

AKUISIS *dan* MERGER



Mamay Komarudin
Tabroni

AKUISISI DAN MERGER

Mamay Komarudin
Tabroni



AKUISISI DAN MERGER

Penulis:
Mamay Komarudin
Tabroni

Editor:
Erik Santoso

Layouter :
Tim Kreatif PRCI

Cover:
Rusli

Cetakan Pertama : Februari 2024

Hak Cipta 2024, pada Penulis. Diterbitkan pertama kali oleh:

Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia
ANGGOTA IKAPI JAWA BARAT

Pondok Karisma Residence Jalan Raflesia VI D.151
Panglayungan, Cipedes Tasikmalaya – 085223186009

Website : www.rcipress.rcipublisher.org
E-mail : rumahcemerlangindonesia@gmail.com

Copyright © 2024 by Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia
All Right Reserved

- Cet. I – : Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia, 2024
; 14,8 x 21 cm
ISBN : 978-623-448-906-4

Hak cipta dilindungi undang-undang
Dilarang memperbanyak buku ini dalam bentuk dan dengan
cara apapun tanpa izin tertulis dari penulis dan penerbit

Undang-undang No.19 Tahun 2002 Tentang
Hak Cipta Pasal 72

KATA PENGANTAR

Puji syukur kami panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat serta karunia-Nya kepada kami sehingga kami berhasil menyelesaikan Buku dengan judul Akuisisi dan Merger sesuai yang ditargetkan. Buku dengan judul Akuisisi dan Merger ini berisikan mengenai konsep Akuisisi dan Merger dengan pembahasan diawali dari dasar-dasar Akuisisi dan Merger, dilanjutkan dengan aspek hukum Akuisisi dan Merger sampai dengan tantangan dan tren Akuisisi dan Merger. Kami menyadari bahwa Buku ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu kritik dan saran dari semua pihak yang bersifat membangun selalu kami harapkan demi kesempurnaan buku ini.

Akhir kata, kami sampaikan terima kasih kepada semua pihak yang telah berperan serta dalam penyusunan Buku ini dari awal sampai akhir. Semoga Tuhan Yang Maha Esa senantiasa meridhoi segala usaha kita. Amin.

Juni 2024, Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	1
DAFTAR ISI	2
BAB I DASAR-DASAR MERGER DAN AKUISISI	4
A. Jenis-Jenis Merger dan Akuisisi	5
B. Alasan Merger dan Akuisisi	9
C. Sejarah dan Perkembangan Merger dan Akuisisi	14
D. Dampak Ekonomi dari Merger dan Akuisisi	20
 BAB II PROSES MERGER DAN AKUISISI	 25
A. Tahapan Merger dan Akuisisi	25
B. Analisis dan Valuasi	30
C. Due Diligence dalam Merger dan Akuisisi	32
D. Negosiasi dan Penyusunan Kesepakatan	37
BAB III ASPEK HUKUM DALAM MERGER DAN AKUISISI	41
A. Regulasi dan Peraturan	41
B. Dokumen Hukum	44
C. Perlindungan Hukum bagi Pemegang Saham	46
D. Aspek Perpajakan dalam Merger dan Akuisisi	50
BAB IV PENDANAAN DALAM MERGER DAN AKUISISI	55
A. Sumber Pendanaan	55
B. Struktur Pembiayaan	58
C. Manajemen Risiko Keuangan	67
D. Strategi Optimalisasi Modal	70
BAB V INTEGRASI PASCA MERGER DAN AKUISISI	75
A. Strategi Integrasi	75
B. Manajemen Perubahan	78
C. Integrasi Budaya Perusahaan	81
D. Evaluasi Kinerja Pasca Merger dan Akuisisi	86
BAB VI STUDI KASUS MERGER DAN AKUISISI	91
A. Studi Kasus Sukses	91
B. Studi Kasus Kegagalan	97

C. Analisis Komparatif Merger dan Akuisisi	
Lintas Industri	99
D. Pembelajaran dari Merger dan Akuisisi Internasional	105
BAB VII TANTANGAN DAN TREN MASA DEPAN	
DALAM MERGER DAN AKUISISI	111
A. Tantangan dalam Merger dan Akuisisi	111
B. Tren Masa Depan	114
C. Inovasi Teknologi dalam Merger dan Akuisisi	117
D. Dampak Globalisasi terhadap Merger dan Akuisisi	121
PENUTUP KESIMPULAN	127
A. Rangkuman Poin Penting	127
B. Implikasi Masa Depan	130
C. Rekomendasi untuk Praktisi dan Pembuat Kebijakan	132
D. Prospek Penelitian Lanjutan	137
DAFTAR PUSTAKA	141
RIWAYAT PENULIS	150

BAB I

DASAR-DASAR MERGER DAN AKUISISI

Merger dan akuisisi (M&A) adalah strategi bisnis yang melibatkan penggabungan dua perusahaan atau lebih untuk membentuk satu entitas baru atau akuisisi satu perusahaan oleh perusahaan lain. Strategi ini sering digunakan oleh perusahaan untuk memperluas operasi, memasuki pasar baru, atau mencapai berbagai tujuan strategis lainnya (Gaughan, 2017).

Pada dasarnya, merger dan akuisisi adalah langkah strategis yang dilakukan oleh perusahaan untuk mencapai keuntungan maksimal dalam pendekatan bisnis. Melalui merger, dua perusahaan dengan kekuatan dan kelemahan yang berbeda dapat bergabung untuk saling melengkapi. Dalam hal ini, perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya, teknologi, dan keahlian dari masing-masing entitas untuk menciptakan sinergi yang lebih kuat.

Di sisi lain, akuisisi adalah proses ketika satu perusahaan mengakuisisi perusahaan lain. Dalam proses ini, perusahaan yang mengakuisisi dapat memperoleh aset, sumber daya manusia, dan hak atas merek dagang dari perusahaan yang diakuisisi. Dengan melakukan akuisisi, perusahaan dapat memperluas pangsa pasar, mempercepat pertumbuhan, atau menghapus pesaing potensial dari pasar.

Namun, meskipun merger dan akuisisi bisa memberikan berbagai manfaat, tetap ada risiko yang perlu diperhitungkan. Dalam proses integrasi, dua budaya perusahaan yang berbeda harus diatur, sehingga dapat menimbulkan hambatan dan ketidakcocokan. Selain itu, proses penggabungan yang tidak lancar juga dapat

menyebabkan penurunan produktivitas dan kehilangan karyawan yang penting.

Perusahaan harus melakukan analisis yang mendalam dan mempertimbangkan banyak faktor sebelum memutuskan untuk melakukan merger atau akuisisi. Perencanaan yang matang, pengelolaan risiko yang baik, dan komunikasi yang jelas merupakan kunci kesuksesan dalam menjalankan strategi M&A. Dalam menghadapi lingkungan bisnis yang terus berkembang, merger dan akuisisi menjadi alat strategis yang penting bagi perusahaan untuk mencapai pertumbuhan dan keberhasilan jangka panjang.

A. Jenis-Jenis Merger dan Akuisisi

Merger dan akuisisi merupakan strategi korporasi yang penting, digunakan oleh perusahaan untuk memperluas atau memperkuat posisi pasar mereka melalui penyatuan dengan atau pembelian perusahaan lain. Jenis-jenis merger termasuk merger horizontal, di mana perusahaan yang beroperasi di pasar yang sama bergabung; merger vertikal, yang terjadi antara perusahaan yang berada di tingkat produksi yang berbeda dalam industri yang sama; dan merger konglomerat, yang melibatkan perusahaan yang beroperasi di industri yang tidak berkaitan. Sementara itu, akuisisi terjadi ketika satu perusahaan mengambil alih kontrol signifikan atas perusahaan lain, yang dapat membantu dalam diversifikasi produk dan jasa serta pengembangan geografis. Berikut ini penjelasan mendalam tentang setiap jenis ini penting untuk mengevaluasi strategi pertumbuhan yang paling sesuai bagi sebuah perusahaan.

Merger horizontal terjadi ketika dua perusahaan yang beroperasi dalam industri yang sama bergabung untuk mengurangi persaingan, meningkatkan pangsa pasar, dan mencapai sinergi operasional (Weston et al., 2004). Misalnya, merger antara Exxon dan Mobil pada tahun 1999 adalah contoh merger horizontal di industri minyak dan gas (DePamphilis, 2019).

Merger horizontal dapat memberikan beberapa manfaat bagi perusahaan yang terlibat. Misalnya, perusahaan dapat mengurangi persaingan dengan menggabungkan sumber daya dan keahlian dari kedua entitas. Ini dapat menghasilkan efisiensi dalam operasi, pengurangan biaya produksi, dan peningkatan daya saing di pasar. Selain itu, merger horizontal juga dapat membantu perusahaan memperoleh kekuatan pasar yang lebih besar dan meningkatkan pangsa pasar mereka. Dengan memiliki pangsa pasar yang lebih besar, perusahaan dapat memperoleh keuntungan ekonomis dan memperbaiki posisi mereka dalam negosiasi dengan pemasok atau pelanggan. Melalui sinergi operasional, perusahaan juga dapat meningkatkan keuntungan dengan memanfaatkan kekuatan dan keuntungan bersama dari merger tersebut.

Ada beberapa tantangan yang perlu diatasi dalam proses merger horizontal. Salah satunya adalah integrasi budaya perusahaan yang berbeda. Dalam beberapa kasus, perbedaan budaya perusahaan dapat menciptakan hambatan dan ketidakcocokan yang dapat mengganggu proses penggabungan dan menghambat pencapaian sinergi yang diharapkan. Oleh karena itu, perusahaan harus melakukan penelitian dan persiapan yang mendalam untuk mengatasi masalah ini dan memastikan kesuksesan merger horizontal.

Merger vertikal melibatkan penggabungan perusahaan di berbagai tahapan rantai pasokan industri yang sama. Tujuannya adalah untuk meningkatkan efisiensi dan kontrol atas proses produksi, serta mengurangi biaya transaksi (Brealey et al., 2011). Contohnya adalah akuisisi Time Warner oleh AT&T pada tahun 2018, yang merupakan contoh merger vertikal antara penyedia konten dan distribusi (Eccles et al., 1999).

Merger vertikal dapat memberikan beberapa keuntungan bagi perusahaan yang terlibat. Misalnya, dengan menggabungkan produsen dengan distributor atau penyedia jasa, perusahaan dapat mengendalikan rantai pasokan mereka dengan lebih efektif. Ini dapat mengurangi ketergantungan pada pemasok atau distributor eksternal dan memungkinkan perusahaan untuk lebih mengelola persediaan, waktu pengiriman, dan kualitas produk. Merger vertikal juga dapat meningkatkan kekuatan negosiasi perusahaan dalam pembelian bahan baku atau penjualan produk, karena mereka memiliki kekuatan pasar yang lebih besar. Dengan demikian, perusahaan dapat memperoleh harga yang lebih kompetitif atau meningkatkan margin keuntungan mereka dalam aktivitas bisnis mereka.

Merger vertikal juga dapat menghadapi tantangan tertentu. Salah satunya adalah risiko kartel atau monopoli dalam industri. Ketika perusahaan menguasai berbagai tahapan rantai pasokan, ada potensi untuk menciptakan monopoli atau mengendalikan pasar dengan kontrol penuh. Hal ini dapat menimbulkan kekhawatiran terkait persaingan yang sehat dan perlindungan konsumen. Oleh karena itu, pembentukan merger vertikal biasanya diperiksa dan harus mematuhi regulasi dan persetujuan anti-monopoli. Selain itu, integrasi operasional dan budaya

perusahaan juga merupakan faktor penting yang harus diperhatikan dalam merger vertikal, untuk memastikan efisiensi dan sinergi yang diharapkan dapat dicapai.

Merger konglomerat terjadi ketika dua perusahaan dari industri yang berbeda bergabung untuk mendiversifikasi portofolio mereka dan mengurangi risiko bisnis (Sudarsanam, 2010). Misalnya, merger antara Berkshire Hathaway dan Precision Castparts pada tahun 2016 adalah contoh merger konglomerat yang bertujuan untuk diversifikasi (Haspeslagh & Jemison, 1991).

Dalam merger konglomerat, perusahaan biasanya memiliki tujuan untuk memperluas jangkauan bisnis mereka dan menciptakan sinergi melalui gabungan portofolio yang beragam. Diversifikasi dapat membantu perusahaan mengurangi risiko bisnis dengan mengurangi ketergantungan pada satu jenis industri atau pasar saja. Selain itu, merger konglomerat juga dapat memberikan keuntungan dari skala ekonomi dan pertukaran pengetahuan antarindustri yang dapat meningkatkan efisiensi operasional dan inovasi.

Merger konglomerat juga dapat menghadapi beberapa tantangan. Salah satunya adalah kemungkinan kurangnya sinergi antara perusahaan yang berbeda dalam industri yang tidak terkait. Perbedaan budaya perusahaan, sistem manajemen, dan praktik bisnis dapat membuat integrasi operasional menjadi lebih kompleks. Selain itu, mengelola dan mengawasi portofolio yang beragam juga dapat menjadi tugas yang rumit dan menuntut sumber daya yang besar. Oleh karena itu, keberhasilan merger konglomerat sering kali bergantung pada kemampuan manajemen untuk mengidentifikasi dan mengintegrasikan nilai tambah dari portofolio yang bersatu.

Akuisisi adalah ketika satu perusahaan membeli sebagian besar atau seluruh saham perusahaan lain untuk mengambil alih kendali operasional (Sherman & Hart, 2006). Contohnya adalah akuisisi LinkedIn oleh Microsoft pada tahun 2016, di mana Microsoft membeli LinkedIn untuk memperluas layanan profesionalnya (Reed et al., 2007).

Akuisisi dapat memberikan beberapa manfaat bagi perusahaan yang melakukan akuisisi. Pertama, akuisisi dapat memberikan akses ke pasar baru atau industri yang sebelumnya tidak dijangkau oleh perusahaan. Dengan membeli perusahaan yang sudah memiliki kehadiran dan pengetahuan di pasar tersebut, perusahaan yang melakukan akuisisi dapat mengurangi risiko dan waktu yang dibutuhkan untuk memasuki pasar baru. Kedua, akuisisi dapat memberikan kesempatan untuk memperluas portofolio produk atau layanan perusahaan. Dengan membeli perusahaan yang memiliki produk atau layanan yang komplementer, perusahaan dapat menciptakan sinergi dan memperluas jangkauan bisnisnya. Selain itu, akuisisi dapat memberikan manfaat skala ekonomi, di mana perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi biaya melalui gabungan sumber daya dan teknologi.

B. Alasan Merger dan Akuisisi

Merger dan akuisisi sering menjadi pilihan strategis bagi perusahaan yang ingin meningkatkan kompetitifitas dan kapasitasnya di pasar. Alasan utama di balik keputusan ini biasanya mencakup beberapa faktor kunci, seperti sinergi yang memungkinkan kombinasi kekuatan dua perusahaan untuk menciptakan nilai lebih besar. Selain itu,

pertumbuhan cepat menjadi target yang dapat diwujudkan melalui penggabungan sumber daya dan jaringan yang lebih luas. Diversifikasi juga merupakan motivasi penting, di mana perusahaan berusaha memperluas lini produk atau pasar mereka untuk mengurangi risiko dan meningkatkan stabilitas. Akhirnya, penghematan biaya melalui efisiensi operasional dan pengurangan redundansi merupakan aspek penting lainnya yang sering menjadi pertimbangan dalam proses merger dan akuisisi. Berikut ini beberapa ulasan mendalam tentang Alasan Merger dan Akuisisi.

Seperti yang sudah di jelaskan sebelumnya bahwa salah satu alasan utama di balik M&A adalah untuk mencapai sinergi, di mana kombinasi dua perusahaan menghasilkan nilai yang lebih besar daripada jika mereka beroperasi secara terpisah (Damodaran, 2012). Sinergi dapat berupa sinergi operasional, keuangan, atau manajemen (Chatterjee, 1986). Misalnya, merger antara Disney dan Pixar menghasilkan sinergi kreatif yang signifikan, memungkinkan mereka untuk menghasilkan film-film animasi yang sangat sukses (Gaughan, 2017).

Sinergi operasional sering terjadi ketika perusahaan yang bergabung mampu mengintegrasikan dan mengoptimalkan proses operasi mereka, sehingga mencapai efisiensi yang lebih tinggi. Hal ini tidak hanya meliputi penggabungan sumber daya manusia dan fisik, tetapi juga penggunaan teknologi dan sistem informasi yang lebih canggih. Dengan menyatukan keahlian dan kapasitas dari kedua perusahaan, sinergi operasional memungkinkan pengurangan biaya produksi dan operasional yang signifikan. Selain itu, sinergi manajemen terjadi ketika tim eksekutif kedua perusahaan bisa saling melengkapi dalam membuat keputusan strategis yang lebih tepat dan efektif.

Kedalaman keahlian manajerial yang lebih besar ini seringkali membawa peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Di sisi lain, sinergi keuangan merupakan hasil dari struktur permodalan yang lebih efisien dan akses yang lebih baik ke sumber pembiayaan. Dengan basis aset yang lebih besar dan profil risiko yang diperbaiki, perusahaan hasil merger sering kali mendapatkan kondisi pinjaman yang lebih menguntungkan dan biaya modal yang lebih rendah. Ini dapat secara signifikan memperkuat posisi keuangan perusahaan dan memberikan lebih banyak ruang untuk investasi dan ekspansi. Misalnya, dalam kasus Disney dan Pixar, merger tidak hanya menghasilkan sinergi kreatif tetapi juga memperkuat posisi keuangan Disney, memungkinkan perusahaan tersebut untuk berinvestasi lebih banyak dalam proyek-produk baru dan teknologi canggih, sehingga mendorong pertumbuhan jangka panjang yang berkelanjutan.

M&A sering digunakan sebagai sarana untuk pertumbuhan cepat, baik melalui ekspansi geografis maupun diversifikasi produk (Pratt & Niculita, 2008). Misalnya, akuisisi SABMiller oleh Anheuser-Busch InBev pada tahun 2016 memperluas kehadiran global mereka dan memberikan akses ke pasar baru di Afrika dan Amerika Latin (Bruner, 2004).

Merger dan akuisisi (M&A) sering digunakan sebagai sarana untuk mencapai pertumbuhan cepat karena memungkinkan perusahaan untuk secara langsung mendapatkan aset, teknologi, dan pangsa pasar dari perusahaan lain. Melalui M&A, perusahaan dapat mempercepat proses ekspansi geografis tanpa harus membangun operasi dari awal di wilayah baru. Sebagai

contoh, akuisisi SABMiller oleh Anheuser-Busch InBev pada tahun 2016 tidak hanya memperluas kehadiran global mereka tetapi juga memberikan akses ke pasar baru di Afrika dan Amerika Latin, yang sebelumnya sulit ditembus melalui pertumbuhan organik. Dengan demikian, M&A menjadi strategi efektif untuk segera memperbesar skala operasi dan mengamankan posisi pasar di wilayah yang strategis.

Selain ekspansi geografis, M&A juga mendukung diversifikasi produk yang memungkinkan perusahaan untuk memperluas portofolio mereka dengan lebih cepat. Dengan mengakuisisi perusahaan lain yang memiliki produk atau layanan yang komplementer, perusahaan dapat menawarkan rangkaian produk yang lebih lengkap kepada pelanggan mereka. Ini tidak hanya meningkatkan daya tarik perusahaan bagi pelanggan baru tetapi juga memperkuat hubungan dengan pelanggan yang sudah ada dengan menawarkan solusi yang lebih terpadu. Diversifikasi ini juga membantu mengurangi risiko bisnis dengan tidak terlalu bergantung pada satu lini produk atau satu segmen pasar. Oleh karena itu, M&A sering dianggap sebagai jalur cepat untuk pertumbuhan karena memberikan akses langsung ke sumber daya baru dan peluang pasar yang lebih luas.

Diversifikasi melalui M&A memungkinkan perusahaan untuk mengurangi risiko dengan memiliki portofolio produk atau layanan yang lebih luas (Weston et al., 2004). Misalnya, akuisisi Marvel Entertainment oleh Disney pada tahun 2009 memungkinkan Disney untuk masuk ke bisnis komik dan film superhero, yang telah menjadi sumber pendapatan besar (DePamphilis, 2019).

Diversifikasi melalui M&A memungkinkan perusahaan untuk mengurangi risiko dengan memiliki

portofolio produk atau layanan yang lebih luas. Langkah ini memberikan perlindungan terhadap fluktuasi pasar dan ketidakpastian ekonomi yang mungkin mempengaruhi segmen tertentu. Dengan berbagai lini produk atau jasa, perusahaan dapat mengandalkan sumber pendapatan yang lebih beragam, sehingga jika salah satu lini produk mengalami penurunan, perusahaan masih memiliki penopang dari segmen lainnya.

Selain itu, merger dan akuisisi juga dapat meningkatkan efisiensi operasional melalui sinergi, di mana penggabungan dua entitas yang berbeda dapat mengoptimalkan penggunaan sumber daya dan menghilangkan duplikasi fungsi. Misalnya, setelah penggabungan, perusahaan dapat mengkonsolidasikan fasilitas produksi, menggabungkan tim pemasaran, dan mengintegrasikan sistem teknologi informasi mereka, yang semuanya dapat menghasilkan penghematan biaya yang signifikan. Penghematan ini tidak hanya membantu meningkatkan profitabilitas tetapi juga memberikan perusahaan daya saing yang lebih kuat di pasar.

Diversifikasi produk dan pasar yang dicapai melalui M&A juga dapat membantu perusahaan mengurangi risiko. Dengan memiliki portofolio produk yang lebih luas dan beroperasi di berbagai pasar geografis, perusahaan dapat mengurangi ketergantungan pada satu segmen atau wilayah tertentu. Hal ini memberikan stabilitas yang lebih besar dan memungkinkan perusahaan untuk bertahan dalam kondisi ekonomi yang berfluktuasi. Sebagai contoh, akuisisi dalam industri teknologi sering kali bertujuan untuk mendapatkan teknologi baru atau talenta khusus, yang memungkinkan perusahaan tetap inovatif dan relevan dalam menghadapi perubahan cepat dalam lanskap industri.

M&A juga dapat menghasilkan penghematan biaya melalui skala ekonomi dan peningkatan efisiensi operasional (Reed et al., 2007). Misalnya, merger antara Kraft Foods dan Heinz pada tahun 2015 menghasilkan pengurangan biaya yang signifikan melalui penggabungan operasi produksi dan distribusi (Eccles et al., 1999).

Dengan bergabungnya dua perusahaan, volume produksi yang lebih besar dapat dicapai, yang memungkinkan perusahaan untuk menurunkan biaya per unit produk. Misalnya, pembelian bahan baku dalam jumlah besar biasanya mendapatkan harga yang lebih murah, dan distribusi produk yang lebih luas dapat mengurangi biaya logistik per unit. Selain itu, perusahaan yang telah melakukan merger dapat memanfaatkan aset yang ada dengan lebih optimal, seperti memaksimalkan penggunaan pabrik atau gudang yang sebelumnya underutilized. Ini semua berkontribusi pada penurunan biaya keseluruhan dan peningkatan margin keuntungan.

Lebih jauh lagi, peningkatan efisiensi operasional juga tercapai melalui penghapusan redundansi dan integrasi proses bisnis. Setelah merger atau akuisisi, perusahaan dapat mengurangi duplikasi pekerjaan dan fungsi, seperti penggabungan departemen keuangan, sumber daya manusia, dan teknologi informasi. Integrasi ini memungkinkan perusahaan untuk menyederhanakan struktur organisasi dan mengurangi biaya overhead.

C. Sejarah dan Perkembangan Merger dan Akuisisi

Sejarah dan perkembangan merger dan akuisisi (M&A) telah melalui beberapa fase penting yang mencerminkan perubahan dalam lanskap bisnis, ekonomi, dan teknologi global. Evolusi ini tidak hanya

menggambarkan bagaimana perusahaan tumbuh dan beradaptasi, tetapi juga bagaimana regulasi dan pasar keuangan telah berubah seiring waktu.

Era Konsolidasi Industri (1890-1905) menandai awal dari gelombang merger modern. Periode ini, yang juga dikenal sebagai "Great Merger Movement" di Amerika Serikat, ditandai oleh konsolidasi besar-besaran di berbagai industri, terutama manufaktur dan transportasi. Motivasi utama di balik gelombang merger ini adalah keinginan untuk menciptakan monopoli atau oligopoli guna mengendalikan harga dan pasar. Perusahaan-perusahaan besar seperti Standard Oil dan U.S. Steel terbentuk selama periode ini melalui serangkaian akuisisi agresif. Konsolidasi ini sering kali menghasilkan entitas yang sangat besar dan berpengaruh, yang pada akhirnya memicu kekhawatiran publik dan pemerintah tentang kekuatan monopoli.

Respons terhadap konsentrasi kekuatan ekonomi yang berlebihan ini adalah pengesahan Undang-Undang Sherman Antitrust pada tahun 1890 dan Undang-Undang Clayton pada tahun 1914. Undang-undang ini bertujuan untuk membatasi praktik bisnis yang tidak kompetitif dan mencegah monopoli. Meskipun demikian, dampak dari era konsolidasi ini tetap terasa hingga beberapa dekade kemudian, membentuk struktur banyak industri utama di Amerika Serikat dan mempengaruhi perkembangan kebijakan ekonomi.

Memasuki periode 1920-1929, lanskap M&A bergeser ke arah yang berbeda dengan munculnya Gelombang Merger Vertikal. Berbeda dengan era sebelumnya yang fokus pada konsolidasi horizontal, periode ini ditandai oleh perusahaan-perusahaan yang berusaha mengintegrasikan operasi mereka secara vertikal. Tujuannya adalah untuk

mengendalikan lebih banyak aspek rantai pasokan, dari produksi bahan baku hingga distribusi produk akhir.

Salah satu contoh paling terkenal dari merger vertikal pada era ini adalah akuisisi perusahaan-perusahaan tambang oleh produsen baja. Dengan mengontrol sumber bahan baku mereka, perusahaan baja dapat mengurangi ketidakpastian pasokan dan potensial mengurangi biaya. Demikian pula, banyak produsen mobil mengakuisisi perusahaan pembuat suku cadang untuk mengamankan pasokan komponen kritis.

Gelombang merger vertikal ini didorong oleh beberapa faktor. Pertama, perekonomian AS sedang dalam periode pertumbuhan yang kuat, yang dikenal sebagai "Roaring Twenties". Kedua, pasar saham yang bullish memberikan perusahaan akses ke modal yang diperlukan untuk melakukan akuisisi besar. Ketiga, ada keyakinan luas bahwa integrasi vertikal akan menghasilkan efisiensi operasional yang signifikan. Gelombang merger ini berakhir secara tiba-tiba dengan crash pasar saham tahun 1929 dan depresi besar yang mengikutinya. Banyak merger yang terjadi selama periode ini akhirnya terbukti kurang berhasil dalam jangka panjang, dengan beberapa perusahaan kesulitan mengelola operasi yang lebih kompleks dan terintegrasi.

Setelah periode relatif tenang dalam aktivitas M&A selama tahun 1930-an dan 1940-an, Era Konglomerat (1960-1970) muncul sebagai fase baru yang signifikan. Periode ini ditandai oleh pembentukan konglomerat besar melalui akuisisi perusahaan-perusahaan di industri yang tidak terkait. Motivasi di balik tren ini beragam, termasuk diversifikasi risiko, pemanfaatan sumber daya keuangan

yang berlebih, dan keinginan untuk meningkatkan ukuran dan pengaruh perusahaan.

Salah satu faktor pendorong utama era konglomerat adalah interpretasi yang lebih longgar terhadap undang-undang antitrust. Regulasi yang ada cenderung membatasi merger horizontal dan vertikal, tetapi kurang ketat terhadap akuisisi lintas industri. Akibatnya, banyak perusahaan melihat ekspansi ke industri yang tidak terkait sebagai cara untuk tumbuh tanpa menghadapi hambatan regulasi yang signifikan. Contoh terkenal dari konglomerat yang terbentuk selama periode ini termasuk ITT Corporation, yang berkembang dari perusahaan telekomunikasi menjadi konglomerat yang memiliki bisnis di bidang asuransi, hotel, dan rental mobil. Perusahaan lain seperti Gulf and Western dan Litton Industries juga melakukan ekspansi agresif ke berbagai sektor yang tampaknya tidak terkait.

Era konglomerat juga melihat munculnya teknik keuangan baru, seperti penggunaan utang yang lebih agresif untuk membiayai akuisisi. Praktik ini, yang kemudian dikenal sebagai leveraged buyout (LBO), akan menjadi lebih menonjol dalam dekade-dekade berikutnya.

Menjelang akhir 1960-an dan awal 1970-an, kelemahan model konglomerat mulai terlihat. Banyak perusahaan kesulitan mengelola portofolio bisnis yang beragam secara efektif, dan sinergi yang diharapkan dari diversifikasi sering kali tidak terwujud. Pasar saham mulai memberikan "diskon konglomerat", menilai perusahaan-perusahaan ini lebih rendah daripada jumlah nilai bagian-bagiannya.

Gelombang Merger Strategis (1980-1990) muncul sebagai respons terhadap kegagalan model konglomerat dan perubahan dalam lingkungan ekonomi dan regulasi. Periode

ini ditandai oleh fokus yang lebih besar pada merger dan akuisisi yang memiliki logika strategis yang jelas, sering kali melibatkan perusahaan-perusahaan dalam industri yang sama atau terkait.

Salah satu ciri khas era ini adalah meningkatnya penggunaan leverage dalam transaksi M&A. Leveraged buyouts (LBO) menjadi sangat populer, memungkinkan perusahaan-perusahaan kecil atau kelompok investor untuk mengakuisisi perusahaan yang jauh lebih besar dengan menggunakan utang yang dijamin oleh aset perusahaan target. Kasus LBO yang paling terkenal adalah akuisisi RJR Nabisco oleh KKR pada tahun 1988, yang pada saat itu merupakan transaksi terbesar dalam sejarah korporasi.

Era ini juga melihat munculnya "corporate raiders" yang menargetkan perusahaan-perusahaan yang dianggap undervalued atau tidak efisien. Aktivis seperti Carl Icahn dan T. Boone Pickens menjadi figur yang terkenal dan ditakuti di dunia korporasi. Ancaman pengambilalihan yang tidak bersahabat mendorong banyak perusahaan untuk melakukan restrukturisasi internal atau mencari merger "white knight" dengan mitra yang lebih disukai.

Regulasi juga memainkan peran penting dalam membentuk lanskap M&A selama periode ini. Pelonggaran aturan antitrust di bawah administrasi Reagan memungkinkan lebih banyak merger horizontal, sementara deregulasi di sektor-sektor seperti perbankan dan penerbangan memicu gelombang konsolidasi di industri-industri tersebut.

Memasuki Era Digital dan Globalisasi (2000-sekarang), lanskap M&A mengalami transformasi yang signifikan. Revolusi teknologi dan meningkatnya integrasi

ekonomi global telah menciptakan dinamika baru dalam dunia merger dan akuisisi.

Salah satu tren utama adalah peningkatan transaksi lintas batas, didorong oleh globalisasi dan pencarian perusahaan akan pasar dan sumber daya baru. Perusahaan-perusahaan multinasional semakin aktif dalam mengakuisisi pesaing atau mitra lokal di pasar-pasar berkembang, sementara perusahaan-perusahaan dari ekonomi berkembang mulai melakukan akuisisi signifikan di pasar maju.

Sektor teknologi menjadi fokus utama aktivitas M&A, dengan perusahaan-perusahaan besar seperti Google, Facebook (sekarang Meta), dan Amazon melakukan serangkaian akuisisi untuk memperluas kemampuan mereka dan memasuki pasar baru. Akuisisi WhatsApp oleh Facebook pada tahun 2014 senilai \$19 miliar dan pembelian LinkedIn oleh Microsoft pada tahun 2016 senilai \$26,2 miliar adalah contoh transaksi besar di sektor ini.

Era ini juga melihat munculnya bentuk-bentuk baru struktur transaksi dan pendanaan. Special Purpose Acquisition Companies (SPACs) menjadi populer sebagai alternatif untuk IPO tradisional, terutama di sektor teknologi dan kendaraan listrik. Peran private equity dalam M&A juga terus berkembang, dengan dana-dana besar melakukan akuisisi yang semakin kompleks dan ambisius.

Krisis keuangan global 2008 memberikan dampak signifikan pada aktivitas M&A, menyebabkan penurunan tajam dalam volume transaksi. Namun, periode pasca-krisis melihat pemulihan yang kuat, didorong oleh suku bunga rendah, likuiditas yang melimpah, dan kebutuhan perusahaan untuk beradaptasi dengan perubahan teknologi dan pasar yang cepat.

Dalam beberapa tahun terakhir, faktor-faktor seperti keberlanjutan, tanggung jawab sosial perusahaan, dan kriteria ESG (Environmental, Social, and Governance) telah menjadi pertimbangan penting dalam strategi M&A. Perusahaan semakin mencari akuisisi yang tidak hanya memberikan nilai finansial tetapi juga membantu mereka mencapai tujuan keberlanjutan dan tanggung jawab sosial.

D. Dampak Ekonomi dari Merger dan Akuisisi

Merger dan akuisisi (M&A) merupakan strategi bisnis yang memiliki dampak signifikan terhadap ekonomi, baik pada tingkat mikro maupun makro. Dampak ekonomi dari M&A mencakup berbagai aspek, mulai dari efisiensi operasional hingga pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan.

Efisiensi operasional dan skala ekonomi merupakan salah satu dampak utama yang diharapkan dari M&A. Ketika dua perusahaan bergabung, mereka dapat menggabungkan sumber daya dan keahlian mereka, yang seringkali mengarah pada peningkatan efisiensi. Misalnya, perusahaan yang baru terbentuk mungkin dapat menghilangkan redundansi dalam operasi, mengurangi biaya overhead, dan mengoptimalkan rantai pasokan. Skala ekonomi yang lebih besar juga memungkinkan perusahaan untuk menegosiasikan harga yang lebih baik dengan pemasok, mengurangi biaya per unit produksi, dan meningkatkan margin keuntungan. Namun, penting untuk dicatat bahwa efisiensi ini tidak selalu terwujud secara otomatis. Integrasi yang buruk atau perbedaan budaya perusahaan yang signifikan dapat menghambat realisasi efisiensi yang diharapkan.

Pengaruh M&A terhadap persaingan pasar adalah aspek yang sering menjadi perhatian regulator dan ekonom. Di satu sisi, M&A dapat mengurangi persaingan jika mengakibatkan konsentrasi pasar yang lebih tinggi. Hal ini dapat menyebabkan peningkatan harga bagi konsumen dan mengurangi insentif untuk inovasi. Misalnya, jika dua pesaing utama dalam suatu industri bergabung, mereka mungkin memiliki kekuatan pasar yang cukup untuk mendikte harga. Di sisi lain, M&A juga dapat meningkatkan persaingan dengan menciptakan entitas yang lebih kuat yang mampu bersaing secara lebih efektif dengan pemain besar yang sudah mapan. Selain itu, M&A lintas industri dapat membawa persaingan baru ke pasar yang sebelumnya terkonsentrasi. Regulator anti-trust memiliki peran penting dalam menyeimbangkan potensi manfaat efisiensi dari M&A dengan risiko pengurangan persaingan.

Dampak M&A pada lapangan kerja dan tenaga kerja bisa beragam dan kompleks. Dalam jangka pendek, M&A sering dikaitkan dengan pengurangan tenaga kerja karena perusahaan berusaha menghilangkan redundansi dan mencapai efisiensi operasional. Hal ini dapat menyebabkan hilangnya pekerjaan dan potensi gangguan ekonomi lokal, terutama jika terjadi penutupan fasilitas. Namun, dalam jangka panjang, jika M&A berhasil menciptakan perusahaan yang lebih kuat dan kompetitif, hal ini dapat mengarah pada penciptaan lapangan kerja baru. Selain itu, M&A dapat membuka peluang baru bagi karyawan, seperti promosi atau transfer ke divisi yang berbeda. Perubahan dalam struktur organisasi juga dapat mempengaruhi hubungan industrial, kondisi kerja, dan budaya perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perubahan yang efektif dan

komunikasi yang jelas dengan karyawan sangat penting selama proses M&A.

M&A memiliki efek yang signifikan pada inovasi dan pengembangan teknologi. Di satu sisi, M&A dapat meningkatkan kapasitas inovasi dengan menggabungkan sumber daya penelitian dan pengembangan (R&D) dari dua perusahaan. Hal ini dapat mempercepat pengembangan produk baru, meningkatkan efisiensi dalam proses inovasi, dan memungkinkan perusahaan untuk mengambil proyek-proyek berisiko tinggi yang mungkin tidak layak bagi perusahaan-perusahaan individual. Misalnya, dalam industri farmasi, M&A sering dimotivasi oleh keinginan untuk memperluas pipeline produk dan meningkatkan kapabilitas R&D. Di sisi lain, ada kekhawatiran bahwa M&A dapat mengurangi persaingan dalam inovasi, terutama jika dua perusahaan yang sebelumnya bersaing dalam R&D bergabung. Selain itu, fokus pada integrasi pasca-merger dan pencapaian sinergi jangka pendek dapat mengalihkan perhatian dan sumber daya dari inovasi jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyeimbangkan tujuan integrasi jangka pendek dengan komitmen terhadap inovasi berkelanjutan.

Implikasi M&A untuk pertumbuhan ekonomi makro adalah kompleks dan bervariasi tergantung pada konteks spesifik. Pada tingkat makro, M&A dapat berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi melalui beberapa cara. Pertama, dengan meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan, M&A dapat meningkatkan output ekonomi keseluruhan. Kedua, M&A lintas batas dapat memfasilitasi transfer teknologi dan praktik manajemen terbaik antar negara, yang dapat meningkatkan produktivitas secara lebih luas. Ketiga, M&A dapat membantu dalam restrukturisasi

industri, memungkinkan sumber daya dialokasikan ke penggunaan yang lebih produktif. Namun, dampak positif ini harus diimbangi dengan potensi efek negatif. Misalnya, jika M&A mengakibatkan konsentrasi pasar yang berlebihan, hal ini dapat menghambat persaingan dan inovasi, yang pada gilirannya dapat menghambat pertumbuhan jangka panjang. Selain itu, jika M&A mengakibatkan hilangnya pekerjaan dalam skala besar tanpa penciptaan lapangan kerja baru yang memadai, hal ini dapat berdampak negatif pada permintaan agregat dan pertumbuhan ekonomi.

Dalam konteks global, M&A lintas batas memiliki implikasi tambahan untuk ekonomi makro. Mereka dapat memfasilitasi aliran modal internasional, meningkatkan integrasi ekonomi global, dan membantu perusahaan memasuki pasar baru. Hal ini dapat berkontribusi pada pertumbuhan perdagangan internasional dan transfer teknologi. Namun, M&A lintas batas juga dapat menimbulkan kekhawatiran tentang kontrol asing atas aset strategis dan potensi hilangnya identitas nasional perusahaan.

Penting untuk dicatat bahwa dampak ekonomi dari M&A tidak selalu langsung atau mudah diukur. Banyak manfaat dan biaya yang muncul dari waktu ke waktu dan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal. Selain itu, dampak M&A dapat bervariasi secara signifikan tergantung pada industri, ukuran transaksi, dan konteks ekonomi yang lebih luas. Dari perspektif kebijakan publik, pemahaman yang mendalam tentang dampak ekonomi M&A sangat penting. Regulator perlu menyeimbangkan potensi manfaat efisiensi dan inovasi dengan risiko pengurangan persaingan dan gangguan pasar tenaga kerja. Kebijakan yang

mendukung M&A yang menciptakan nilai sambil melindungi kepentingan konsumen dan karyawan dapat membantu memaksimalkan dampak positif dari aktivitas M&A terhadap ekonomi secara keseluruhan.

BAB II

PROSES MERGER DAN AKUISISI

Proses merger dan akuisisi (M&A) melibatkan serangkaian tahapan yang kompleks dan terstruktur untuk memastikan kesuksesan transaksi serta pencapaian tujuan strategis perusahaan. Tahapan-tahapan ini dirancang untuk mengurangi risiko, memaksimalkan nilai, dan memfasilitasi integrasi yang mulus antara entitas yang bergabung. Setiap langkah dalam proses ini memiliki signifikansi tersendiri dan memerlukan keahlian khusus dari berbagai bidang, termasuk keuangan, hukum, dan manajemen strategis. Ketelitian dalam melaksanakan setiap tahapan dapat menentukan keberhasilan jangka panjang dari merger atau akuisisi. Meskipun setiap transaksi M&A bersifat unik, pemahaman yang mendalam tentang tahapan-tahapan standar ini memberikan kerangka kerja yang solid bagi perusahaan untuk menavigasi proses yang seringkali rumit dan penuh tantangan. Dengan demikian, penguasaan atas tahapan-tahapan M&A menjadi kunci bagi para pemimpin bisnis dalam mengoptimalkan peluang pertumbuhan dan transformasi organisasi mereka.

A. Tahapan Merger dan Akuisisi

Merger dan akuisisi merupakan strategi penting dalam dunia bisnis modern yang memungkinkan perusahaan untuk tumbuh, berinovasi, dan meningkatkan daya saing. Proses ini melibatkan serangkaian tahapan kritis yang harus dijalani dengan cermat untuk memastikan keberhasilan transaksi. Dimulai dari identifikasi target yang tepat, perusahaan kemudian melakukan uji tuntas (due diligence) untuk menilai potensi dan risiko. Tahap penilaian

dan valuasi membantu menentukan nilai yang adil, sementara negosiasi dan penawaran memerlukan keterampilan diplomasi tingkat tinggi. Akhirnya, penyelesaian transaksi menandai kulminasi dari proses yang kompleks ini. Setiap tahapan memiliki peran vital dalam membentuk hasil akhir, dan keberhasilan merger atau akuisisi sangat bergantung pada eksekusi yang tepat di setiap langkah. Berikut ini penjelasan mendalam tentang tahapan-tahapan ini sangat penting bagi para eksekutif dan profesional yang terlibat dalam transaksi merger dan akuisisi.

"Identifikasi target merupakan tahapan awal dalam proses M&A di mana perusahaan mencari dan menentukan target yang sesuai dengan strategi bisnis mereka (Weston et al., 2004)." Tahap ini merupakan fondasi krusial yang menentukan arah dan potensi keberhasilan seluruh proses merger dan akuisisi. Perusahaan harus melakukan analisis mendalam terhadap berbagai faktor seperti kesesuaian budaya organisasi, potensi sinergi operasional dan finansial, serta posisi kompetitif target di pasar. Identifikasi yang tepat dapat mengoptimalkan nilai tambah dan meminimalkan risiko transaksi.

Proses ini seringkali melibatkan tim khusus yang terdiri dari eksekutif senior, analis keuangan, dan konsultan eksternal. Mereka menggunakan berbagai metode seperti analisis industri, penilaian kinerja keuangan, dan evaluasi teknologi untuk menyusun daftar potensial target. "Hal ini melibatkan analisis pasar, potensi sinergi, serta tujuan jangka panjang perusahaan dalam melakukan transaksi. Contoh kasus adalah identifikasi Pixar sebagai target akuisisi oleh Disney untuk memperkuat portofolio film animasi mereka (DePamphilis, 2019)." Kasus Disney-Pixar

ini menunjukkan bagaimana identifikasi target yang tepat dapat menghasilkan sinergi yang signifikan dan memperkuat posisi kompetitif perusahaan dalam industri tertentu..

Uji tuntas atau due diligence adalah tahapan yang mendalam dan sistematis untuk memeriksa segala aspek dari perusahaan target, termasuk keuangan, hukum, operasional, teknis, dan komersial (Eccles et al., 1999). Tujuannya adalah untuk memastikan bahwa semua informasi yang diperlukan tersedia dan valid sebelum mengambil keputusan untuk melanjutkan transaksi. Misalnya, dalam akuisisi WhatsApp oleh Facebook, uji tuntas dilakukan untuk mengevaluasi metrik pengguna, pendapatan, dan infrastruktur teknologi WhatsApp (Sherman & Hart, 2006).

Proses ini melibatkan tim multidisiplin yang terdiri dari akuntan, pengacara, analis keuangan, dan pakar industri. Mereka meneliti laporan keuangan, kontrak, paten, lisensi, dan data operasional lainnya. Uji tuntas juga mencakup analisis pasar, pesaing, dan tren industri untuk memahami posisi strategis perusahaan target. Aspek penting lainnya adalah evaluasi budaya perusahaan dan sumber daya manusia untuk menilai kompatibilitas organisasi. Hasil dari uji tuntas ini menjadi dasar untuk negosiasi harga, struktur transaksi, dan identifikasi area yang memerlukan perhatian khusus pasca-akuisisi. Ketelitian dalam tahap ini dapat mengungkap risiko tersembunyi dan peluang yang mungkin terlewatkan, sehingga sangat krusial untuk keberhasilan merger dan akuisisi jangka panjang..

Penilaian dan valuasi dilakukan untuk menentukan nilai perusahaan target secara finansial (Damodaran, 2012).