

RINGKASAN PENELITIAN

Judul Penelitian	: Analisis Pengaruh Akuisisi terhadap Profitabilitas Perusahaan Industri yang Go Publik Di Indonesia
Ketua Peneliti	: Dra. Yustrida Bernawati, MSi., Ak.
Anggota Peneliti	: Drs. Muslich Anshori, MSc., Ak. Dra. Sri Iswati, MSi., Ak. Dra. Isnalita, MSi., Ak. Dra. Dian Agustia, MSi., Ak.
Fakultas/Puslit	: Fakultas Ekonomi Unair
Sumber biaya	: DIP OPF Universitas Airlangga SK. Rektor Nomor : 6229/J03/PL/1996 Tanggal : 1 Agustus 1996

Akuisisi merupakan salah satu strategi untuk melakukan efisiensi, yaitu dengan membeli perusahaan yang sudah ada tetapi mengalami kesulitan-kesulitan baik dibidang manajemen maupun keuangan. Dengan akuisisi perusahaan dapat memperoleh sinergi dan efisiensi, diversifikasi risiko serta dapat memperluas pasar. Ada banyak faktor yang menjadi pemicu terjadinya akuisisi yaitu: (1) untuk mengurangi persaingan, (2) meningkatkan skala ekonomis (3) memperoleh sinergi. Melalui akuisisi pada perusahaan sejenis diharapkan dapat menekan ongkos produksi, sehingga pada gilirannya akan meningkatkan efisiensi, maka diharapkan profitabilitas akan meningkat.

Masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah ada perbedaan rasio (1) laba operasi dengan aktiva operasi, (2) margin laba, (3) laba operasi dengan modal kerja, (4) penjualan bersih dengan modal sendiri, (5) penjualan bersih dengan modal kerja, (6) perputaran aktiva operasi, (7) return on investment, pada perusahaan industri yang go publik sebelum dan setelah akuisisi ?

Hipotesis penelitian adalah: Rasio (1) laba operasi dengan aktiva operasi, (2) margin laba, (3) laba operasi dengan modal kerja, (4) penjualan bersih dengan modal sendiri, (5) penjualan bersih dengan modal kerja, (6) perputaran aktiva operasi, (7) return on investment, setelah akuisisi lebih tinggi bila dibandingkan sebelumnya. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui perbedaan ke-tujuh rasio profitabilitas tersebut diatas sebelum dan setelah akuisisi.

Penelitian ini dilakukan terhadap seluruh perusahaan industri yang go publik di Indonesia dan melakukan akuisisi pada tahun 1991, jumlahnya = 15 perusahaan. Data yang digunakan adalah data series kurun waktu 1988 - 1997, seluruh data berupa data sekunder yang diperoleh dari BES dan BEJ dengan klasifikasi rasio. Dalam penelitian ini digunakan 5 variabel bebas, yaitu: (1) laba operasi, (2) penjualan bersih, (3) aktiva operasi, (4) modal sendiri, (5) modal kerja. Model analisis yang digunakan adalah Model Selisih Dua Rata-rata.

Dari hasil analisis dan pembahasan diperoleh kesimpulan: pada $\alpha=1\%$ hasil perhitungan Z hitung untuk seluruh rasio lebih rendah dari pada nilai Z tabel, maka seluruh hipotesis nol diterima atau seluruh hipotesis alternatif ditolak, hal ini menunjukkan bahwa perbedaan profitabilitas pada perusahaan industri baik sebelum maupun setelah melakukan akuisisi tidak bermakna atau tidak ada perbedaan. Jadi seluruh hipotesis yang diajukan dalam penelitian ditolak. Ada 3 alasan yang dapat dikemukakan, yaitu:

(1) Perusahaan yang diakuisisi adalah perusahaan yang memiliki performance bagus.

Dalam landasan pustaka dikemukakan bahwa perusahaan yang diakuisisi adalah perusahaan yang lemah dan mungkin hampir mati (dilikwidir), maka dari pada membuat perusahaan baru, maka lebih baik mengakuisisi perusahaan tersebut untuk dibenahi lagi. Akan tetapi karena perusahaan yang digunakan sebagai subyek dalam penelitian adalah perusahaan yang telah go publik, maka akuisitor tau dengan persis kondisi kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja bagus akan dicerminkan oleh harga saham dilantai bursa. Selain itu akuisitor dapat dengan bebas memperoleh saham yang dijual tersebut untuk menguasai perusahaan yang diakuisisi. Dengan temuan ini menunjukkan bahwa ada fenomena baru bahwa justru perusahaan yang telah likwid dan profitable serta memiliki prospek yang cerah yang justru diakuisisi.

(2) Akuisisi dimaksudkan untuk sinergi, dengan pertimbangan jangka panjang.

Salah satu tujuan akuisisi adalah untuk memperoleh sinergi, yaitu kekuatan baru yang lebih besar dan lebih baik. Sinergi kedalam yaitu untuk menggalang kekuatan manajemen sehingga perusahaan dapat dikelola dengan lebih baik, dan sinergi keluar yaitu untuk memperoleh kekuatan baru dalam menguasai pangsa pasar dan selanjutnya untuk memenangkan persaingan. Hasil dari sinergi ini tidak dapat langsung dirasakan manfaatnya secara seketika, sehingga dibutuhkan "waktu jeda" untuk melakukan penyesuaian-penyesuaian. Dugaan peneliti, waktu 3 tahun belum cukup untuk mendeteksi adanya keunggulan sinergi yang akan menyebabkan peningkatan profit perusahaan.

(3) Lamanya periode pengamatan.

Dari uraian sebelumnya, tampaknya periode pengamatan menjadi salah satu pertimbangan yang cukup relevan untuk mengetahui manfaat dari akuisisi, sehingga bila periode pengamatan ini diperpanjang ada kemungkinan profitabilitas perusahaan yang diakuisisi akan semakin baik.

Dengan $\alpha=1%$ seluruh hipotesis penelitian ditolak, kemudian peneliti mengkaji ulang dengan mengurangi derajat kemaknaan dari 99% menjadi 95% sehingga menggunakan $\alpha=5%$. Pada $\alpha=5%$, lima hipotesis penelitian ditolak, yaitu: hipotesis pertama (RLO), ke-dua (ML), ke-tiga (LO/MK), ke-empat (LO/MS) dan ke-tujuh (ROI), jadi tidak ada perbedaan yang bermakna baik sebelum dan setelah akuisisi. Sedangkan yang diterima adalah hipotesis ke-lima (PB/MK) dan ke-enam (PAC). Kedua hipotesis tersebut diterima dengan 2 alasan:

(1) Meningkatnya pangsa pasar.

Dengan akuisisi terjadi integrasi horisontal, yaitu penggabungan perusahaan yang sejenis, sehingga pangsa pasar yang semula dimiliki oleh dua perusahaan atau lebih, setelah bergabung akan dimiliki oleh perusahaan tunggal. Dengan demikian pangsa pasar yang dikuasai oleh akuisitor menjadi lebih luas, sehingga memungkinkan untuk menjadi market leader dalam produk yang bersangkutan.

(2) Meningkatnya kekuatan pasar

Akuisisi juga mampu untuk meningkatkan kekuatan pasar yang diakibatkan oleh integrasi vertikal. Jika perusahaan yang memiliki hubungan vertikal bergabung maka akan menyebabkan terjaminnya dalam penyediaan bahan baku dan dalam pelemparan produk ke pasar. Kedua hal ini (integrasi horisontal dan vertikal) secara simultan akan mampu meningkatkan penjualan bersih perusahaan secara keseluruhan.