

## Analisis pengukuran nilai wajar PT X sebagai dasar penetapan nilai dalam rencana penggabungan usaha

Martinus Robert Polana, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20451165&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

Krisis ekonomi yang terjadi sejak tahun 1991 telah menyebabkan roda perekonomian tidak berjalan secara normal, akibat sektor riil tidak mampu mengimbangi melonjaknya harga bahan baku sehingga biaya produksi ikut meningkat. Peningkatan biaya produksi yang cukup tinggi tersebut cukup membuat collaps sebagian pelaku bisnis di sektor riil sehingga banyak yang melakukan upaya pemutusan hubungan kerja (PHK).

Faktor tersebut memaksa perusahaan Indonesia melakukan restrukturisasi keuangan. salah satunya adalah penggabungan usaha baik itu merger maupun akuisisi bentuknya. Dalam melakukan restrukturisasi keuangan, perusahaan harus menggunakan metode penilaian (valuation) guna menghitung nilai wajar dari perusahaan target, apakah akan memberikan sinergi positif.

PT. X adalah perusahaan yang bergerak dalam bisnis ritel. Bisnis dan industri ritel biasanya menjadi sektor utama dalam penumbuhan ekonomi, karena berkaitan dengan daya beli masyarakat. Ada beberapa hal penting yang sedang dihadapi industri ritel ini seperti perubahan perilaku konsumtif masyarakat akibat adanya krisis ekonomi dan semakin ramainya persaingan akibat adanya kebijakan pemerintah untuk membuka izin usaha ritel asing ke Indonesia.

Kunci sukses industri ritel lokal seperti PT.X ini adalah jenis barang yang diperdagangkannya. Meski daya beli masyarakat belum pulih seperti semula akibat krisis yang melanda negara Indonesia. tetapi omzet PT X telah menunjukkan peningkatan. Hal ini disebabkan karena industri ritel. terutama pada sektor supermarket, menyediakan kebutuhan primer sehingga penjualan barang-barang primer akan tetap terjual Atas dasar pertimbangan tersebut, investor menilai perusahaan ritel seperti PT X ini, bisa memberikan sinergi positif apabila dilakukan penggabungan usaha dalam rangka restrukturisasi keuangan.

Ada berbagai macam metode penilaian, tetapi teori yang digunakan dalam melakukan analisa kasus ini adalah metode penilaian Discounted Cash Flow yang terkenal paling akurat dan dinilai paling cocok untuk menilai PT.X yang bergerak dalam industri ritel yang highly cash generating. Sehingga arus kas bebas lebih menjadi tolak ukur perubahan nilai harga saham perusahaan ketimbang dengan peningkatan omzet.

Tentunya analisa kasus ini ini juga dilengkapi dengan data pendukung seperti kondisi makro ekonomi Indonesia, laporan keuangan historis tahun 1996-2000 dan proyeksinya tahun 2001-2004 PT. X, dan data-data industri ritel, yang semuanya dibutuhkan untuk melakukan penilaian perusahaan.

Metode penilaian Discounted Cash Flow ini mensyaratkan adanya proyeksi arus kas PT. X untuk tahun-tahun kedepan. Penilai harus mempunyai pandangan jangka panjang, mengerti bagaimana membandingkan arus kas untuk masing-masing periode waktu dengan menyesuaikannya pada tingkat risiko pada masing-masing periode.

Tujuan masalah yang di analisa dalam kasus ini adalah untuk membantu pihak manajemen perusahaan investor dalam memutuskan rencana penggabungan usaha perusahaan investor dengan PT X. Dengan cara menghitung nilai wajar (intrinsic value) saham REX dan kemudian membandingkannya dengan nilai pasar

yang berlaku. Untuk itu diperlukan sarana agar dapat menilai kewajaran nilai perusahaan target. Penilaian terhadap PT X inilah yang menjadi analisa yang menarik karena kasus ini sama halnya menilai masa depan suatu perusahaan dimasa yang akan datang.

Berdasarkan hasil analisa diperoleh nilai wajar saham PT. X sebesar Rp. 1.315 per lembar saham. [Ini berarti nilai pasar saham PT.X sebesar Rp. 1.156 per lembar saham mengalami undervalued, yaitu berbeda 12,1%. Nilai pasar saham PT X yang undervalued menunjukkan akan diterimanya return atau keuntungan dimasa yang akan datang sesuai perubahan harga saham yang secara berangsur-angsur mendekati nilai wajarnya. Hal tersebut menjadi pertimbangan yang meyakinkan investor bahwa bila dilakukan penggabungan usaha dengan PT X akan memberikan sinergi positif.

Hal lain yang menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan selain dan hasil analisa, tentunya juga bagaimana pihak manajemen perusahaan investor memandang pemulihan ekonomi negara Indonesia untuk masa yang akan datang (jurnal optimis atukah pesimis).