

## BAB 7

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 7.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data serta pembahasan dari perusahaan manufaktur yang melakukan akuisisi tahun 2000-2003 yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diambil simpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis penelitian ini menghasilkan simpulan sebagai berikut:
  - a) Pada pengamatan (-1,+1) menunjukkan hasil perbedaan kinerja yang signifikan terdapat pada *rasio sales growth* dan *rasio asset growth*.
  - b) Pada pengamatan (-1,+2) terdapat pada *rasio sales growth* dan *rasio asset growth* yang menunjukkan hasil perbedaan yang signifikan.
  - c) Pada pengamatan (-1,+3), perbedaan kinerja yang signifikan hanya terjadi pada *rasio sales growth*.
2. Sinergi sebagai salah satu motif akuisisi, membutuhkan waktu untuk mencapainya dan menikmati hasilnya. Adanya *time lag* ini disebabkan penggunaan *resource sharing* dan *transfer skill* belum optimal, misalnya penggunaan aktiva bersama, saluran distribusi tunggal, pemanfaatan fasilitas produksi, meningkatnya pangsa pasar, daya beli, kemampuan operasional, dan kekuatan lainnya. Pemanfaatan yang kurang optimal dapat menyebabkan penurunan *total asset turnover* dan *asset growth*.
3. Sinergi disalahartikan sebagai penghematan besar-besaran ketika bisnis pengakuisisi diintegrasikan dengan bisnis target. Efisiensi berlebihan dan tidak rasional membuat perusahaan menekan biaya operasional atau non operasional

serendah mungkin.

- a) Pengurangan biaya gaji melalui PHK karyawan, menyebabkan karyawan tidak puas, dapat menurunkan kualitas produk, sehingga daya saing produk menurun, market share mengecil, akhirnya pendapatan dari penjualan akan berkurang.
  - b) Pengurangan biaya melalui penjualan aktiva atau penutupan pabrik, dalam jangka pendek, pengurangan biaya *overhead* cukup rasional untuk menjadikan perusahaan lebih *liquid*, tetapi mengakibatkan *asset growth* yang menurun, serta dalam jangka panjang *net profit margin* yang diperoleh semakin menurun.
4. Penurunan *sales growth*, berarti pendapatan penjualan menurun yang berdampak pada *net profit margin* yang semakin menurun juga. Walaupun terlihat ada peningkatan dalam setiap periode pengamatan.

## 7.2 Saran

Berdasarkan hasil pembahasan maka dapat diajukan beberapa saran, yaitu:

1. Berdasarkan bukti empiris penelitian, kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi tampaknya mengalami penurunan. Peningkatan *current ratio* tidak menunjukkan peningkatan kinerja yang sebenarnya akibat akuisisi (sinergi), karena peningkatan tersebut dihasilkan dari penghematan besar-besaran (penjualan aktiva perusahaan dan pengurangan hutang). Perusahaan harus lebih meningkatkan lagi penjualan hasil dan memaksimalkan penggunaan aktiva.

2. Berkaitan dengan penelitian tentang akuisisi:

- a) Sebaiknya menggunakan periode yang lebih panjang karena efek sinergi baru dapat diamati setelah beberapa waktu, yaitu dengan *future cash flow* untuk mengetahui *market value*.
- b) Hendaknya perlu mempertimbangkan kinerja perusahaan target, karena kinerja sesudah akuisisi melibatkan kombinasi sinergi antara target dan pengakuisisi.
- c) Penelitian ini juga dapat diperluas dengan membandingkan pengaruh dari eksternal perusahaan yang terjadi pada saat periode penelitian, yaitu keadaan ekonomi, siklus bisnis industri dan kontrol sampel non akuisisi.

Bagi para pembuat keputusan, beberapa hal yang diperhatikan:

- a) Akuisisi (diversifikasi) untuk mencapai sinergi, hendaknya dilakukan dengan kehati-hatian karena kesalahan pembuatan keputusan bukannya menghasilkan sinergi, tetapi menghancurkan perusahaan.
- b) Perusahaan yang melakukan akuisisi kadang hanya melihat melalui akuisisi mereka dapat memperluas *market share*, seharusnya memperhitungkan juga apakah pasar dapat menyerap produknya. Jika pasar tidak mampu menyerap produknya, maka penjualan (*sales growth*) menurun, dan *asset turnover* juga menurun, sehingga pendapatan (*margin*) juga menurun.
- c) Sinergi disalahartikan sebagai penghematan besar-besaran ketika bisnis pengakuisisi dengan bisnis target, hendaknya penghematan besar-besaran diartikan sebagai *downsizing* ataupun restrukturisasi belum tentu memberikan manfaat lebih baik bagi kinerja perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anand, J., dan H. Singh, 1997, Asset Redeployment, Acquisitions And Corporate Strategy In Declining Industries, *Strategic Management Journal*, 18(1):99-118.
- Andrade, Gregor, Mark Mithchell, dan Erik Stafford, 2001, New Evidence and Perspective on Mergers, *The Journal of Economic Perspective*; Spring 2001; Vol.15, Number 2; pp. 103-120
- Bartol, Katryn M., David C. Martin, 1994, *Management*, Second Edition, New York, McGraw Hill Inc.
- Bibler, Richard S. (editors), 1989, *The Arthur Young Management Guide to Mergers Acquisition*, United States, Arthur Young.
- Camerlynck, Jan, dan Hubert Oghee, 2005, Pre-Acquisition Profile of Privately Held Company Involved in Takeovers: An Empirical Study, Vlerick Leuven Gent Management School, Ghent University, Belgium, *Small Business Economic* (2005) 24:169-186.
- Clark, Arnold dan F. Ofeck, 1994, Impact of Joint Venture on The Capital Allocation and Efficiency of Internal Investments in Patner Firms, <http://www.fma.org/Chicago/Papers/ImpactofJointVenturesontheCapitalAllocationandEfficiencyofInternalInvestmentsinPartnerFirms.pdf>.
- Confederation of British Industry, 1989, *Merger, Acquisitions, and Alternative Corporate Strategies*, London, W.H. Allen & Co. Plc.
- Damodaran, Aswath, 2001, *Corporate Finance: Theory and Practice*, Second Edition, USA, John Wiley and Sons, Inc.
- De Langhe Tina, dan Hubert Oghee, 2006, Are Acquisitions Worthwhile? An Empirical Study of The Post-Acquisition Performance of Privately Held Belgian Companies, Vlerick Leuven Gent Management School, Ghent University, Belgium, *Small Business Economic* (2006) 27:223-243.
- Dewi, Made Rusmala, 2003, Analisis Kinerja Keuangan Pada Tipe Merger dan Akuisisi Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Jakarta, *Tesis* Program Ilmu Manajemen Pasca Sarjana Universitas Airlangga.
- Emory, George dan R. Cooper, 1997, *Mergers as Means of Restructuring Distressed Firm: An Empirical Investigation*, Fifth Edition, Millennium Edition, USA, The Irwin/McGraw Hill.
- Galagher, Timothy James, And Joseph D. Andrew Jr, 2000, *Financial Management Principle And Practice*, Second Edition, NJ, Prentice Hall Inc.

- Gibson, Charles H. 1992, *Financial Statement Analysis : Using Financial Accounting Information*, Fifth Editions, Cincinnati, OH, South Western Publishing Company.
- Gitman, Lawrence J., 1994, *Analysis on Merger and Acquisition Activities in Insurance Industry*, second editions, South Western, USA, Thompson Learning.
- Hall, Ernest H. Jr., 1995, Corporate Diversification and Performance: An Investigation of Causality, *Australian Journal of Management*, 20, 1, June 1995, 25-42.
- Haspeslagh, P. dan Jemison C., 1991, Cost Considerations in Optimal Capacity Acquisition: An Option Pricing Approach, *Journal of Management Accounting Research*, Vol.17, pp.75-93.
- Healy, P., K. Palepu, dan R. Ruback, 1992, Does Corporate Performance Improve After Mergers?, *Journal of Financial Economics*, 31:135-175.
- Helfert, Erich A, 2000, *Techniques Of Financial Analysis: A Guide To Value Creation*, Tenth Edition, Millennium Edition, USA, The Irwin/McGraw Hill.
- Hermeindito, 1997, Logit Model : Analisis Leverage dan Persaingan Pasar sebagai Prediksi Profitabilitas, *Jurnal Ilmiah Widya Mandala*, No.008, pp.15-33.
- Isnani, Nurul dan Sri Iswati, 2001, Pengaruh Merger terhadap Kinerja Keuangan: Analisis Economic Value Added (EVA), Tahun XI No.3 Desember, pp.198-211, *Majalah Ekonomi*, Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga.
- Kaplan, Steve N., 2006, Merger And Acquisitions: A Financial Economics Perspective, Prepared for the Antitrust Modernization Commission Economist's Roundtable on Merger Enforcement.
- Kruse, Timothy A., Hun Y. Park, Kwangwoo Park, dan Kazunori Suzuki, 2002, The Value of Corporate Diversification Evidence From Post-Merger Performance in Japan, Version April 15th, 2002, SSRN-id302341.
- Levine, Sumner R., 1989, *The Acquisition Manual: A guide to negotiating and evaluating business acquisitions*, New York, New York Institute of Finance.
- Moin, Abdul, 2004, *Merger, Akuisisi dan Divestasi*, Edisi kedua, Yogyakarta, Penerbit Ekonesia, FE UII.
- Ogden, Joseph P., F. C. Jen, dan P.F. O'Connor, 2003, *Advance Corporate Finance: Policies and Strategies*, Upper Saddle River, New Jersey, Pearson Education, Inc.
- Oghee, Hubert, Tina De Langhe, dan Jan Camerlynck, 2003, Profile of Multiple versus Single Acquirers and Their Target: A Research Note, Vlerick Working Paper Series 2003/12, Vlerick Leuven Gent Management School, Belgium, Ghent University.
- Padilla, A., Jorge, 2005, Efficiencies in Horizontal Mergers: Williamson Revisited, will be published in Issues In Competition Law and Policy (Wayne D. Collins ed., forthcoming 2006), SSRN-id812989.

- Palepu, Krishna G., Paul M. Healy, Victor L. Bernad, 2004, *Business Analysis and Valuation Using Financial Statement : Text and Cases*, third editions, South Western, USA, Thompson Learning.
- Sapiro, John, 1991, *Analysis Financial Firm And Policy*, Second Edition, Englewood Cliffs, NJ, Prentice Hall Inc.
- Scharf, Charles A., Edward E. Shea, dan George C. Beck, 1991, *Acquisitions, Merger, Sales, Buyouts, and Takeover: A handbook with Forms*, Fourth Edition, Englewood Cliffs, New Jersey, Prentice Hall.
- Sharma, Maneesh, dan Paul D. Thistle, 1996, Is Acquisition of Market Power A Determinant of Horizontal Mergers?, *Jurnal of Financial and Strategic Decisions*, Vol. 9 No. 1, Spring 1999, pp 45-55.
- Soliman, Mark T., 2004, Using Industry-Adjusted Du Pont Analysis to Predict Future Profitability. First draft: May 2002, This Version : February 2004, SSRN-id456700
- Szeless, Georg, Margareta F. Wiersema, dan Guener Mualler-Stewens, 2000, Relatedness and Firm Performance in European Firm: A Comparison of Related Enropy and Resource-Based Relatedness, No.34, *Institute of Management University of St. Gallen (HSG)*, <http://www.ifb.unisg.ch/>
- Sudarsanam, Sudi, 2003, *Creating Value from Mergers And Acquisitions: The Challenges*, First Published, UK, Prentice Hall.
- Sukirno, Sadono, 1997, *Pengantar Teori Makroekonomi*, Edisi Kedua, Jakarta, PT Raja Grafindo Persada.
- Van Horne, Kurt, 1995, *Financial Management And Policy*, Prentice Hall Inc., Tenth Edition, New Jersey, USA, Englewood Cliffs.
- Verweire, Kurt, 1999, Performance Consequences of Financial Conglomeration With An Empirical Analysis In Belgium And The Netherlands, *Dissertation*, University Rotterdam.
- Weston, J. Fred, Kwang S. Chung, dan Susan E. Hoag, 1990, *Mergers, Restructuring, And Corporate Policy*, Englewood Cliffs, NJ, Prentice Hall Inc.
- Weston, J. Fred, dan Thomas E. Copeland, 1992, *Financial Theory and Corporate Policy*, Fourth Edition, Canada, Addison Wesley Publishing Company.
- Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham, 1993, *Essential of Managerial Finance*, Tenth Edition, Orlando Florida, The Dryden Press.
- Yustrida B., Sri Iswati, Muslich A., Isnalita, dan Dian A., 1999, Analisis Akuisisi Terhadap Profitabilitas Perusahaan Industri yang *Go Public* di Indonesia, *Majalah Ekonomi*, Tahun IX No.3 Desember, pp.33-40, Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga.