dengan peran modal dalam sebuah usaha, keberadaannya menjadi dasar untuk memulai dan mendirikan usaha tersebut. Secara lebih spesifik, modal usaha adalah uang yang digunakan untuk menjalankan, memulai, dan mengembangkan suatu usaha.

Modal dapat diklasifikasikan menurut sumber, bentuk, kepemilikan dan sifatnya:

- 1) Menurut sumbernya, modal dibagi menjadi dua jenis, yaitu modal sendiri dan modal eksternal. Modal sendiri merujuk pada dana yang dimiliki oleh pemilik perusahaan, seperti simpanan pribadi. Sementara itu, modal eksternal berasal dari sumber luar, contohnya pinjaman dari bank.
- 2) Berdasarkan bentuknya, modal dapat dibedakan menjadi modal konkret dan modal abstrak berdasarkan bentuk pengungkapannya. Modal konkret mencakup aset fisik seperti mesin, bangunan, mobil, dan peralatan. Sementara itu, modal abstrak meliputi hal-hal non-fisik seperti reputasi baik dan hak merek.
- 3) Berdasarkan kepemilikannya, modal dibedakan menjadi modal pribadi dan modal publik. Contoh modal pribadi adalah sewa rumah milik individu. Sementara itu, contoh modal publik meliputi fasilitas seperti rumah sakit umum milik pemerintah, jalan, dan jembatan.
- 4) Berdasarkan sifatnya, modal dibedakan menjadi modal tetap dan modal beredar. Modal tetap mencakup aset seperti mesin dan bangunan pabrik, sementara modal beredar, seperti bahan mentah, digunakan dalam proses produksi.

b) Struktur Modal

Struktur modal perusahaan pada dasarnya adalah kombinasi antara ekuitas dan pembiayaan utang, yang merupakan faktor penting dalam menilai sebuah bisnis. Perbandingan antara ekuitas dan utang mempengaruhi tingkat risiko dan arus kas, yang pada gilirannya menentukan jumlah yang bersedia dibayar oleh investor untuk perusahaan atau kepentingan di dalamnya.

Struktur modal merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dan dana yang dimiliki perusahaan sendiri. Struktur ini mencakup seluruh elemen yang ada di sisi kanan neraca sumber modal perusahaan. Struktur modal berbeda dengan struktur keuangan, yang menggambarkan utang jangka panjang dan modal sendiri yang bersifat permanen, sementara struktur keuangan mencakup seluruh saldo utang. Struktur modal adalah kombinasi atau proporsi dari modal permanen jangka panjang perusahaan, yang terdiri dari utang, saham preferen, dan ekuitas biasa.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perbandingan atau keseimbangan antara utang jangka panjang dan modal sendiri, yang juga dikenal sebagai rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas atau leverage keuangan. Struktur modal ini digunakan oleh perusahaan untuk mencapai stabilitas keuangan dan memastikan kelangsungan hidup serta status keuangan perusahaan.

D. Struktur Modal pada Penggabungan Usaha Perusahaan Multinasional

Struktur modal dalam penggabungan usaha atau merger perusahaan multinasional mengacu pada komposisi sumber pembiayaan yang menyediakan dana untuk transaksi merger, umumnya terdiri dari ekuitas dan utang. Setelah merger, perusahaan harus menentukan rasio optimal antara keduanya untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dan meminimalkan risiko keuangan. Penggabungan ini biasanya melibatkan penilaian nilai kedua perusahaan untuk menentukan rasio pertukaran saham yang adil, yang berdampak langsung pada struktur kepemilikan saham.

Penggunaan utang dalam struktur modal pasca merger dapat memberikan keuntungan finansial seperti pengurangan pajak melalui bunga utang, namun juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban utangnya. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan kondisi pasar dan biaya modal di berbagai negara tempat mereka beroperasi. Selain itu, perusahaan harus mempertimbangkan dampak fluktuasi mata uang dan perbedaan kebijakan moneter setiap negara yang dapat mempengaruhi utang.

Setelah merger, manajemen harus secara aktif mengevaluasi struktur modal untuk memastikan bahwa sinergi merger yang diharapkan tercapai. Hal ini mencakup pemantauan kinerja keuangan dan penyesuaian strategi pembiayaan berdasarkan perubahan kebutuhan bisnis. Komunikasi yang efektif dengan pemangku kepentingan juga penting untuk menjaga kepercayaan dan menjamin keberlanjutan perusahaan dalam menghadapi tantangan pasar global.

E. Risiko Keuangan Akibat Penggabungan Usaha

Penggabungan usaha dapat memberikan banyak manfaat, tetapi juga membawa sejumlah risiko keuangan yang perlu diperhatikan. Berikut adalah beberapa risiko utama yang sering terkait dengan penggabungan usaha:

1. Risiko Utang yang Meningkat

Setelah penggabungan, perusahaan baru sering kali mengakumulasi utang dari kedua entitas. Jika proporsi utang menjadi terlalu tinggi, hal ini dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, terutama jika perusahaan tidak mampu menghasilkan pendapatan yang cukup untuk memenuhi kewajiban utangnya. Manajemen utang yang buruk dapat mengakibatkan biaya bunga yang tinggi dan mengurangi fleksibilitas finansial.

2. Integrasi yang Rumit

Proses integrasi setelah penggabungan sering kali lebih rumit daripada yang diperkirakan. Ada risiko bahwa sinergi yang diharapkan seperti pengurangan biaya operasional atau peningkatan pendapatan tidak dapat tercapai. Hal ini dapat disebabkan oleh ketidakcocokan budaya organisasi, sistem yang berbeda, atau

perbedaan dalam strategi bisnis. Jika integrasi tidak berhasil, perusahaan dapat mengalami penurunan kinerja keuangan.

3. Fluktuasi Pasar dan Nilai Tukar

Perusahaan yang terlibat dalam penggabungan usaha sering kali beroperasi di berbagai negara, yang membuatnya rentan terhadap fluktuasi nilai tukar dan kondisi pasar yang berubah. Ketidakstabilan ekonomi di negara-negara tempat perusahaan beroperasi dapat berdampak negatif pada pendapatan dan profitabilitas. Selain itu, perubahan kebijakan pemerintah atau regulasi juga dapat mempengaruhi operasi dan arus kas perusahaan.

4. Risiko Reputasi

Penggabungan usaha dapat menimbulkan ketidakpastian di mata pelanggan dan pemangku kepentingan lainnya. Jika penggabungan tidak dikelola dengan baik, hal ini dapat merusak reputasi perusahaan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi loyalitas pelanggan dan hubungan dengan mitra bisnis. Penurunan reputasi dapat berdampak pada pendapatan dan mengakibatkan kerugian finansial yang signifikan.

5. Biaya Integrasi yang Tidak Terduga

Biaya yang terkait dengan proses penggabungan dan integrasi sering kali lebih tinggi dari yang direncanakan. Ini termasuk biaya restrukturisasi, pelatihan karyawan, dan pengadaan sistem baru. Jika biaya ini tidak diantisipasi dengan baik, mereka dapat menggerogoti keuntungan yang diharapkan dari penggabungan, menambah tekanan pada kinerja keuangan perusahaan baru.

Secara keseluruhan, meskipun penggabungan usaha memiliki potensi untuk menciptakan nilai dan meningkatkan daya saing, perusahaan perlu secara aktif mengelola risiko keuangan yang terkait agar dapat mencapai hasil yang diinginkan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan data yang diperoleh langsung dari objek penelitian, di mana data kuantitatif tersebut dikumpulkan melalui sumber data sekunder. Metode yang diterapkan adalah metode campuran, yang berarti data diperoleh menggunakan instrumen kuantitatif, dalam hal ini data sekunder yang diambil dari dokumen perusahaan. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak penggabungan bisnis terhadap struktur modal dan risiko keuangan dengan melakukan studi kasus pada perusahaan multinasional.

Operasional

Pengertian operasional suatu variabel merujuk pada objek penelitian atau fokus utama dalam penelitian tersebut. Dalam penelitian ini, variabel yang dianalisis adalah struktur modal dan risiko keuangan, yang diartikan sebagai perbandingan antara total utang perusahaan dan total ekuitasnya. Struktur modal diukur menggunakan rasio utang terhadap ekuitas atau Debt to Equity Ratio (DER), yang berfungsi untuk menunjukkan proporsi klaim relatif pemberi pinjaman terhadap kepemilikan dan digunakan sebagai indikator utang. Risiko keuangan perusahaan mengukur stabilitas keuangan perusahaan, dengan fokus pada kemampuannya dalam menghadapi kewajiban keuangan dan risiko yang terkait dengan struktur utangnya, menggunakan beberapa rasio seperti Current Ratio, Quick Ratio, Cash Ratio, dan Debt to Equity Ratio.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup laporan keuangan dari perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan memilih sampel dari laporan keuangan perusahaan multinasional, diharapkan dapat diperoleh wawasan mengenai struktur permodalan dan risiko keuangan perusahaan. Metode yang digunakan untuk pemilihan sampel adalah purposive sampling, yaitu pengumpulan data yang dilakukan berdasarkan kriteria atau standar tertentu yang telah ditentukan sebelumnya.

Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan untuk menganalisis permasalahan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data berbentuk angka yang memiliki satuan hitung dan dapat dianalisis secara matematis. Sumber informasi dalam penelitian ini berasal dari data sekunder, yakni data yang telah dikumpulkan dan diproses oleh pihak lain. Data yang digunakan dapat diperoleh melalui laporan keuangan yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi perusahaan. Selain itu, data dan informasi tambahan juga diperoleh dari jurnal, berita, dan sumber-sumber internet. Berdasarkan jenis data yang dikumpulkan, teknik pengumpulan data yang diterapkan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Profil PT Indosat Ooredoo Hutchison Tbk

Salah satu perusahaan telekomunikasi terbesar di Indonesia, PT Indosat Ooredoo Hutchison Tbk (Indosat Ooredoo Hutchison), menyediakan layanan data dan komunikasi baik untuk pelanggan individu maupun bisnis. Perusahaan ini merupakan hasil merger Indosat Ooredoo (sebelumnya bagian dari Ooredoo Group, Qatar) dan Hutchison 3 Indonesia (sebelumnya bagian dari Hutchison Whampoa Group) pada tahun 2022. Selain mempercepat transisi ke layanan digital dan teknologi mutakhir seperti 5G, tujuan merger ini adalah untuk menciptakan perusahaan yang lebih tangguh dan efisien di pasar yang kompetitif.

Analisis

PT. Indosat Ooredoo Hutchison Tbk			
TAHUN	DER	DAR	ICR
Sebelum Merger			
2020	0,26	0,21	19,58
2021	0,19	0,16	-11,61
Sesudah Merger			
2022	2,62	0,72	81,30
2023	2,51	0,71	13,62

Tabel 1.1 Data Diolah

PT. Indosat Ooredoo Hutchison Tbk			
TAHUN	Current Ratio	Quick Ratio	Cash Ratio
Sebelum Merger			
2020	0,42	2,77	0,08
2021	0,40	2,21	0,13
Sesudah Merger			
2022	0,52	3,17	0,27
2023	0,44	3,40	0,21

Tabel 1.2 Data Diolah

Sebelum Merger PT. Indosat Ooredoo Hutchison Tbk Menunjukkan struktur modal yang sehat, di mana sebagian besar aset dibiayai oleh ekuitas hal ini dibuktikan dari DER dan DAR yang rendah. Perusahaan juga memiliki ICR yang tinggi yang menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang sangat baik dalam membayar beban bunga. Current Ratio dan Quick Ratio menunjukkan nilai wajar yang berarti perusahaan memiliki indikasi likuiditas yang cukup baik. Sedangkan Cash Ratio rendah menunjukkan bahwa sebagian besar aset lancar bukan dalam bentuk kas.

Sedangkan setelah merger perusahaan memiliki peningkatan yang signifikan terhadap rasio DER dan DAR, ini menunjukkan bahwa perusahaan mengandalkan utang dalam jumlah besar untuk membiayai merger dan ekspansi bisnis. Adanya penurunan ICR yang menandakan bahwa perusahaan masih mampu menutupi beban bunga namun kemampuannya menurun dibandingkan sebelum merger. Peningkatan pada current ratio, quick ratio dan cash ratio menandakan indikasi peningkatan likuiditas dan proporsi kas dan setara kas perusahaan.

Analisis Struktur Modal

Perubahan signifikan dalam struktur modal PT. Indosat Ooredoo Hutchison Tbk pasca-merger mencerminkan pergeseran strategi pendanaan perusahaan. Sebelumnya, PT. Indosat Ooredoo Hutchison Tbk mengadopsi struktur modal yang lebih konservatif, dengan porsi utang yang relatif kecil dibandingkan dengan ekuitas. Namun, setelah merger terjadi, perusahaan secara drastis meningkatkan proporsi utang dalam struktur modalnya. Hal ini mengindikasikan bahwa PT. Indosat Ooredoo Hutchison Tbk telah mengambil keputusan strategis untuk memanfaatkan pendanaan utang dalam skala yang lebih besar untuk mendukung ekspansi bisnis dan proyek-proyek investasi yang signifikan. Meskipun peningkatan utang memberikan fleksibilitas finansial yang lebih besar, namun juga membawa konsekuensi berupa peningkatan risiko keuangan.

Analisis Risiko Keuangan

Perubahan struktur modal PT. Indosat Ooredoo Hutchison Tbk yang condong ke arah peningkatan utang telah membawa sejumlah risiko keuangan yang perlu diperhatikan. Meningkatnya porsi utang dalam struktur modal perusahaan secara signifikan meningkatkan beban bunga yang harus ditanggung. Jika pendapatan perusahaan tidak tumbuh secepat pertumbuhan utang, kemampuan PT. Indosat Ooredoo Hutchison Tbk dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang dapat terancam. Selain itu, tingginya tingkat utang juga dapat membatasi fleksibilitas keuangan perusahaan dalam merespons perubahan kondisi bisnis yang tidak terduga, seperti penurunan permintaan atau peningkatan biaya operasional. Dalam kondisi seperti ini, perusahaan dapat menghadapi kesulitan dalam memperoleh pendanaan tambahan, baik dari bank maupun dari pasar modal. Terlebih lagi, jika suku bunga acuan mengalami kenaikan, maka beban bunga yang harus ditanggung oleh PT. Indosat Ooredoo Hutchison Tbk juga akan meningkat, sehingga menekan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, manajemen PT. Indosat Ooredoo Hutchison Tbk perlu mengelola risiko keuangan ini dengan hati-hati, misalnya dengan menjaga rasio utang terhadap ekuitas tetap pada level yang sehat, meningkatkan efisiensi operasional, dan diversifikasi sumber pendanaan.

KESIMPULAN

Merger yang telah dilakukan oleh PT. Indosat Ooredoo Hutchison Tbk memberikan perubahan yang signifikan terhadap keuangan perusahaan. Adanya peningkatan utang pada perusahaan memberikan peluang pertumbuhan, namun hal tersebut juga membuat adanya peningkatan risiko. Peningkatan risiko keuangan perlu dikelola dengan hati-hati untuk memastikan keberlanjutan bisnis. Keberhasilan pengelolaan risiko keuangan akan sangat bergantung pada bagaimana perusahaan dalam mengelola utang, meningkatkan efisiensi operasional, dan menangkap peluang bisnis yang ada. Perlu adanya peninjauan jangka panjang untuk melihat pengelolaan risiko dan pemanfaatan peluang yang ada untuk melihat keberhasilan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, C., Bulotio, N., & Lanuu, H. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Yang Mempengaruhi Modal Perusahaan Multinasional Dan Perusahaan Domestik Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 1(2), 494-509. <https://doi.org/10.46306/vls.v1i2.42>
- Catherine, Juniarti, & Candra Dewi, A. P. K. (2021). Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dalam Sektor Kesehatan di negara ASEAN. *Business Accounting Review*, 9(1), 179-195. <https://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/11964>
- Dr. Agus Prihartono Permana sidiq, S.H.M.H. (2022). *MARGER PENGGABUNGAN USAHA BANK DAN PERLINDUNGAN NASABAH BANK*. Serang : Media Edukasi Indonesia (ANGGOTA IKAPI) Jalan Lingkar Caringin Cisoka Tangerang Banten Kode Pos 15730.
- Fitri, A., Kishendra, Z. A., Ramdhani, M. A., & Masrukhan, M. (2024). ANALISIS KEPUTUSAN PENGGABUNGAN USAHA: PERSPEKTIF STRATEGI BERBASIS RISIKO, KEUANGAN, DAN INOVASI AKUNTANSI. *Musyari: Neraca Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi*, 10(9), 31-40.

- Handayani, A. (2017). Struktur Modal Perusahaan Multinasional dan Perusahaan Domestik pada Indeks LQ 45. *Manajerial*, 3(1), 13–25.
- Ilahi, B., Jannah, Q. N., & Arifin, L. L. (2021). Struktur Modal dalam Perusahaan. *Muhasabatuna : Jurnal Akuntansi Syariah*, 3(2), 8.
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>
- Nurfatmala, Neneng Fitriah, Riska Komalasari, Sarip Hidayat, Fitri Raya. (2023). Peran Perusahaan Multinasional Dalam Meningkatkan Sektor Perekonomian Di Indonesia . *MENAWAN: Jurnal Riset Dan Publikasi Ilmu Ekonomi Vol. 1, No. 6 November 2023*, 281-282.
- R. Muhammad Taufik Kurniadihardja, SH. (2022). PENGABUNGAN USAHA PERUSAHAAN PUBLIK. *Lex Jurnalica/ Vol.1 /No.3 /Agustus 2022*, 1-2.
- Setyawati, M. I., & Masrukhan, M. (2024). PERLAKUAN AKUNTANSI GOODWILL DALAM PENGABUNGAN USAHA: TINJAUAN TEORITIS DAN IMPLEMENTASI DI INDONESIA. *Musyari: Neraca Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi*, 10(2), 31-40.
- Stevanie, & Mindosa, B. (2019). Dampak Merger & Akuisisi Pada Kinerja Keuangan: Studi Pada Perusahaan Non Keuangan. *Manajemen Keuangan*, 8(2), 182–194. <https://www.semanticscholar.org/paper/Dampak-Merger-%26-Akuisisi-Pada-Kinerja-Keuangan%3A-Non-Stevanie/3a3255645e28dad3d66e55e47881422e2c4b2614>
- Sudirman, M. A., Nurmilasari, & Sandi, A. I. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah METANSI Manajemen Dan Akuntansi*, 4(2), 51–60.
- Suherman, A. R., Dewi, F. R., & Viana, E. D. (2022). Perbandingan Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Equity*, 25(1), 7–22. <https://doi.org/10.34209/equ.v25i1.4179>
- Susilawati, S., Herida, N. Z., Sahruli, A., & Masrukhan, M. (2024). PERLAKUAN AKUNTANSI TERHADAP TRANSAKSI ANTAR PERUSAHAAN SETELAH AKUISISI MENURUT PERSPEKTI IFRS & PSAK. *Musyari: Neraca Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi*, 10(6), 101-110.
- Triyonowati, & Maryam, D. (2022). *Buku Ajar Manajemen Keuangan li*. www.indomediapustaka.com
- Widhiastuti, R. N. (2021). Dampak Merger Dan Akuisisi Pada Kinerja Keuangan (Studi Kasus Sektor Perbankan Di Indonesia). *Remittance: Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 2(2), 16–24. <https://doi.org/10.56486/remittance.vol2no2.127>
- Yuwono, W., Momongan, M. D. M., Sanjaya, K., Susiana, F., & Duchovny Young, H. (2022). Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *MANABIS: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(3), 202–210. <https://doi.org/10.54259/manabis.v1i3.1136>