

Kinerja perusahaan konglomerat Indonesia: suatu evaluasi dengan pendekatan capital asset pricing model

Zainul Kisman

Deskripsi Dokumen: <http://lib.ui.ac.id/opac/ui/detail.jsp?id=80805&lokasi=lokal>

Abstrak

Secara umum penelitian ini ingin melihat kinerja perusahaan konglomerat Indonesia dengan memperbandingkannya terhadap rata-rata portfolio pasar dan rata-rata perusahaan non-konglomerat. Secara khusus ingin mengetahui sejauhmana tingkat diversifikasi, tingkat kinerja (risk & return) dari perusahaan konglomerat tersebut. Apakah lebih baik atau tidak dibandingkan dengan rata-rata pasar serta rata-rata perusahaan non konglomerat. Kalau lebih buruk faktor-faktor apa saja penyebabnya?. Disamping itu, juga ingin mengetahui apakah perusahaan konglomerat Indonesia telah memperoleh efek sinergis dari akuisisi yang dilaksanakannya?.

Model yang digunakan untuk menyelesaikan tujuan penelitian diatas adalah pendekatan Capital Asset Pricing Model. Model itu dipilih karena dapat mengukur risk dan return suatu surat berharga (perusahaan) kemudian menilai kinerjanya. Ukuran yang digunakan dalam perbandingan ialah return, standard Deviasi, koefisien Beta, koefisien korelasi, koefisien Alpha, koefisien Treynor dan Sharpe serta Se (residual standard deviation).

Berdasar hasil penelitian ini, selama periode evaluasi (1990 - 1994 kuartal II), secara umum perusahaan konglomerat memiliki tingkat total resiko lebih besar dibandingkan rata-rata pasar dan lebih kurang sama dibandingkan rata-rata perusahaan non-konglomerat. Besarnya total resiko ini sebagai dampak dari buruknya tingkat diversifikasi yang dipilih perusahaan konglomerat. Rendahnya tingkat diversifikasi tercermin dari rendahnya koefisien korelasi, tingginya angka standard deviation of random error term (Se) serta angka return yang negatif (lost return) untuk diversification risk.

Kinerja perusahaan konglomerat yang diukur dengan koefisien Sharpe (mencerminkan tingkat efisiensi dari diversifikasi) maupun koefisien Treynor & Jensen yang mencerminkan kemampuan manager perusahaan konglomerat mengelola portfolio usaha, secara umum selama periode evaluasi menunjukkan kinerja perusahaan yang tidak lebih baik dibandingkan rata-rata pasar maupun terhadap rata-rata perusahaan non konglomerat.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa perusahaan konglomerat Indonesia belum efisien dalam arti kinerjanya masih rendah (return kecil, resiko tinggi) serta tingkat diversifikasinya rendah. Untuk itu pemerintah perlu mengambil langkah-langkah kebijaksanaan agar perusahaan perusahaan tadi dapat berkembang lebih maju dan efisien. Kondisi perusahaan yang demikian, memang dituntut dalam era globalisasi sekarang, dengan tujuan agar dapat lebih bersaing didunia internasional. Sehingga perannya sebagai lokomotif pembangunan dapat lebih ditingkatkan.

Agar efisien perusahaan dapat meningkat maka disarankan pada pemerintah untuk membuat kebijakan-

kebijakan yang mampu menciptakan suasana atau iklim yang mendorong dunia bisnis mau melakukan investasi pada sumber daya manusia maupun teknologi tinggi, mengurangi campur tangan negara yang terlalu besar pada perekonomian, mengurangi hambatan masuk (barriers of entry) ke industri-industri yang banyak dikuasai perusahaan konglomerat serta membuat perangkat hukum berupa Undang-Undang Antikolusi, Undang-Undang Antimonopoli, Undang-Undang Antitrust dll.' Kepada perusahaan konglomerat disarankan untuk tidak melakukan ekspansi atau diversifikasi karena adanya tawaran yang mendadak, karena prestis atau alasan-alasan lain yang tidak masuk akal secara ekonomis. Sebaiknya pengelolaan perusahaan dipercayakan pada orang-orang profesional serta pertajamlah daya saing melalui rancang pabrik yang lebih efisien atau meneliti kembali lay-out pabrik apakah sudah efisien atau belum.

Kepada Investor, kalau ingin meminimalkan resiko dari portfolio sahamnya, disarankan untuk tidak menitikberatkan komposisi saham saham dalam portfolionya pada perusahaan konglomerat karena penelitian ini telah membuktikan bahwa resiko (baik standard deviasi maupun koefisien Beta) dari perusahaan konglomerat lebih besar dari rata-rata psarnya maupun dari rata-rata perusahaan non konglomerat.
