

ABSTRAK

Banyak perusahaan yang melakukan akuisisi terhadap perusahaan lain dalam mengembangkan usahanya. Apakah akuisisi yang dilakukannya itu mendatangkan suatu keuntungan bagi perusahaan pengakuisisi? Apakah keuntungan ini menciptakan suatu nilai tambah pada perusahaan pengakuisisi?

Pada dasarnya setiap perusahaan yang akan melakukan akuisisi terhadap perusahaan lain telah memperhitungkan atau memproyeksikan akuisisi yang akan dilaksanakannya, sehingga akuisisi yang terjadi ini biasanya mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

Tesis ini menekankan pada kinerja dari laporan keuangan tahunan yang digunakan untuk menilai perusahaan pengakuisisi. Penilaian ini dilakukan baik sebelum akuisisi maupun sesudah akuisisi. Jadi kinerja dari perusahaan pengakuisisi dapat terlihat melalui nilai perusahaannya. Penilaian yang dilakukan pada tesis ini adalah dengan menggunakan Price Multiplier, tepatnya dengan rasio Price to Earning, Price to Book Value dan Price to Sales.

Dari hasil penelitian terhadap perusahaan PT. Apac Centertex Corporation yang mengakuisisi perusahaan PT. Apac Inti Corpora, diperoleh hasil bahwa akuisisi yang dilakukan PT. Apac Centertex Corporation berdasarkan hitungan

mendatangkan nilai tambah terhadap perusahaan pengakuisisi tetapi kenyataannya pasar menanggapinya negatif sehingga nilai perusahaan yang terjadi setelah proses akuisisi menurun. Tanggapan yang negatif ini disebabkan karena akuisisi yang dilakukan merupakan akuisisi internal.



KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur Penulis panjatkan ke hadirat Tuhan yang Maha Esa, karena telah melimpahkan berkatNya sehingga Penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Pengaruh Akuisisi Terhadap Nilai Perusahaan”. Tesis ini disusun untuk melengkapi prasyarat penyelesaian program Pasca Sarjana Magister Manajemen di Universitas Pelita Harapan, Lippo Karawaci .

Topik akuisisi ini diambil Penulis karena Penulis melihat bahwa banyak merger atau akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang kurang memperhatikan nilai perusahaan tersebut terhadap pasar. Untuk itu sengaja Penulis mengambil suatu studi kasus akuisisi yang dilakukan oleh PT. Apac Centertex Corporation terhadap PT. Apac Inti Corpora.

Selama penyelesaian tugas karya ilmiah ini, penulis mendapat banyak bantuan serta dorongan yang sangat berarti dari berbagai pihak mulai dari pengembangan ide hingga selesainya penulisan. Melalui kesempatan ini penulis ingin menghanturkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

- Bapak Dr. Roy Sembel, selaku dosen pembimbing yang selalu membantu dengan saran dan gagasan-gagasan bagi penulis.

- Seluruh pimpinan, staf dosen dan staf administrasi Pasca Sarjana Magister Managemen, yang selalu membantu dalam proses belajar sehingga berjalan dengan lancar.
- Keluarga dan para rekan kerja dari PT. Multipolar, yang mendukung penulis dan membantu serta memberikan inspirasi dalam penyelesaian program Pasca Sarjana Magister Manajemen di Universitas Pelita Harapan
- Semua pihak lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, yang telah membantu dalam penyelesaian thesis ini.

Akhir kata, semoga tugas ini dapat memberikan manfaat bagi perkembangan dunia perekonomian baik di masa kini maupun di masa yang akan datang.

Jakarta, September 1999

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR TABEL	ix
BAB I	
PENDAHULUAN.....	1
1.1 LATAR BELAKANG.....	1
1.2 BATASAN MASALAH.....	2
1.3 TUJUAN PENELITIAN.....	3
1.4 HIPOTESIS.....	4
BAB II	
TEORI DASAR.....	6
2.1 MERGER DAN AKUSISI	6
2.2 MOTIFASI DARI MERGER ATAU AKUSISI	8 ⁹
2.3 KONSEP SINERGI PADA AKUSISI ATAU MERGER.....	11
2.4 PENGARUH AKUSISI TERHADAP HARGA SAHAM.....	14
2.4.1 Pengaruh terhadap Laba bersih.....	15
Dilusi pada laba bersih per lembar saham	16

Dilusi pada laba bersih per lembar saham	17
2.4.2 Pengaruh terhadap Nilai Pasar	21
<i>Bootstrapping</i> pada laba bersih per lembar saham	22
2.5 PENGARUH AKUSISI PADA FINANSIIL	25
2.5.1 Pemegang saham perusahaan yang diakusisi.....	25
2.5.2 Pemegang saham perusahaan pengakusisi.....	26
Pengaruh Bentuk Modal	27
Informasi dan Bentuk Finansiil.....	28
Bentuk finansiil dan pembukuannya.....	29
BAB III	
METODOLOGI PENELITIAN	30
3.1 PENILAIAN DENGAN PRICE MULTIPLIER	31
3.2 RASIO PRICE TO EARNING.....	34
3.3 RASIO PRICE TO BOOK VALUE.....	36
3.4 RASIO PRICE TO SALES	38
BAB IV	
PENGAMATAN DAN ANALISIS DATA.....	41
4.1 PEMILIHAN PERUSAHAAN YANG ‘SEBANDING’	42
4.2 RASIO PASAR	43
4.2.1 Rasio Price to Earning	45
4.2.2 Rasio Price to Book value.....	48
4.2.3 Rasio Price to Sales	50
4.3 PENILAIAN PERUSAHAAN.....	53

4.4 PEMETAAN HASIL ANALISIS	57
-----------------------------------	----

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN	59
-----------------------------------	-----------

5.1 KESIMPULAN	59
----------------------	----

5.2 SARAN	61
-----------------	----

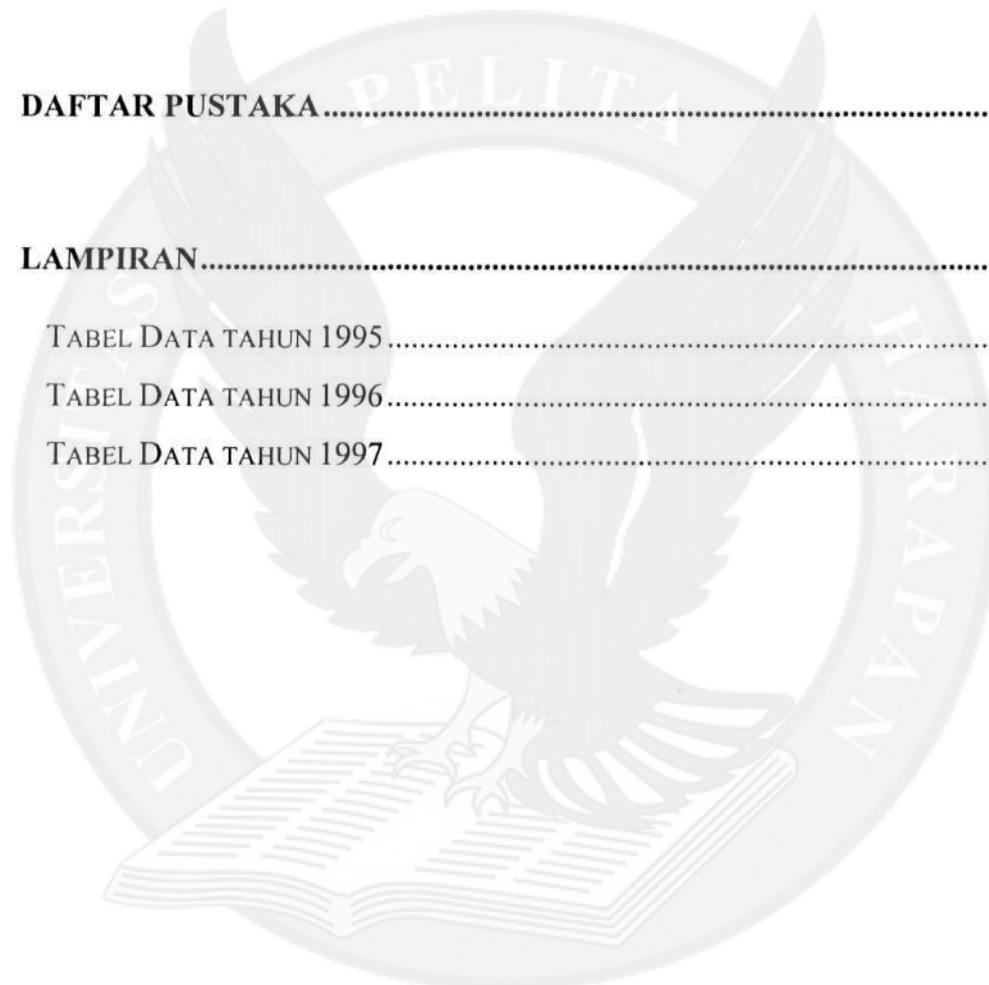
DAFTAR PUSTAKA.....	63
----------------------------	-----------

LAMPIRAN.....	65
----------------------	-----------

TABEL DATA TAHUN 1995	66
-----------------------------	----

TABEL DATA TAHUN 1996.....	67
----------------------------	----

TABEL DATA TAHUN 1997.....	68
----------------------------	----



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Perbedaan Laba bersih per lembar saham terhadap PER dan laba..	19
Gambar 2.2. Laba bersih per lembar saham jika merger dan tidak merger	20
Gambar 4.1. Harga saham dan Nilai perusahaan	57



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Data finansiiil sebelum proses akusisi- contoh 1	16
Tabel 2.2. Data finansiiil sesudah proses akusisi – skenario 1.....	17
Tabel 2.3. Data finansiiil sesudah proses akusisi – skenario 2.....	18
Tabel 2.4. Data finansiiil sebelum proses akusisi – contoh 2	23
Tabel 2.5. Data finansiiil sesudah proses akusisi	24
Tabel 4.1.a. Harga saham pasar di bidang usaha garment.....	44
Tabel 4.1.b. Harga saham pasar di bidang usaha garment dan tekstil.....	44
Tabel 4.2.a. Rasio Price to Earning di bidang usaha garment.....	45
Tabel 4.2.b. Rasio Price to Earning di bidang usaha garment dan tekstil.....	46
Tabel 4.3.a. Rasio Price to Book value di bidang usaha garment	48
Tabel 4.3.b. Rasio Price to Book value di bidang usaha garment dan tekstil	48
Tabel 4.4.a. Rasio Price to Sales di bidang usaha garment	50
Tabel 4.4.b. Rasio Price to Sales di bidang usaha garment dan tekstil	50
Tabel 4.5.a. Nilai perusahaan dengan Rasio pasar Price to Earning	54
Tabel 4.5.b. Nilai perusahaan dengan Rasio pasar Price to Book value	55
Tabel 4.5.c. Nilai perusahaan dengan Rasio pasar Price to Sales	56
Tabel 4.6. Nilai perusahaan dari hasil rata-rata.....	56