

Penciptaan Nilai Tambah Perusahaan Melalui Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Unilever Periode 2007-2014

Indra Puspitasari

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang penciptaan nilai tambah atas akuisi Sara Lee oleh Unilever. Kinerja keuangan akan dievaluasi berdasarkan nilai current ratio, cash ratio, total asset turnover, debt to equity ratio, net profit margin, rentabilitas ekonomi dan return on equity.

Dengan menggunakan teknik analisis berupa uji beda Wilcoxon sign test untuk melihat kebermaknaan perbedaan rasio Unilever, diperoleh perbedaan nilai rasio yang tidak berbeda secara statistik baik sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini menandakan tujuan akuisisi Unilever terhadap Sara Lee belum sepenuhnya tercapai,

Kata Kunci: Liquiditas, leverage, Solvabilitas,

Pendahuluan

Seiring berkembangnya zaman, adanya globalisasi dan persaingan pasar bebas menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strateginya agar dapat bertahan hidup, berkembang dan berdaya saing. Penggabungan badan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan pada pertimbangan hukum, perpajakan atau alasan lainnya. Bentuk dari penggabungan badan usaha adalah *merger*, akuisisi, dan konsolidasi. Dengan melakukan akuisisi diharapkan dapat memberikan berbagai manfaat bagi perusahaan. Manfaat-manfaat yang didapat dengan melakukan akuisisi adalah perusahaan mendapatkan *cash inflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas, administrasi yang mapan,

untuk mengurangi risiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru, dan lainnya (Moin, 2004).

Salah satunya peneliti adalah Mario (2008) yang mengatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan akuisisi ternyata tidak mengalami perbaikan atau peningkatan dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi. Berdasar uraian tersebut, penulis tertarik melakukan penelitian mengenai akuisisi pada perusahaan Unilever, apakah setelah melakukan akuisisi menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Studi kasus pada perusahaan Unilever yang melakukan akuisisi terhadap PT Sara Lee Body Care, Tbk pada awal tahun 2011.

Kajian Pustaka dan Hipotesis

Akuisisi

Perusahaan dapat tumbuh dan berkembang dengan menerapkan strategi yang tepat. Pengembangan usaha agar tetap eksis dan terus berkembang adalah sesuatu yang harus dipikirkan oleh seluruh bagian dalam perusahaan. Dalam rangka tumbuh dan berkembang perusahaan bisa melakukan ekspansi bisnis dengan memilih salah satu dari dua jalur alternatif yaitu pertumbuhan

dari dalam perusahaan (*organic/internal growth*) yaitu ekspansi dan pertumbuhan dari luar perusahaan adalah membeli perusahaan yang sudah ada (*external growth*). (Abdul Moin, 2004). Akuisisi: Pengalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau *asset* suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambil alih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah

Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Harahap (2007). Adapun jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Current Ratio

Current Ratio adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. Rumus *current ratio* adalah:

$$\text{Current Raatio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

b. Cash Ratio

Cash ratio adalah rasio yang membandingkan antara kas dan aktiva

lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Rumus *cash ratio* adalah:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas+efek}}{\text{hutang lancar}}$$

c. Perputaran aktiva

Rasio ini untuk mengukur seberapa efektif aktiva perusahaan mampu menghasilkan pendapatan operasional.

$$\text{Perputaran aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. Debt To Equity Ratio

Rasio hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin besar rasio ini mencerminkan

bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang semakin besar.

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal}} \times 100\%$$

e. *Net Profit Margin*

Net profit margin merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang di capai.

$$\text{Net profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{penjualan}} \times 100\%$$

f. *Rentailitas Ekonomi*

Rentabilitas ekonomi merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{Rentabilitas Ekonomi} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100$$

Metodologi

Jenis penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif analitis, yaitu suatu metode yang mengumpulkan, menyajikan, serta menganalisis data sehingga dapat memberikan gambaran yang cukup jelas dalam objek yang diteliti dan kemudian dapat ditarik suatu kesimpulan. Dalam menguji kinerja

g. *Return On Equity*

Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal sendiri yang dimilikinya.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

H1 : *Current ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi.

H2 : *Cash ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi.

H3 : *Total asset turnover* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi.

H4 : *Debt to equity ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi.

H5 : *Net profit margin* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi.

H6 : *Rentabilitas* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi.

H7 : *Return on equity* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi.

perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, metode yang digunakan adalah uji beda.

Untuk uji statistik non parametik, menggunakan uji peringkat tanda Wilcoxon. Uji peringkat tanda Wilcoxon bertujuan untuk mengetahui signifikansi perubahan kinerja perusahaan-perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi. Uji ini dilakukan dengan membandingkan masing-masing rasio sebagai indikator

perubahan kinerja perusahaan sesudah akuisisi. Uji peringkat tanda Wilcoxon tidak hanya mengidentifikasi arah

perubahan, tetapi juga besarnya perubahan kinerja perusahaan.

Hasil dan Pembahasan

Current Ratio

Tabel 1
Rank Perubahan *Current Ratio*

| | | N | MEAN RANK | SUM OF RANK |
|---------------------|----------------|-----------------|-----------|-------------|
| SESUDAH DAN SEBELUM | NEGATIFVE RANK | 14 ^a | 8.50 | 119.00 |
| | POSITIVE RANK | 1 ^b | 1.00 | 1.00 |
| | TIES | 0 ^c | | |
| | TOTAL | 15 | | |

Tabel 2
Uji Wilcoxon

| Rasio | Z | Asymp. Sig | Ket |
|---------------|--------|------------|-----|
| Current Ratio | -3.351 | 0.001 | Sig |

Dari tabel 2 di atas dapat dilihat nilai Z-test sebesar -3.351. Nilai asymp sig sebesar 0.001 (< 5%) dan tabel 4.1 menunjukkan bahwa terjadi negatif rank 14 dan positif rank 1, yang artinya terjadi

penurunan *Current ratio*. Maka H_0 ditolak yang artinya ada perbedaan, jadi hipotesis H_1 diterima artinya ada perbedaan *current ratio* sebelum dan sesudah akuisisi.

Cash Ratio

Tabel 3
Rank Perubahan *Cash Ratio*

| | | N | MEAN RANK | SUM OF RANK |
|---------------------|---------------|-----------------|-----------|-------------|
| SESUDAH DAN SEBELUM | NEGATIVE RANK | 13 ^a | 8.85 | 115.00 |
| | POSITIVE RANK | 2 ^b | 2.50 | 5.00 |
| | TIES | 0 ^c | | |
| | TOTAL | 15 | | |

Tabel 4
Uji Wilcoxon

| Rasio | Z | Asymp. Sig | Ket |
|------------|--------|------------|-----|
| Cash Ratio | -3.124 | 0.002 | Sig |

Dari tabel 4 diatas dapat dilihat nilai Z-test sebesar -3.124. Nilai asymp sig sebesar 0.002 (< 5%) dan tabel 4.5 menunjukkan adanya nilai negatif rank 13 dan nilai positif rank 2, yang artinya

terjadi penurunan pada *cash ratio*. Maka **H₀ ditolak yang artinya ada perbedaan, jadi hipotesis H₂ diterima artinya ada perbedaan current ratio setelah dan sebelum akuisisi.**

Perputaran Aktiva

Tabel 5
Rank Perubahan *Total Asset Turnover*

| | | N | MEAN RANK | SUM OF RANK |
|---------------------|---------------|-----------------|-----------|-------------|
| SESUDAH DAN SEBELUM | NEGATIVE RANK | 13 ^a | 8.62 | 112.00 |
| | POSITIVE RANK | 2 ^b | 4.00 | 8.00 |
| | TIES | 0 ^c | | |
| | TOTAL | 15 | | |

Tabel 6
Uji Wilcoxon

| Rasio | Z | Asymp. Sig | Ket |
|----------------------|--------|------------|-----|
| Total Asset Turnover | -2.953 | 0.003 | Sig |

Dari tabel 6 dapat dilihat nilai Z-test sebesar -2.953, nilai asymp sig sebesar 0.003 (< 5%) dan tabel 5 memperlihatkan adanya nilai negatif rank 13 dan positif rank 2, yang artinya terjadi penurunan

total asset turnover. Maka **H₀ ditolak yang artinya ada perbedaan dan H₃ diterima artinya ada perbedaan total asset turnover antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

Debt to Equity Ratio

Tabel 7
Rank Perubahan *Debt To Equity Ratio*

| | | N | MEAN RANK | SUM OF RANK |
|---------------------|---------------|-----------------|-----------|-------------|
| SESUDAH DAN SEBELUM | NEGATIVE RANK | 1 ^a | 1.00 | 1.00 |
| | POSITIVE RANK | 14 ^b | 8.50 | 119.00 |
| | TIES | 0 ^c | | |
| | TOTAL | 15 | | |

Tabel 8
Uji Wilcoxon

| Rasio | Z | Asymp. Sig | Ket |
|----------------------|--------|------------|-----|
| Debt to Equity Ratio | -3.351 | 0.001 | Sig |

Dari tabel 8 diatas dapat dilihat nilai Z-test sebesar -3.351 . Nilai asymp sig sebesar 0.001 (< 5%) dan tabel 4.7 menunjukkan adanya nilai negatif rank 1 dan positif rank 14, yang artinya terjadi

kenaikan pada *debt to equity ratio*. Maka **H₀ ditolak yang artinya ada perbedaan dan hipotesis H₄ diterima yang artinya ada perbedaan debt to equity ratio antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

Net Profit Margin

Tabel 9
Rank Perubahan *Net Profit Margin*

| | N | MEAN RANK | SUM OF RANK |
|---------------------|---------------|----------------|-------------|
| SESUDAH DAN SEBELUM | NEGATIVE RANK | 8 ^a | 70.00 |
| | POSITIVE RANK | 7 ^b | 50.00 |
| | TIES | 0 ^c | |
| | TOTAL | 15 | |

Tabel 10
Uji Wilcoxon

| Rasio | Z | Asymp. Sig | Ket |
|-------------------|--------|------------|---------|
| Net Profit Margin | -1.306 | 0.191 | No. Sig |

Dari tabel 10 diatas dapat dilihat nilai Z-test sebesar -1.306. Nilai asymp sig sebesar 0.191 (< 5%) dan tabel 9 menunjukkan nilai negatif rank 8 dan positif rank 7, yang artinya terjadi

penurunan pada *net profit margin*. Maka **H₀ diterima yang artinya tidak ada perbedaan dan hipotesis H₅ ditolak artinya tidak ada perbedaan net profit margin antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

Rentabilitas Ekonomi

Tabel 11
Rank Perubahan *Rentabilitas Ekonomi*

| | | N | MEAN RANK | SUM OF RANK |
|---------------------|---------------|----------------|-----------|-------------|
| SESUDAH DAN SEBELUM | NEGATIVE RANK | 9 ^a | 8.56 | 77.00 |
| | POSITIVE RANK | 6 ^b | 7.17 | 43.00 |
| | TIES | 0 ^c | | |
| | TOTAL | 15 | | |

Tabel 12
Uji Wilcoxon

| Rasio | Z | Asymp. Sig | Ket |
|--------------|--------|------------|---------|
| Rentabilitas | -0.966 | 0.334 | No. Sig |

Dari tabel 12 diatas dapat dilihat nilai Z-test sebesar -0.966 . Nilai asymp sig sebesar 0.334 (< 5%) dan tabel 11 menunjukkan adanya nilai negatif rank 9 dan positif rank 6, yang artinya terjadi

penurunan pada *rentabilitas ekonomi*. Maka **H₀** diterima dan hipotesis **H₆** ditolak yang artinya tidak ada perbedaan *rentabilitas ekonomi* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Return On Equity

Tabel 13
Rank Perubahan *Return On Equity*

| | | N | MEAN RANK | SUM OF RANK |
|---------------------|---------------|-----------------|-----------|-------------|
| SESUDAH DAN SEBELUM | NEGATIVE RANK | 0 ^a | 0.00 | 0.00 |
| | POSITIVE RANK | 14 ^b | 7.50 | 105.00 |
| | TIES | 0 ^c | | |
| | TOTAL | 14 | | |

Tabel 14
Uji Willcoxon

| Rasio | Z | Asymp. Sig | Ket |
|------------------|--------|------------|-----|
| Return On Equity | -3.296 | 0.001 | Sig |

Dari tabel 14 dapat dilihat nilai Z-test sebesar -3.296. Nilai asymp sig sebesar 0.001 (<5%) dan tabel 13 menunjukkan adanya nilai negatif rank 0

dan positif rank 14, yang artinya terjadi kenaikan *return on equity*. Maka **H₀** ditolak dan hipotesis **H₇** diterima

artinya ada perbedaan return on equity antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Tabel 4.15
REKAPITULASI DATA HASIL ANALISIS

| RASIO | SEBELUM | SESUDAH | %PERUBAHAN | ASYMP SIG. |
|----------------------|----------|----------|------------|---------------------------------|
| CURRENT RATIO | 1.1407 | 0.0801 | 26.66% | 0.001 ADA PERBEDAAN |
| CASH RATIO | 0.5454 | 0.1085 | 66.70% | 0.002 ADA PERBEDAAN |
| TOTAL ASSET TURNOVER | 0.5875 | 0.5579 | 5.04% | 0.003 ADA PERBEDAAN |
| DEBT TO EQUITY RATIO | 105.4681 | 183.3299 | 74.27% | 0.001 ADA PERBEDAAN |
| NET PROFIT MARGIN | 24.0339 | 23.2644 | 3.20% | 0.191 TIDAK ADA PERBEDAAN |
| RENTABILITAS EKONOMI | 33.4646 | 31.0055 | 7.35% | 0.334 TIDAK ADA PERBEDAAN |
| RETURN ON EQUITY | 0.2001 | 0.2712 | 35.53% | 0.008 ADA PERBEDAAN |

1. Ada Perbedaan:

- a. Ada perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi untuk *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Equity*.
- b. Terjadi perubahan yang kurang menguntungkan (menurun) pada *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Total Asset Turnover*.

- c. Pada *Debt to Equity Ratio* juga terjadi perbedaan (naik) yang sangat signifikan (74.27%). Bagi pemilik modal kenaikan rasio ini baik karena *rentabilitas ekonomi* yang cukup tinggi dengan rata-rata diatas 30%.
Yang berarti lebih tinggi dibanding tingkat bunga modal asing, penggunaan modal asing

(kenaikan DER) akan menaikkan ROE.

Tetapi tidak baik bagi kreditur karena semakin tinggi DER maka resiko kreditur akan semakin tinggi.

- d. Dari hasil analisis *Return On Equity* juga ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi yang mengalami kenaikan. Meskipun *Rentabilitas Ekonomi* turun, namun *Return On Equity* naik yang disebabkan karena kenaikan *debt to equity ratio* yang sangat signifikan

2. Tidak ada perbedaan

- a. Tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi untuk *Net Profit Margin*, *Rentabilitas*.
- b. Meskipun perbedaan tidak signifikan tetapi terjadi penurunan pada *Net Profit Margin* dan *Rentabilitas Ekonomi*.

Dengan demikian dapat berarti bahwa tujuan akuisisi Unilever terhadap Sara Lee tidak sepenuhnya tercapai meskipun ROE mengalami kenaikan karena pada rasio profitabilitas, *current ratio*, *cash ratio* dan *total asset turnover* mengalami penurunan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan di bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. H1 : Ada perbedaan *Current ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi (asympt sig. 0.001)
2. H2 : Ada perbedaan *Cash ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi (asympt sig. 0.002)
3. H3 : Ada perbedaan *Total asset turnover* antara sebelum dan sesudah akuisisi (asympt sig. 0.003)

4. H4 : Ada perbedaan *Debt to equity ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi (asympt sig. 0.001).
5. H5 : Tidak ada perbedaan *Net profit margin* antara sebelum dan sesudah akuisisi (asympt sig. 0.191)
6. H6 : Tidak ada perbedaan *Rentabilitas Ekonomi* antara sebelum dan sesudah akuisisi (asympt sig. 0.334)
7. H7 : Tidak ada perbedaan *Return on equity* antara sebelum dan sesudah akuisisi (asympt sig. 0.088)

Daftar Pustaka

Moin, Abdul. (2004). *Merger Akuisisi dan Divestasi*. Edisi kedua, Yogyakarta. Ekonisia.

Prastowo, Dwi. (2002). *Analisa Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*, Yogyakarta: UPP AMP. YKPN.

Beams, Floyd A (Alih bahasa Yusuf, Amir). (2004). *Akuntansi Keuangan*

- Lanjutan di Indonesia. Jakarta: Salemba EMpat.
- Kaaro, Hermeindito. (2002). Prediksi Kinerja Perusahaan Berbasis *Investment opportunity* set dan Rasio Keuangan Tertimbang. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.4, No.2. Hal.36-53. Universitas Sanata Dharma: Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Safri. (2002). *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi, Jakarta: PT. Reja Grafindo Persada.
- Sutrisno. (2007). Manajemen Keuangan teori, Konsep, dan Aplikasi: Ekonisia.
- Astuti, Roswita purwani. (2009). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. Universitas Sanata Dharma.
- Sujarman, Wawan. (2007). Analisis Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. Universitas Sanata Dharma. Mario, Ricky. (2008). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Dilihat Dari Rasio Nilai Pasarnya. Universitas Sanata Dharma.
- Defrimarika, MLC Citra. (2009). Analisis Pengaruh *Merger* dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Universitas Sanata Dharma
- Wibowo, Fairus. (2012). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. Universitas Diponegoro Semarang