

Implementasi Strategi Bisnis dan Korporasi Melalui Merger dan Akuisisi

Oleh Suwinto Johan

Pendahuluan

Setiap manusia selalu ingin bertumbuh dan berkembang ke arah yang lebih baik dari waktu ke waktu. Manusia bisa bertumbuh secara pribadi dengan meraih kehidupan yang lebih baik melalui berkarya dan belajar, Sebagai makhluk sosial, manusia berkembang biak melalui pertemanan dan interaksi dengan lingkungannya, hingga menghasilkan turunannya.

Begitu juga dengan sebuah organisasi yang merupakan kumpulan dari manusia-manusia yang berinteraksi guna mencapai sebuah tujuan. Menurut Stephen P Robbins (1990) *organization is a consciously coordinated social entity, with a relatively identifiable boundary, that functions on relatively continuous basis to achieve a common goal or set of goals. Common goal or set of goals* di dunia bisnis atau tujuan sebuah perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dengan salah satunya adalah untuk memperoleh keuntungan yang maksimum dalam menjalankan usahanya. Selain bertumbuh secara organik, perusahaan juga akan bertumbuh secara non-organik atau yang dikenal dengan melalui merger dan akuisisi seperti manusia melalui perkawinan. Akan tetapi, sama seperti manusia, organisasi juga tidak terlepas dari lingkungannya. Selama abad 20, perubahan lingkungan telah menjadi semakin kompleks dan yang belum dikenal sebelumnya baik dari segi jumlah perubahan yang terjadi maupun tingkat kecepatan perubahan itu sendiri (Ansoff, 1990).

Sama seperti Ansoff, Weston (2004) juga mengidentifikasi adanya 10 faktor yang menjadi tantangan utama sebuah organisasi untuk masa yang akan datang yang mengakibatkan

terjadinya merger dan akuisisi, sebagai berikut ini:

1. perubahan teknologi,
2. perubahan struktur organisasi,
3. perubahan kondisi keuangan dan ekonomi,
4. trend negatif dalam ekonomi dan industri,
5. perkembangan industri baru,
6. tantangan akan *economies of scale, economies of scope,*
7. globalisasi,
8. deregulasi dan regulasi,
9. semakin lebarnya pendapatan dan kekayaan dan
10. valuasi harga saham yang terlalu tinggi di masa 1990an.

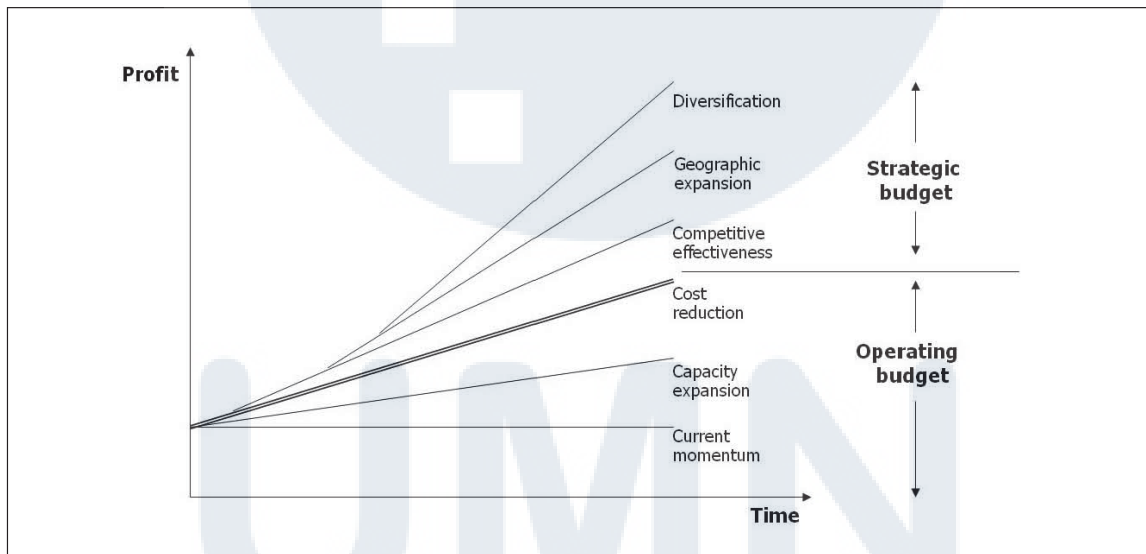
Guna mengantisipasi tantangan-tantangan yang ada dan kebutuhan untuk bertumbuh dalam lingkungan yang turbulensi sebagaimana di atas, korporasi sebagai sebuah bentuk organisasi, akan selalu berusaha meminimalkan *strategic gap* yang ada (Ansoff, 1990). Menurut Ansoff (1990), potensi kinerja korporasi akan optimum dalam kondisi turbulensi. Jika strategi agresif korporasi sesuai dengan turbulensi yang terjadi, responsif dari kapabilitas korporasi sesuai dengan strategi agresif yang ingin dijalankan dan adanya saling dukungan antar komponen kapabilitas korporasi.

Salah satu strategi korporasi yang agresif untuk meningkat profit dalam turbulensi dan pertumbuhan dari waktu ke waktu adalah melalui akselerasi pertumbuhan (*expanding*) melalui *capacity expansion, geographic expansion* dan diversifikasi. Untuk Diversifikasi baik di bidang yang sama dengan pertumbuhan organik maupun diversifikasi dengan melalui merger dan akuisisi

guna mendapatkan *competitive effectiveness* yang lebih cepat. Dengan akuisisi korporasi pesaing yang bisa menghasilkan sinergi, maka korporasi akan bisa bertumbuh dengan lebih cepat. Jika perusahaan memiliki jaringan yang berbeda, produk yang berbeda, kemampuan manajemen yang berbeda dan cara kerja maupun budaya yang berbeda, dimana antara korporasi kita dengan korporasi pesaing, maka akan menghasilkan sebuah korporasi yang sangat luar biasa, dimana sinergi akan menghasilkan $1 + 1 > 2$.

Strategi agresif dalam turbelensi bisa juga dilakukan akuisisi atau merger dengan perusahaan yang memiliki karakter industri yang berbeda total dengan berbagai tujuan seperti diversifikasi portofolio bisnis unit. Akan tetapi, industri yang baru ini memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang. Beberapa perusahaan melakukan hal tersebut seperti GE yang memulai usaha di bidang elektronik berkembang menjadi lembaga keuangan bukan bank maupun Nokia yang berkembang dari perkebunan menjadi elektronik.

Gambar 1 : Corporate Strategic Planning



Ansoff (1990) Djohar (2011)

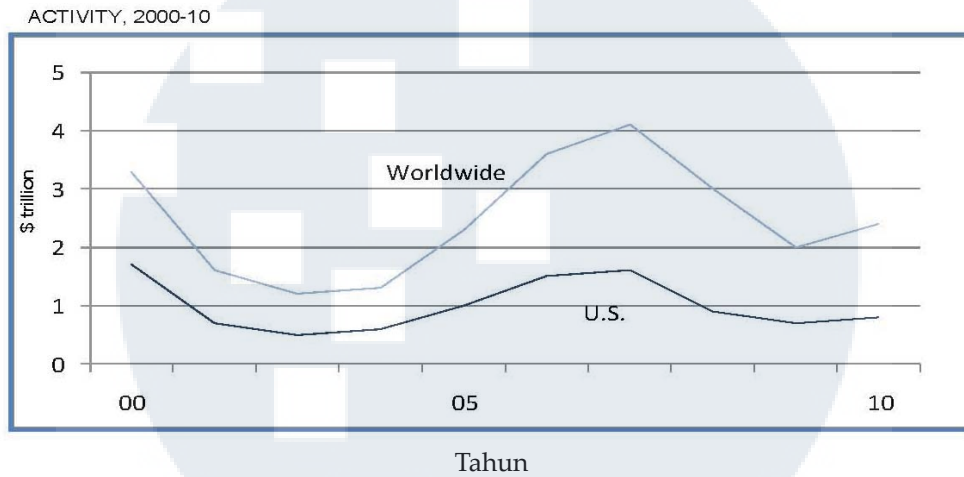
1.1. Perkembangan Merger dan Akuisisi

Transaksi merger dan akuisisi global bertumbuh cukup pesat hingga mencapai lebih dari US\$ 4 Triliun pada tahun 2007. Sebelum krisis global 2008 terjadi dan menurun hingga menca-

pai tidak terendah \$ 2 Trillun di tahun 2009. Akan tetapi di tahun 2010, transaksi merger dan akuisisi kembali meningkat dan mencapai lebih dari US\$ 2 Trillun. Selama 10 tahun terakhir, transaksi merger dan akuisisi hampir 50% melihat korporasi yang berasal dari Amerika Serikat.

Gambar 2 : Merger dan Akuisisi dalam dari tahun 2000 - 2010

Mergers and Acquisitions



Sumber : Thomson.com

Di tahun 2010, perkembangan akuisisi terjadi sebesar 34% terjadi di Amerika Serikat dan sisanya di seluruh dunia sebesar 66%. Di tahun 2009, terjadi akuisisi besar dimana Wyeth mengakuisisi perusahaan farmasi, Pfizer Inc dengan

nilai akuisisi sebesar \$64 Milliar. Sedangkan akuisisi terbesar di tahun 2010, terjadi di Mexico, dimana perusahaan telekomunikasi Carso Global mengakuisisi America Movil sebesar \$27 Milliar.

Tabel 1 : Akuisisi Terbesar Dunia 2009 dan 2010

Data from 2009

	Target Name	Target Nation	Rank	Value (millions of \$US)	Acquirer Name	Acquirer Nation
1	Wyeth	United States	\$64.479.70	Pfizer Inc	United States	
2	Rio Tinto PLC-WA Iron Ore Asts	Australia	\$58.000.00	BHP Billiton-WA Iron Ore Asts	Australia	
3	Schering-Plough Corp	United States	\$45.704.40	Merck & Co Inc	United States	
4	General Motors-Cert Assets	United States	\$42.979.50	Vehicle Acq Holdings LLC	United States	
5	RBS	United Kingdom	\$41.878.70	HM Treasury	United Kingdom	
6	XTO Energy Inc	United States	\$40.659.10	Exxon Mobil Corp	United States	
7	Burlington Northern Santa Fe	United States	\$35.948.00	Berkshire Hathaway Inc	United States	
8	Citigroup Inc	United States	\$28.078.30	Preferred Shareholders	Unknown	
9	Canovus Energy Inc	Canada	\$23.312.90	Shareholders	Canada	
10	Cadbury PLC	United Kingdom	\$19.255.40	Kraft Foods Inc	United States	
11	Petro-Canada	Canada	\$18.245.00	Suncor Energy Inc	Canada	
12	Liberty Entertainment Inc	United States	\$14.499.00	DirectTV Group Inc	United States	
13	NBC Universal Inc	United States	\$14.400.00	Comcast Corp	United States	
14	Endesa SA	Spain	\$13.470.00	Enel SpA	Italy	
15	Barclays Global Investors Ltd	United States	\$13.345.20	BlackRock Inc	United States	

Data from 2010

	Target Name	Target Nation	Rank	Value (millions of \$US)	Acquirer Name	Acquirer Nation
1	Carso Gobal Telecom SAB de CV	Mexico	\$27.483.40	America Movil SAB de CV	Mexico	
2	Qwest Communications (alternately, Qwest)	United States	\$22.170.24	CenturyLink Inc	United States	
3	American Life Insurance Co Inc	United States	\$15.543.54	MetLife Inc	United States	
4	British Sky Broadcasting	United Kingdom	\$13.730.42	News Corp	United States	
5	Coca-Cola Entr Inc-NA Bus	United States	\$13.440.65	Coca-Cola Co	United States	
6	Smith International Inc	United States	\$12.223.64	Schlumberger Ltd	United States	
7	Williams Companies	United States	\$11.750.37	Williams Partners LP	United States	
8	Alcon Inc	Switzerland	\$11.120.36	Novartis AG	Switzerland	
9	Zain Africa BV	Nigeria	\$10.700.00	Bharti Airtel Ltd	India	
10	Polysus Zoloto	Russian Fed	\$10.261.14	KazakhGold Group Ltd	Kazakhstan	
11	Brasilel NV	Brazil	\$9.742.79	Telefonica SA	Spain	
12	Allegheny Energy Inc	United States	\$8.943.94	FirstEnergy Corp	United States	
13	Lihir Gold Ltd	Papua N Guinea	\$8.577.51	Newcrest Mining Ltd	Australia	
14	Bancaja SA	Spain	\$8.140.35	Caja Madrid	Spain	
15	Telstra Corp Ltd-Wholesale	Australia	\$7.932.60	NBN	Australia	

Sumber : Thomson Reuters

Di Indonesia, pasca krisis 1997-1998 dengan dibentuknya Badan Penyehatan Perbankan Nasional yang menguasai aset perbankan yang bermasalah dengan target untuk secepatnya mengembalikan dana negara, maka divestasi perusahaan di Indonesia menjadi ramai. Perusahaan-perusahaan yang didivestasi oleh BPPN dan diakuisisi oleh asing di antaranya PT. Astra International oleh Jardine Madison (Inggris), Bank Central Asia oleh Farallon Capital (Amerika), Bank Danamon oleh Temasek (Singapura), Bank International Indonesia oleh Barclays Capital (Inggris) dan Kokmin Bank (Korea Selatan), Bank Lippo oleh Khazanah (Malaysia), Bank Niaga oleh CIMB Group (Malaysia), Semen Gresik oleh Cemex, Bank Bali dan Bank Universal oleh Standard Chartered (Inggris) dan lainnya.

Dengan perkembangan ekonomi yang semakin membaik dan terbatas investasi di Amerika dan Eropa, merger dan akuisisi terus berlanjut hingga menjadi salah satu strategi korporasi di Indonesia, beberapa transaksi merger dan akuisisi terjadi di tiga tahun terakhir seperti BUMI diakuisisi oleh Vallar (Inggris), rencana SCTV merger dengan Indosiar, Carrefour (Perancis) diakuisisi oleh Para Group, Astra mengakuisisi bisnis minum air pam dan tol Jakarta-Merak, Te-

masek (Singapura) mengakuisisi saham Telkom, Qatar Telecom (Qatar) mengakuisisi saham Indosat, Axiata (Malaysia) mengakuisisi XL dan lainnya.

Tinjauan Pustaka / Dasar Teori

II. 1. Strategi Korporasi

Setiap korporasi harus menentukan untuk jangka panjang pada bisnis apa atau industri mana seharusnya perusahaan berada dan kompetensi seperti apa yang akan dikembangkan untuk bisa memenangkan persaingan sehingga perusahaan akan bisa *suistain*. Strategi korporasi bisa melakukan pengembangan pasar baru di luar pasar tradisional maupun melakukan pengembangan produk baru melalui *backward* dan *forward* integrasi.

Ada beberapa alternatif strategi yang bisa dipilih untuk strategi korporasi di antaranya:

1. Diversifikasi bisa dengan melakukan akuisisi.
2. Aliansi dengan metode ekuitas yakni melalui *joint venture* and merger.
3. Aliansi dengan metode non ekuitas.
4. *Franchise* /Waralaba.

Gambar 3 : Strategi Korporasi dan Bisnis: Sumber Profitabilitas



Maulana (2011)

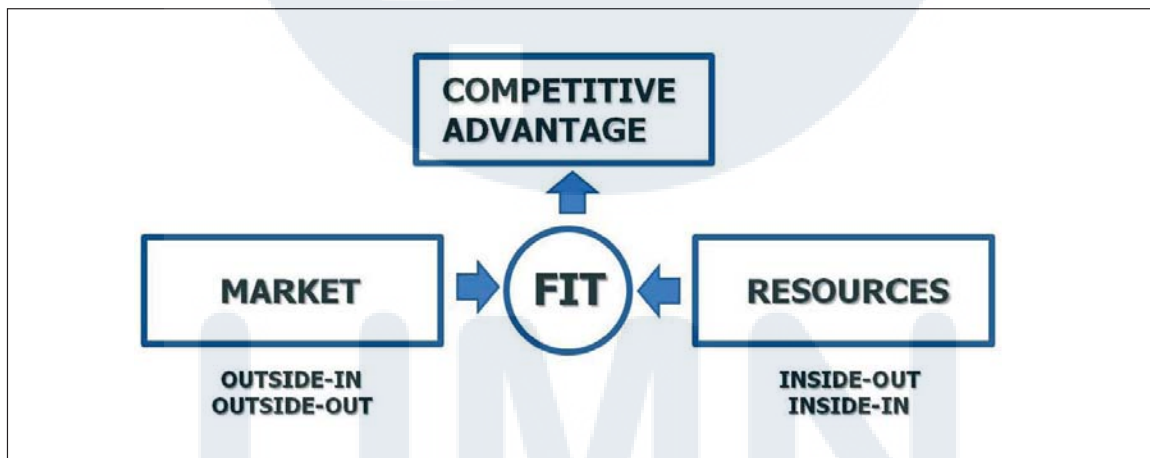
II. 2. Strategi Bisnis Unit

Dalam strategi bisnis, perusahaan akan menentukan bagaimana memenangkan persaingan usaha atas industri yang ditentukan di masa yang akan datang, juga industri yang telah ada sekarang. Mendayagunakan sumber daya yang ada semaksimal mungkin dan meminimalkan kelemahan yang ada, agar terciptanya *competitive advantage*.

Guna bisa memiliki *competitive advantage* sebuah korporasi, kita mengenal akan dua driven yakni *Market Driven Based Competitive Advantage*

bahwa dalam persaingan, sebuah perusahaan bisa berkompetisi, perlu untuk mengetahui akan kekuatan persaingan pada industri kita berada, kekuatan dari konsumen kekuatan supplier, keberadaan barang substitusi dan kemudahan untuk masuknya pesaing baru atau lebih dikenal dengan 5 *Forces* Michael Porter (1990). Selain itu ada juga dikenal dengan *Resources Based Competitive Advantage*, bahwa sebuah perusahaan berkompetisi melebihi pesaingnya di sebuah industri karena memiliki sumber daya yang lebih baik daripada pesaingnya.

Gambar 4: *Fit Market and Resources*



Djohar (2011)

II. 3. Market Driven Theory

Strategi korporasi melalui merger dan akuisisi merupakan kombinasi dari kedua pendekatan tersebut di atas. Dengan melalui *market driven resources*, korporasi dapat mengurangi faktor persaingan di internal industri dan meningkatkan *entry barrier* dengan mengakuisisi perusahaan sejenis guna meningkatkan kekuatan kompetisi (*economics of scope dan economies of scale*) dan pangsa pasar. Korporasi bisa juga melalui integrasi *value chain (up-down stream)* dengan melakukan merger sehingga *supplier power* menjadi lebih rendah.

Menurut Michael Porter (1979), sebuah perusahaan perlu melakukan kekuatan-kekuatan yang terkait dengan industri dimana perusahaan tersebut berada, yang dikenal dengan analisis 5 *forces* Porter. Adapun hal-hal yang perlu dianalisis yakni persaingan di internal industri, kekuatan supplier, kekuatan konsumen, tingkat kesulitan untuk memasuki ke pasar serta produk substitusi yang ada. Selain itu juga perlu memperhatikan perkembangan teknologi, kondisi politik, pemerintah dan lingkungan persaingan dimana perusahaan berada (Pierce dan Robinson, 2011), sebelum keputusan strategi akuisisi atau merger dilakukan.

II. 4. *Resources Driven Theory*

Sedangkan dari segi *resources driven*, korporasi bisa mengkombinasikan semua *resources* yang ada saat ini untuk digabungkan dan disinergikan dengan korporasi lainnya sehingga bisa menghasilkan korporasi yang semakin kompetitif melalui *cost reduction* and kinerja yang efisien, seperti industri farmasi, industri yang teknologi tingkat tinggi, dan industri jasa keuangan. Di dalam industri farmasi, merger akan menggabungkan semua penemuan obat yang berpaten daripada masing-masing pemain industri dan berusaha menemukan obat-obatan sendiri. Begitu juga di industri keuangan, dimana *resources* menjadi penting. *Resources* seperti data nasabah yang banyak, sistem teknologi yang canggih seperti sistem anjungan tunai mandiri, menjadi sumber kompetisi yang mendorong sebuah bank diakuisisi.

Sebuah *resources* dikatakan penting jika sumber daya tersebut *critical, scarce, durable* dan *suistanable*. (Pierce dan Robinson, 2011). Sedangkan yang digolongkan ke dalam *resources* yang *critical* yakni *human resources, physical resources* dan *organizational resources*. (David, 2011).

II. 5. *Transaction Cost Economic*

Pada teori ini, disebutkan bahwa semakin besarnya sebuah skala, maka akan semakin efisien biaya produksinya. Dalam industri keuangan, dimana data nasabah bisa dipergunakan untuk dilakukannya *cross selling* sehingga dengan satu orang nasabah bisa ditawarkan berbagai jenis produk perbankan maupun pembiayaan sehingga bisa menghemat biaya pemeliharaan nasabah dengan mendapatkan pendapatan yang lebih besar, sehingga lembaga keuangan menjadi semakin efisien.

Selain ketiga hal tersebut, *General Management Capablity is a driving forces in achieving high performance by improving firm's strategic thrust, competitive efficiency and general management perception of the environment turbulence*. (Ansoff, 1990). Merger merupakan penggabungan antara dua entitas yang bisa sama dan juga berbeda. Se-

dangkan akuisisi merupakan pengambilalihan sebuah entitas terhadap entitas lainnya. Dalam melakukan merger dan akuisisi, dikenal dalam tiga struktur yakni *horizontal merger* dan akuisisi, *vertical merger* dan akuisisi serta konglomerasi merger dan akuisisi. (Ansoff, 1990, Weston, 2004, Johan 2010).

II.6. *Aliansi, Merger dan Akuisisi*

Menurut Gaughan (2007), bahwa strategi merger dan akuisisi bertujuan pertama, bertumbuh lebih cepat terutama bertumbuh pada industri yang mengalami perlambatan industri, meningkatkan imbal hasil (*return*) kepada pemegang saham melalui pertumbuhan dan juga pertumbuhan melalui *cross border acquisition*. Kedua, tujuan strategi merger dan akuisisi adalah untuk mencapai sinergi, baik sinergi untuk meningkatkan pendapatan, sinergi untuk biaya mencapai *economies of scale* sehingga bisa mencapai penurunan biaya, dan juga sinergi untuk keuangan, yakni kemampuan untuk dapat akses kepada pasar modal yang lebih baik sumber dananya. Ketiga, diversifikasi, yakni diversifikasi untuk menguasai pasar, diversifikasi kepada pasar yang baru, dan diversifikasi pada industri yang lebih menguntungkan maupun pertumbuhan lebih cepat. Keempat, motif ekonomi lainnya, seperti integrasi vertikal dan horizontal.

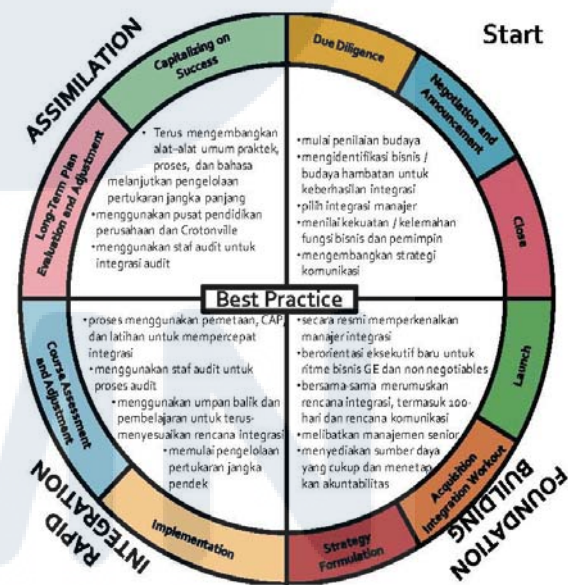
Akan tetapi dalam beberapa penelitian, merger dan akuisisi tidak selalu dapat meningkatkan nilai perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. *Merger as value increasing* melalui *transation cost efficiency* (Coase, 1937), *synergy* (Bradley, Desain and Kimm (1988), *Disciplinary* (Alchain dan Demsez, 1972). Akan tetapi juga ditemukan oleh Jensen (1986) bahwa *value reducing* terjadi dengan dilakukan merger dan akuisisi karena adanya *agency costs and management entrenchment* (Shleifer and Vishny, 1989). Dan *Value Neutral Hubris* ditemukan oleh Roll (1986), yakni dimana manajer akan melakukan akuisisi untuk meningkatkan nilai atau kepentingan pribadi, dimana pasar telah menunjukkan harga yang sesuai dengan keadaan yang ada. Merger

dan akuisisi akan menghasilkan *value creation* kepada pemegang saham untuk jangka panjang akan tetapi memiliki implikasi yang jelek kepada karyawan daripada perusahaan yang mengalami merger dan akuisisi (Johan, 2010)

Akan tetapi tidak selalu pengembangan usaha harus dilakukan dengan merger dan akuisisi, akan tetapi ada juga yang berbentuk *alliansi* berbentuk *joint venture*, *aliansi* secara merek seperti *co branding* maupun *franchising*. Dalam menentukan pilihan merger, akuisisi atau aliansi, manajemen perlu mempertimbangkan faktor jenis sinergi yang bisa dihasilkan, sumber daya yang dimiliki oleh kedua perusahaan, tingkat kepastian pasar, tingkat kompetisi dan kesamaan sumber daya yang dimiliki oleh kedua perusahaan. (Dyer, Kale dan Singh, 2004). Dengan diketahuinya kelima faktor tersebut, maka keputusan strategi akan lebih mudah diambil dan mengurangi tingkat kegagalan transaksi.

Mengingat bahwa 57% merger dan akuisisi berakhir dengan kegagalan dalam memenuhi target pemegang saham. Berdasarkan hasil penelitian Ashekans, DeMonaco, Francis (1998), kesuksesan merger dan akuisisi terletak pada integrasi manajemen pada kedua perusahaan yang akan dilakukan, dengan menunjuk pada *Wheel of Fortune* yang dilakukan General Electric. Dalam *Pathfinder Model – Wheel of Fortune* ini, General Electric membagi proses integrasi ke dalam empat tahapan utama dan 10 sub tahapan. Keberhasilan integrasi terletak pada 100 hari setelah merger atau akuisisi dilakukan.

Gambar 5 : *Wheel of Fortune* Integrasi GE



Ashekans, DeMonaco, Francis (1998)

Tabel 2 : Model-Model Sinergi

Factor	Strategy
1. Types of Synergies	
Modular	Nonequity alliances
Sequential	Equity alliances
Reciprocal	Acquisitions
2. Nature of Resources	
Relative value of soft to hard resources	
Low	Nonequity alliances
Low/Medium	Acquisitions
High	Equity alliances
3. Extent of Redundant Resources	
Low	Nonequity alliances
Medium	Equity alliances
High	Acquisitions
4. Degree of Market Uncertainty	
Low	Nonequity alliances
Low/Medium	Acquisitions
High	Equity alliances
5. Level of Competition	
Degree of competition for resources	
Low	Nonequity alliances
Medium	Equity alliances
High	Acquisitions

Dale, Kyer, Singh (2004)

III. Manfaat Penerapan Konsep

Konsep strategi korporasi dan bisnis ini bias dikembangkan atau diterapkan dalam :

1. Pengembangan usaha
 Dengan akuisisi, maka perusahaan akan bisa mengembangkan product (*economics of scope*) atau pasar dengan lebih cepat dibandingkan dengan pertumbuhan organik saja. Misalnya perusahaan farmasi bisa mengakuisisi peru-

sahaan farmasi lainnya yang telah memiliki paten obatnya daripada melalui pengembangan sendiri. Sebagai contoh akuisisi Sanofi Aventis atas Genzyme karena Genzyme dalam proses mematenkan sebuah obat baru sclerosis dengan nama Lembtrada. Kasus lainnya, yakni akuisisi Proctor & Gamble mengakuisisi Gillette, yang menghasilkan sinergi antara kedua entitas tersebut. (Stowell, 2007)

2. Pengembangan nilai kepada pemegang saham

Dengan melalui akuisisi maupun merger, perusahaan akan menjadi lebih besar dan kemampuan dalam hal keuangan menjadi semakin kuat, sehingga profitabilitas menjadi lebih baik, dan nilai pemegang saham menjadi meningkat. Khazanah, Malaysia melalui anak perusahaannya CIMB Niaga melakukan akuisisi terhadap Bank Niaga dan Bank Lippo, kemudian kedua bank tersebut digabungkan menjadi CIMB Niaga guna mendukung ekspansi bisnis dan pertumbuhan di Indonesia. Mengingat bahwa Khazanah telah memiliki perusahaan telekomunikasi XL, SPBU Petronas dan ekspansi perusahaan sawit Malaysia di Indonesia.

3. Menghasilkan perusahaan yang efisien

Dengan melalui merger dan akuisisi, *economics of scale* akan tercapai, dimana sebagai contoh sebuah bank melakukan akuisisi terhadap perusahaan keuangan lainnya seperti perusahaan asuransi, sekuritas dan pembiayaan, sehingga seorang nasabah bank bisa ditawarkan produk asuransi lainnya dengan dalam satu fasilitas yang ada. Begitu juga dalam hal otomotif, dimana akuisisi Toyota terhadap Daihatsu melahirkan banyak produk sinergi antara Toyota dan Daihatsu seperti Avanza/Xenia dan Terios/Rush. Begitu juga dari segi lembaga keuangan, dimana terjadinya efisiensi kinerja setelah melakukan akuisisi terhadap lembaga keuangan lainnya. (Elena, Pascal 2008)

4. Menghasilkan perusahaan yang kompetitif

Dengan penggabungan dua perusahaan dan mencapai kombinasi pangsa pasar seperti Daihatsu dan Toyota, sehingga perusa-

haan menjadi semakin kompetitif dan bisa menentukan posisi di pasar persaingan. Selain Toyota dan Daihatsu, Renault dan Nissan juga melakukan hal yang sama, hingga membawa kedua perusahaan menjadi salah satu model sukses aliansi di dunia otomotif. (Charlos Ghosn, 1999)

5. Melakukan restrukturisasi perusahaan.

Di samping itu, perusahaan bisa melakukan divestasi atau *spin off*, misalnya sebuah bank telah memiliki unit usaha syariah dan unit berkembang semakin besar, sehingga dilakukan *spin off*, dan unit tersebut menjadi sebuah badan hukum berdiri sendiri dan terlepas dari induknya. Bank Jabar Banten melakukan *spin off* portofolio syariah dalam unit usaha syariah menjadi sebuah Bank Jabar Banten Syariah yang independen dari induknya.

IV. Bentuk Penelitian yang Dapat Dikembangkan

Adapun penelitian-penelitian yang bias dikembangkan pada konsep merger dan akuisisi di antaranya :

1. Pengembangan strategi perusahaan
Penelitian mengenai implementasi strategi kompetitif perusahaan baik dalam hal penguasaan dan pertumbuhan pangsa pasar, ukuran korporasi, profitabilitas korporasi dan kemampuan korporasi dalam menghadapi kondisi turbulensi, dengan perbandingan kondisi korporasi sebelum dan setelah merger dan akuisisi. (Buchanan, 2004)
2. Value pemegang saham
Perlunya pengujian apakah benar setiap industri yang melakukan merger dan akuisisi membawa nilai kepada pemegang saham baik perusahaan yang akuisisi maupun perusahaan target akuisisi.
3. Fungsi strategik manajemen
Penelitian mengenai faktor yang mendorong terjadi merger dan akuisisi dan suksesnya sebuah merger dan akuisisi, apakah didorong oleh manajemen, lingkungan atau lainnya seperti pemerintah.

4. Pengaruh lingkungan terhadap strategi pertumbuhan
 Penelitian mengenai kondisi terbaik untuk melakukan ekspansi mengingat lingkungan yang sangat turbulensi, apakah dalam kondisi krisis atau kondisi ekonomi yang stabil. Mengingat banyak korporasi yang takut melakukan ekspansi pada saat krisis, akan tetapi ketika mau ekspansi di masa pertumbuhan, kompetisi telah sangat tinggi atau terlambat.
5. Konsentrasi pasar
 Penelitian mengenai konsentrasi pasar perlu dilakukan untuk menghindari hal-hal yang tidak diinginkan seperti monopoli maupun oligopoli dengan terjadinya merger dan akuisisi. Seperti rencana merger antara Fleksi dan Esia, dimana secara total akan menguasai lebih dari 80% dari pasar CMDA. Sebagai contoh kasus terjadi saat Temasek melakukan akuisisi terhadap Telkomsel dan Indosat, sehingga dijatuhkan hukuman denda oleh Komite Pemantau Persaingan Usaha (KPPU).
6. Keterlibatan fungsi manajemen
 Bagaimana fungsi manajemen terhadap sebuah aktivitas merger dan akuisisi dan proses hal tersebut dilakukan. Apakah ada indikasi muncul konflik kepentingan manajemen dengan adanya rencana merger dan akuisisi ini. Teori agency bisa diuji di sini terutama untuk perusahaan yang telah *go public*. Dalam beberapa akuisisi, para CEO korporasi target ditawarkan sejumlah bonus jika menyetujui terjadinya akuisisi, seperti dalam akuisisi Procter and Gambler terhadap Gillette. (Stowell, 2007).
7. Pencapaian efisiensi korporasi
 Penelitian apakah benar bahwa merger dan akuisisi, perusahaan menjadi lebih besar, apakah memang menghasilkan operasional yang lebih efisien daripada sebelumnya ketika kedua perusahaan berdiri secara sendiri. (Altunbas, Ibanez, 2004)
8. *Compliance* and integritas
 Adanya setiap merger dan akuisisi, didukung oleh berbagai profesi seperti penasehat hukum, penasehat pajak, auditor, penasehat keuangan, penilai independen

dan lainnya, dimana masing-masing pihak wajib memegang tinggi kerahasiaan tersaksi dan independensi. Jika perusahaan akuisisi maupun perusahaan target, maka semua informasi tersebut bersifat rahasia, jika ada pihak yang membuka rahasia tersebut dan mendapatkan keuntungan pribadi, maka pihak tersebut akan melanggar kode etik. Kasus tersebut terjadi pada Streling Drugs Company yang diakuisisi oleh Roche, dimana penasehat keuangan, Morgan Guarantee Trust menjadi penasehat kedua pihak secara bersamaan. (Walter, 1990)

9. Response karyawan
 Akuisisi dan Merger bisa diindentikkan dengan perkawinan antara dua perusahaan dengan dua latar belakang budaya yang berbeda dan juga cara kerja yang berbeda. Dalam banyak kasus merger maupun akuisisi, gagal karena faktor budaya ini. Konflik budaya seperti Ford dan Mazda, dimana produk sama-sama otomotif akan tetapi mengalami konflik budaya, akhirnya akuisisi menjadi lepas kembali. Di lain pihak, cross merger antara Renault dengan Nissan, malahan menghasilkan sebuah kombinasi yang kuat dan berhasil. (International Labour Office, 2003)

V. Faktor yang Perlu Diperhatikan Dalam Penerapannya

Ada beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan ketika menerapkan strategi pengembangan bisnis dan korporasi melalui merger dan akuisisi, di antaranya :

1. Perubahan lingkungan yang turbulensi
 Pelaksanaan merger dan akuisisi harus dipilih waktu yang tepat. Sebagai contoh, Maybank menrencanakan akuisisi terhadap Bank Internasional Indonesia di tahun 2008, ternyata ditengah-tengah pelaksanaan terjadi krisis global, akibatnya kondisi berubah total dan ketidakstabilan perekonomian global. Akibatnya Maybank harus melakukan negosiasi ulang. Selain itu, banyak pandangan yang melihat kondisi terbaik untuk akuisisi di masa krisis atau masa booming.

Kalau dilihat dari pengalaman Indonesia, krisis merupakan masa terbaik buat perusahaan melakukan akuisisi, karena banyaknya perusahaan *financial distressed*.

2. Kemampuan Strategik Manajemen perusahaan termasuk kemampuan integrasi dan pertumbuhan
Kemampuan manajemen dalam melakukan integrasi menjadi sangat penting, proses merger dan akuisisi diawali dengan ditandatangani perjanjian jual beli, bukan pada saat selesainya perjanjian jual beli. Integrasi budaya, teknologi, orang, sistem dan lainnya dari dua pihak menjadi satu pihak yang memberikan nilai tambah pada pemegang saham.
3. Sumber daya yang dimiliki
Sinergi antar sumber daya menjadi penting bagi para pihak dalam melakukan merger dan akuisisi. Melakukan akuisisi terhadap perusahaan yang sejenis persis dengan kita, apakah akan menambah nilai tambah atau mengakuisisi perusahaan yang berbeda, apakah akan menambah resiko. Hal seperti ini, perlu dilakukan penyelesaian lebih lanjut.
4. Struktur pasar
Regulator akan meninjau setiap merger dan akuisisi yang akan dilakukan, untuk mengukur implikasinya kepada konsumen. Sebagai contoh GE mengakuisisi Honeywell di tahun 2001-2002, transaksi tersebut tidak diperbolehkan oleh European Union, karena GE akan memiliki kemampuan untuk monopoli dan menekan konsumennya, dengan menguasai industri pembuatan mesin pesawat, interior pesawat dan leasing pesawat.
5. Struktur pemegang saham
Manajemen wajib memperhatikan akan komposisi dan reaksi pemegang saham terhadap merger dan akuisisi, banyak kejadian dimana manajemen melakukan merger dan akuisisi, tetapi diberikan reaksi negatif oleh pemegang saham sehingga saham menjadi negatif. Akuisisi Eastman Kodak terhadap Sterling Drugs Company, sehingga saham jatuh drastis dalam 1 hari. (Walter, 1990)

VI. Bagaimana Penerapan Dalam Perusahaan

Strategi merger dan akuisisi dapat diterapkan pada perusahaan di antaranya untuk :

1. Mengembangkan produk dan pasar baru
Korporasi bisa melakukan pengembangan pasar dengan cepat, melalui akuisisi perusahaan yang memiliki distribusi yang telah ada dan bagus, sehingga dengan cepat produk kita bisa menjadi tersebar dengan cepat. Beberapa korporasi asing melakukan akuisisi terhadap perbankan nasional, dimana mereka dengan cepat mendapatkan nasabah yang telah ada dibandingkan dengan membangun sebuah baru, yang harus menginvestasikan pembukaan cabang, sistem dan karyawan yang baru.
Pengembangan produk dengan cepat dilakukan dibandingkan harus melalui proses penelitian yang berkepanjangan, terutama untuk perusahaan farmasi. Dengan demikian, terjadinya pencapaian *economics of scope dan economics of scale* korporasi.
2. Mengembangkan bisnis yang baru
Pengembangan ke dalam bisnis baru yang belum pernah kita masuki, seperti Para Group mengakuisisi terhadap Carrefour, dimana Para Group melakukan strategi diversifikasi terhadap portofolio bisnisnya.
3. Melakukan divestasi / restrukturisasi perusahaan
Banyak korporasi memiliki Strategi *Business Unit* maupun *Strategic Business Area*, akan tetapi tidak semuanya menguntungkan dan memiliki prospek. Boston Consulting Group dan GE Mc Kinsey Group memperkenalkan sebuah matriks (Ansoff, 1990), dimana untuk SBA yang ada di pertumbuhan yang rendah dan pangsa pasar yang rendah, harus didivestasikan. Astra melakukan restrukturisasi dengan divestasi terhadap Sumalindo, dan mengalokasikan pertumbuhan pada kelapa sawit dan infrastruktur.
4. Meningkatkan nilai pemegang saham
Melalui merger dan akuisisi, korporasi menjadi lebih besar, lebih kompetitif, sehingga pertumbuhan menjadi lebih cepat, menghasilkan keuntungan yang lebih baik dalam

return on equity dan *return on asset*, sehingga memberikan nilai lebih pada pemegang saham maupun para *stakeholders* lainnya.

VII. Perkembangan dan Tantangan di Masa Depan

Dengan melihat pertumbuhan ekonomi dan potensi pasar di Indonesia, maka bisa diyakinkan bahwa akan semakin banyak perusahaan Indonesia yang akan menjadi target akuisisi baik oleh investor domestik maupun investor internasional. Secara perhitungan ekonomi, perkembangan ini akan memberikan pertumbuhan ekonomi bagi negara dan juga bisa membuat industri domestik menjadi semakin kompetitif, terutama dari segi penetrasi perbankan. (Wu Ji, 2008).

Akan tetapi, pemerintah perlu mengatur agar industri strategis tidak jatuh ke penguasaan oleh pihak asing, sehingga ketergantungan maupun keuntungan dialihkan keluar dari Indonesia. Pemerintah perlu mengatur akan :

1. jumlah prosentase kepemilikan asing di industri strategis seperti perbankan, keuangan, maupun lainnya yang mempengaruhi hidup orang banyak,
2. kewajiban untuk transfer *knowledge* dan teknologi kepada manajemen Indonesia,
3. kewajiban pemakaian tenaga kerja Indonesia,
4. jumlah dividen yang bisa ditransfer keluar dari Indonesia,
5. jangka waktu minimal investasi asing di Indonesia,
6. pengetatan peraturan ketenagakerjaan terutama menyangkut pemutusan hubungan kerja,
7. pengaturan akan peraturan *anti trust* agar tidak terjadi monopoli,

Daftar Pustaka

Adams, Renee, Mehran Hamid, (2004) *Board Structure, Banking Firm Performance and the Bank Holding Company Organizational Form*, Federal Reserved Bank of Chicago.

Altunbas, Yener, dan Ibanez David Marques, (2004), *Mergers and Acquisitions and Bank Performance in Europe*, European Central Bank.

Ansoff, Igor, McDonnel Edward (1990), *Implanting Strategic Management*, 2nd Edition, Prentice Hall, United Kingdom.

Ashkenas Ronald, DeMonaco, Lawrence dan Francis Suzanne, (1998) *Making the Deal Real : How GE Capital Integrates Acquisitions*, Harvard Business Review, Boston, Page 1 -14.

Asosiasi Perusahaan Pembiayaan Indonesia, APPI, 2005-2009, *Laporan Tahunan*, diunduh dari www.ifsas.or.id.

Asosiasi Leasing Asia, ALFA World, 2009, *Laporan Tahunan*, diunduh dari www.alfaworld.or.id.

Bapepam LK, 2005 - 2009, *Laporan Tahunan, Bapepam*, Menteri Keuangan Republik Indonesia.

Berger, Allen N, Demsetz Rebeeca, Straham Philip E, (1999) *The Consolidation of Financial Services Industry : Causes, Conseques and Implication for the Future*, Journal of Banking and Finance, Vol. 23.

Beccalli, Elena; Pascal Frantz, (2008), *Merger and Acquisition Operations and Performance in Banking*, London School of Economics, Journal of Financial Services Research Vol.36 No. 2-3, page 203-226.

Benoit, Vander Cassyen, Xavier Bredard, and Alain Finet, (2007) *Takeovers and bidders' Return Determinants on Announcement Date*, Journal of Applied Business and Economics.

Bertrand, Olivier dan Zitouna Habib, (2008) *Domestic versus cross border acquisitions : which impact on the target firms' performance ?* Applied Economics, 40, page 2221-2238.

Bruner, Robert F., *Applied Mergers & Acquisitions* (2004), University Edition, Wiley Finance, New Jersey, USA.

Bouwman Christa H.S., Fuller Kathleen and Nain Amrita S. (2003) *Stock Market Valuation and Mergers*, MIT Sloan Management Review, Vol 45 No.1.

Buch Claudia M, dan Delong Gayle, (2004) *Cross Border Bank Mergers : What Lures the Rare Ani-*

- mal ?, Journal Banking and Finance, Volume 28 Issue 4, page 2077-2102.
- Campa Jose Manuel, dan hernando Ignacio, (2005) *Merger dan Acquisition in the European Financial Industry*, IESE Business School, Universidad de Navarra.
- Cheng Chang Lu. 2006. Financial sector consolidation events and post consolidation performance results : Evidence from Taiwan banking industry. PhD Dissertation. Claremont Graduate University, Claremont, California, United State. Retrieved March, 20, 2011 from ABI/INFORM Global database.
- Correa Ricardo. 2006. Essays on financial integration. PhD. Disertation. University of Columbia, United State. Retrieved March, 20, 2011 from ABI/INFORM Global database. (Published No. UMI 3213495).
- Coyno, Kevin P, Mondonca, Lenny, dan Wilson, Gregory, (2004) *Can Banks grow beyond M&A ?* McKinsey on Finance, Summer page 10 -16.
- Djohar, Setiadi, (2011), *Manajemen Strategik Lanjutan – Materi Kuliah*, Manajemen Bisnis-DMB, Program Pasca Sarjana, Institut Pertanian Bogor.
- Dyer, Jeffrey H, Kale Prashant dan Singh Habir, (2004) *When to Ally and When to Acquire*, Harvard Business Review, Page 1 – 9.
- Elena, Beccalli, Pascal Frantz, (2008) *Merger and Acquisition Operations and Performance in Banking*, Journal of Financial Services Research, London School of Economics.
- Fama, Eugene, (1991), *Efficient Capital Market*, The Journal of Finance, Vol XLVI No.5, 1575-1611.
- Francis D. John. 2000. The impact of industry and firm strategy on the degree of ownership in international acquisitions. PhD. Disertation. The university of Memphis, United State. Retrieved March, 20, 2011 from ABI/INFORM Global database. (Published No. UMI 9993817).
- Gaughan, Patrick (2007) *Merger, Acquisitons, and Corporate Restructuring*, 4th Edition, Wiley, New Jersey, US.
- Giandrea D Michael. 2002. The impact of mergers on productivity and profits. PhD. Disertation. The Graduate School of Arts and Sciences, Boston College, , United State. Retrieved March, 20, 2011 from ABI/INFORM Global database. (Published No. UMI 3077341).
- Hanna M. Edward. 2005. Mergers and acquisitions: A systems approach to pre-acquisition assessment of potential merger and acquisition combinations. Doctor of education in organization change disertation. Pepperdine Univerrsity, Graduate School of Educaitions and Psychology, United State. Retrieved March, 20, 2011 from ABI/INFORM Global database. (Published No. UMI 3206438).
- Haryanto. 2007. Cross border acquisitions : The Impact of ownership structure on performance. PhD. Disertation. University of Illinois at Urbana-Champaign, United State. Retrieved March, 20, 2011 from ABI/INFORM Global database. (Published No. UMI 3269912).
- Hagendorfl dan Keasey Kevin, (2009) *Post Merger Strategy and Performance: Evidence from the US and European Banking Industries*, The University of Leeds, Accounting & Finance, Vol. 49, Issue 4, page 725 – 751.
- Hoskisson, Hitt, Ireland, Harrison, *Competing for Advantage* (2008) *Competing for Advantage*, 2nd Edition, Thomson South Western, Canada.
- Infobank, Majalah 2007, 2008, 2009, *Rating Multifinance*, PT. Infoartha Pratama.
- Investor, Majalah 2007, 2008, 2009, *20 Best Multifinance Company*, PT. Global Media.
- Kim Hyun E dan Lee Byung Yoon, (2003) *The Effects of Foreign Bank Entry on the Performance of Private Domestic Banks in Korea*, Central Bank Paper, Bank of Korea.
- Jia Ning. 2005. Essays on the determinants of Merger and acquisition decisions. PhD. Disertation. University of Wisconsin-Madison, United State. Retrieved March, 20, 2011 from ABI/INFORM Global database. (Published No. UMI 3186072).

- Jiangu Ma, Jose A Pagan, Yun Chu, (2009) *Abnormal returns to mergers and acquisitions in ten asian stock markets*, International Journal of Business, 14 (3), 2009.
- Johan, Suwinto (2008), *Merger Menghasilkan Value Creation*, Harian Kontan, Jakarta, Indonesia.
- Johan, Suwinto, (2010) *Studi Kelayakan Usaha*, Edisi Pertama, Lembaga Penerbit UMN Press, Jakarta, Indonesia.
- Johan, Suwinto, (2011) *Studi Kelayakan Pengembangan Bisnis*, Edisi Pertama, Graha Ilmu, Yogyakarta, Indonesia.
- Kiyamaz Halil. 1994. International mergers and acquisitions evidence from capital market. PhD. Dissertation. University of New Orleans, United State. Retrieved March, 20, 2011 from ABI/INFORM Global database. (Published No. UMI 9717082).
- Mai, Liuqing, Ness Robert Van and Ness Bonnie Van, (2009) *Short Sales around M&A announcements*, Journal of Financial Economic Policy Vol 1 No. 2 Page 177-197.
- Mansor Isa and Chooi Mei Yai, (2004) *Market Reaction to Merger Announcements : The Case For Consolidation of the Banking Sector in Malaysia*, Malaysian Journal of Economic Studies Vol XXXI No. 1 & 2.
- Marshal, John F. Bansal Vipul K, *Financial Engineering A Complete Guide to Financial Innovation* (1992), New York Institute of Finance, New York, USA.
- Maulana, Agus (2011), *Manajemen Strategik Lanjutan – Materi Kuliah*, Manajemen Bisnis-DMB, Program Pasca Sarjana, Institut Pertanian Bogor.
- Orosco. Cesar. 2005. Essays on financial institutions. PhD. Dissertation. University of Pennsylvania, United State. Retrieved March, 20, 2011 from ABI/INFORM Global database. (Published No. UMI 3197724).
- Pearce II, John A and Robinson Jr. Richard B, *Strategic Management Formulation, Implementation, and Control*, (2011) 12 International Edition, Mc Graw Hill, New York, USA.
- Peek Joe, Rosengren Eric S., Kasirye Faith, (1999) *The Poor Performance of Foreign Bank Subsidiaries : Were The Problems Acquired or Created?*, Journal of Banking and Finance Volume 23, Page 579-604.
- Robbins, Stephen P, (1990) *Organization Theory*, 3rd Edition, Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey.
- Romero-Avila, Diego (2007) *Finance and Growth in The EUs : New Evidence From The Harmonisation of The Banking Industry*, Journal of Banking & Finance, Vol 31, Issue 7, page 1937 – 1954.
- Soongswang, Amporn (2007) *Long Term Takeover Effectss On The Stock Exchange of Thailand*, International Journal of Economic Perspectives: 2007 Vol.1 No.3 Page 163-176.
- Soongswang, Amporn, (2009) *Market Reactions to Tender Offers : An Analysis of Target Companies*, Shinawatra University, Thailand.
- Soongswang, Amporn, (2010) *M & A for Value Creation : The Experience in Thailand*, Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business Vol. 1 No. 11 Page 28-50.
- Stowell, David P. (2007) *The Best Deal Gillete Could Get ?*, Kellog School of Management, USA.
- Walter, Ingo, (1990) *The Takeover of Sterling Drug Company*, New York University.
- Wang Hua. 2007. Strategic alliances by financial services firms. Doctor of Business Administration Dissertation. Louisiana Tech University United State. Retrieved March, 20, 2011 from ABI/INFORM Global database. (Published No. UMI 3270945).
- Weston, Fred, Mitchell, Mark L, Mulherin, J. Harold, (2007) *Takeovers, Restructuring and Corporate Governance*, 4th Edition, Pearson Prentice Hall, New Jersey, US.
- Wong, Anson, Cheung Kui Yin, and Mun Tuen, (2009) *The Effects of Merger and Acquisition Announcement on Security Prices of Bidding Firms and Target Firms in Asia*, International Journal of Economics and Finance Vol. 1 No.2 Page 274-280.
- Wu Ji. 2008. Essays on foreign bank penetration in emerrging economics. PhD. Dissertation. Drexel University, United State. Retrieved

- March, 20, 2011 from ABI/INFORM Global database. (Published No. UMI 3308600).
- Wu Yanna. 2004. *Horizontal mergers, efficiency and capacity utilization : A DEA approach*. PhD. Disertation. University of Connecticut, Connecticut, United State. Retrieved March, 20, 2011 from ABI/INFORM Global database. (Published No. UMI 3144612).
- Xia Fan. 2007. *Essays on corporate growth, diversification, ownership structure and corporate performance*. PhD. Disertation. University of California, Los Angeles, United State. Retrieved March, 20, 2011 from ABI/INFORM Global database. (Published No. UMI 3302558).
- Zhang Jian. 2006. *Efficiency gains from bank consolidations (1999-2005)*. PhD. Disertation. Graduate School of Wayne State University, Detroit, Michigan, United State. Retrieved March, 20, 2011 from ABI/INFORM Global database. (Published No. UMI 3243068).



UMMN
UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA