

## Analisis penilaian perusahaan target dalam proses akuisisi internal: studi kasus pada PT VE terhadap PT AP

Ester Tedjakusuma, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20471558&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

Akuisisi internal tampaknya makin diminati para investor akhir-akhir ini. Berbagai pendapat yang kontroversial banyak dibicarakan oleh masyarakat luas. Di satu pihak banyak yang tidak setuju dilakukannya akuisisi internal, di lain pihak banyak yang berpendapat bahwa akuisisi internal merupakan suatu hal yang wajar. Bila dikelompokkan ada tiga masalah yang perlu ditinjau kembali, yang pertama apakah pemegang saham minoritas dirugikan akibat praktek akuisisi tersebut, yang kedua dan ketiga ialah masalah pajak dan insider trading.

Salah satu akuisisi internal yang terjadi pada tahun 1993 ialah pembelian PT AP oleh PT VE dengan harga Rp 5.606.250.000 atau Rp 2.156.250 per lembar sahamnya. Sedangkan pembiayaan akuisisi dilakukan dengan mengeluarkan right issue oleh PT VE sejumlah Rp 27.000.000.000. Selain digunakan untuk pembiayaan akuisisi, dana yang diperoleh dipergunakan untuk meningkatkan modal kerja pula.

Analisa penilaian perusahaan target yang dilakukan pada karya tulis ini lebih ditekankan pada analisa kuantitatif dibandingkan dengan analisa kualitatif. Analisa dilakukan atas dasar empat belas metode valuasi yaitu Capitalization of Earning, Capitalization of Excess Earning, Capitalized of Cash Flow, Operating Cash Flow, Net Adjusted Book Value, Net Tangible Assets, Liquidation Value, Replacement Cost, Capitalization of Revenue, Profit Margin / Capitalization Rate, dan yang terakhir Discounted Cash Flow. Namun penilaian lebih ditekankan pada metode DCF. Tujuan dari menerapkan berbagai pendekatan ini agar penilaian dapat ditinjau dari pendekatan yang berbeda-beda, tidak hanya satu atau dua sisi.

DCF ialah salah satu metode pendekatan yang menilai perusahaan melalui proyeksi cash flow dan nilai residu perusahaan. Sedangkan faktor diskonto yang dipergunakan ialah dengan rata-rata tertimbang biaya modal (WACC) yang terdiri dari biaya hutang dan biaya modal sendiri / ekuitas. Dalam mencari biaya ekuitas, penulis menggunakan pertimbangan empat metode yaitu Return On Equity (ROE), Return On Cash Earning (ROCE), Divkkn Discount Model (DDM) dan Price Earning Ratio (PER).

Dari hasil perhitungan yang dilakukan, estimasi harga perusahaan target dengan rata-rata tertimbang beberapa metode di atas ialah berkisar antara Rp4.500.000.000 dan Rp 5.000.000.000. Dan bila ditinjau dari nilai pembelian aktualnya, metode Operating Cash Flow dan Discounted Cash Flow paling mendekati nilai aktual.

Di samping membahas secara kuantitatif, analisa kualitatif pun dilakukan dengan meninjau industri dan internal perusahaan. Perusahaan pengakuisisi, yaitu PT VE merupakan perusahaan yang bergerak dengan kabel sebagai hasil produksinya, sedangkan PT AP selaku perusahaan yang diakuisisi merupakan perusahaan yang bergerak pada bahan baku produk kabel (aluminium wire rod). Akuisisi yang terjadi ini merupakan integrasi vertikal dalam rangka memperlancar pasokan serta dapat mengontrol harga baku. Prospek PT AP sangat tergantung pada masa depan PT VE, sedangkan prospek PT VE sendiri tampak sangat baik dengan semakin meningkatnya kebutuhan akan kelistrikan dan telekomunikasi di Indonesia. Namun bila dilihat dari prospek PT AP sendiri tampak tidak ada indikasi sebaik prospek PT VE, malah

dapat dikatakan pesimis dengan menurunnya tingkat pertumbuhan penjualan. Indikasi ini yang tampaknya menjadikan tujuan akuisisi semula agak rancu.

Sebenarnya dalam menganalisa suatu kasus akuisisi, tidak cukup bila hanyadiperoleh data yang bersifat kuantitatif, berbagai data dan informasi secara makro juga dibutuhkan agar data yang dipergunakan sebagai masukan penilaian dan analisa dapat mencerminkan kondisi masa depan.