

## Evaluasi nilai perusahaan pada saat pelaksanaan put option (studi kasus pt. indocement tunggal prakarsa tbk)

Maulana Muhammad Akbar, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20462090&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

Pada awal tahun 2001, Heidelberger Zement mengambilalih Indocement yang kemudian melakukan restrukturisasi perusahaan. Hasil yang diperoleh adalah membaiknya kinerja Indocement yang terlihat dari peningkatan nilai penjualan, peningkatan laba dan memperoleh kembali pangsa pasar domestik yang hilang akibat krisis moneter. Dengan adanya peningkatan kinerja Indocement tersebut tentu akan meningkatkan ekspektasi investor dimasa depan atas saham Indocement yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Dalam rangka memperoleh dana pembangunan, pemerintah merencanakan untuk melakukan privatisasi: Indocement yang akan dilakukan pada tahun 2003 dengan melaksanakan put option sebanyak 8.87% saham yang dimiliki dan sisanya akan dijual melalui bursa atau strategic sale. Berdasarkan hal tersebut pemerintah harus mengambil keputusan yang dapat dipertanggungjawabkan secara finansial menguntungkan negara serta menentukan harga jual yang wajar kepada investor lain.

Tujuan penulisan karya akhir ini adalah menerapkan analisa fundamental untuk memperkirakan nilai instrinsik Indocement, menilai harga jual yang wajar dan membandingkan nilai instrinsik tersebut dengan exercise price pada put option yang disepakati. Sedangkan metode penelitian yang diterapkan adalah menganalisa faktor lingkungan yang berpengaruh pada perusahaan, menilai kinerja perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan, penggunaan metode free cash flow untuk menghitung nilai instrinsik perusahaan dan menilai secara kuantitatif pay off dari exercise put option sebagai dasar dari pengambilan keputusan pemerintah.

Perhitungan dengan metode FCFE menghasilkan nilai intrinsik per saham yang berada pada harga Rp 1,925.57. Nilai ini jika dibandingkan dengan harga saham di bursa menjelang batas waktu put option pada kisaran Rp 1,025 memberikan kesimpulan undervalue, sementara jika dibandingkan dengan exercise price dari put option sebesar Rp 2,400 maka pemerintah berada pada posisi in the money. Sedangkan dengan metode EV/ton kapasitas, diperoleh nilai jual Indocement sebesar US\$ 85. Jika dibandingkan dengan rata-rata harga jual pabrik semen regional dan lokal memberikan kesimpulan nilai jual Indocement undervalue. Walaupun dari perhitungan memberikan kesimpulan yang sama, posisi dari pemegang saham (investor) sangat mempengaruhi cara penilaian dan tergantung dari kepentingan masing-masing pihak.

Alternatif yang dapat dilakukan oleh pemerintah berkaitan dengan rencana privatisasi Indocement yaitu melaksanakan put option dan tidak melaksanakan put option dengan melakukan negosiasi ulang atau menjual seluruh sahamnya melalui bursa atau strategic sale. Pemerintah yang berupaya untuk memperoleh keuntungan akan memperoleh hasil sebesar Rp 1.63 triliun bila berhasil melakukan negosiasi. Hasil ini lebih tinggi dibandingkan pendapatan pemerintah apabila melaksanakan put option yaitu sebesar Rp 1.35 triliun atau melepas seluruh saham dibursa yaitu sebesar Rp 1.19 triliun. Berdasarkan perhitungan secara ekonomis disimpulkan bahwa alternatif melakukan negosiasi ulang akan mendatangkan kas masuk lebih banyak dibandingkan dengan melaksanakan put option maupun melepas seluruh saham dibursa dengan selisih pendapatan sebesar Rp 278 miliar dan Rp 433 miliar.