

Mergers & Acquisition

Contoh Praktis

Pengertian

Merger: Penggabungan dua perusahaan di mana satu perusahaan bertahan, dan yang lain berhenti beroperasi.

Akuisisi: Pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lain, di mana perusahaan yang diakuisisi tetap berdiri sebagai entitas terpisah.

Tujuan M&A

- Meningkatkan efisiensi operasional melalui sinergi.
- Diversifikasi lini produk atau pasar.
- Meningkatkan pangsa pasar.
- Mengakses teknologi atau sumber daya baru.
- Menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

Jenis Sinergi dalam M&A

Sinergi Operasional: Mengurangi biaya atau meningkatkan efisiensi.

Sinergi Keuangan: Mengurangi biaya modal.

Sinergi Pajak: Memanfaatkan tax shield dari perusahaan target.

Metode Penelitian dalam M & A

Metode Aliran Kas Diskonto (DCF): Menentukan nilai perusahaan berdasarkan proyeksi aliran kas masa depan.

Metode Nilai Buku: Menggunakan nilai aset bersih perusahaan.

Metode Multipel Pasar: Berdasarkan rasio seperti P/E atau EV/EBITDA.

Contoh Kasus: Acquisition

- Perusahaan A ingin mengakuisisi Perusahaan B.
- Proyeksi aliran kas bebas Perusahaan B selama 3 tahun adalah sebagai berikut:
 - Tahun 1: Rp10 miliar
 - Tahun 2: Rp12 miliar
 - Tahun 3: Rp14 miliar
- Nilai terminal di akhir Tahun 3 adalah Rp50 miliar.
- Tingkat diskonto (WACC): 10%.

Langkah Perhitungan

1. Hitung Nilai Sekarang dari Aliran Kas Bebas (NPV):

$$NPV = \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \frac{CF_3 + Terminal\ Value}{(1+r)^3}$$

- Tahun 1:

$$\frac{10}{(1 + 0,1)^1} = \frac{10}{1,1} = 9,09 \text{ miliar}$$

- Tahun 2:

$$\frac{12}{(1 + 0,1)^2} = \frac{12}{1,21} = 9,92 \text{ miliar}$$

- Tahun 3:

$$\frac{14}{(1 + 0,1)^3} = \frac{14}{1,331} = 10,52 \text{ miliar}$$

- Nilai Terminal (Tahun 3):

$$\frac{50}{(1 + 0,1)^3} = \frac{50}{1,331} = 37,56 \text{ miliar}$$

2. Jumlahkan Semua Nilai:

$$NPV = 9,09 + 9,92 + (10,52 + 37,56) = 67,09 \text{ miliar}$$

Nilai Perusahaan B berdasarkan analisis adalah Rp67,09 miliar. Jika Perusahaan A menawarkan harga lebih rendah dari nilai ini, maka akuisisi menguntungkan.

Contoh-contoh Kasus “Takeovers” di Indonesia

1. **Akuisisi PT Solusi Tunas Pratama Tbk (SUPR) oleh Grup Djarum (2021):** Grup Djarum, melalui PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR), mengakuisisi 94,03% saham PT Solusi Tunas Pratama Tbk (SUPR) dengan nilai transaksi mencapai Rp16,73 triliun. SUPR adalah perusahaan menara telekomunikasi dengan 6.780 menara dan lebih dari 9.000 km jaringan kabel serat optik.
2. **Akuisisi PT Bank Fama International oleh PT Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK) (2021):** PT Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK) membeli 93% saham PT Bank Fama International senilai Rp908,95 miliar. Langkah ini merupakan strategi EMTK untuk memperluas bisnisnya ke sektor perbankan.

Contoh-contoh Kasus “Takeovers” di Indonesia

3. **Akuisisi PT Semen Padang oleh PT Semen Gresik (1995):** PT Semen Gresik mengambil alih seluruh saham PT Semen Padang, menjadikan Semen Padang sebagai anak perusahaan Semen Gresik. Meskipun terjadi pemindahan kepemilikan, kedua perusahaan tetap beroperasi sebagai entitas hukum terpisah.
4. **Privatisasi PT Indosat Tbk (2002):** Pemerintah Indonesia menjual saham PT Indosat Tbk kepada Singapore Technologies Telemedia (STT), anak perusahaan Temasek Holdings dari Singapura. Penjualan ini dilakukan melalui mekanisme penjualan strategis sebagai bagian dari program privatisasi BUMN.

Contoh “Synergy” dalam M&A

1. Akuisisi Bank Danamon oleh MUFG (2019)

- **Detail Akuisisi:** MUFG (Mitsubishi UFJ Financial Group), salah satu bank terbesar di Jepang, mengakuisisi mayoritas saham Bank Danamon Indonesia.
- **Sinergi:**
 - **Sinergi Operasional:** Integrasi teknologi perbankan canggih dari MUFG dengan jaringan luas Bank Danamon di Indonesia. Hal ini meningkatkan efisiensi operasional dan pelayanan nasabah.
 - **Sinergi Pasar:** Bank Danamon memanfaatkan pengalaman MUFG di sektor korporasi dan pembiayaan besar, sementara MUFG mengakses pasar ritel yang luas di Indonesia melalui Bank Danamon.
 - **Sinergi Finansial:** Penurunan biaya modal karena MUFG membawa kemampuan finansial global yang kuat, sehingga Bank Danamon memiliki akses yang lebih baik ke pembiayaan internasional.

Contoh “Synergy” dalam M&A

2. Akuisisi PT XL Axiata Tbk oleh Axiata Group Berhad (2005)

- **Detail Akuisisi:** Axiata Group, perusahaan telekomunikasi asal Malaysia, mengakuisisi XL Axiata, operator telekomunikasi besar di Indonesia.
- **Sinergi:**
 - **Sinergi Operasional:** XL Axiata meningkatkan efisiensi operasional dengan berbagi infrastruktur telekomunikasi, seperti menara dan jaringan.
 - **Sinergi Teknologi:** Pengalihan teknologi canggih dari Axiata ke XL Axiata, meningkatkan kualitas layanan dan kecepatan jaringan di Indonesia.
 - **Sinergi Strategis:** Axiata memperluas pangsa pasar regionalnya melalui penguatan posisi di Indonesia, pasar terbesar di Asia Tenggara.

Contoh “Synergy” dalam M&A

3. Penggabungan Bank Syariah Indonesia (BSI) (2021)

- **Detail Merger:** Tiga bank syariah milik BUMN (BRI Syariah, Mandiri Syariah, dan BNI Syariah) digabung menjadi Bank Syariah Indonesia (BSI).
- **Sinergi:**
 - **Sinergi Operasional:** Konsolidasi jaringan cabang, sumber daya manusia, dan teknologi di bawah satu entitas meningkatkan efisiensi operasional.
 - **Sinergi Pasar:** BSI menjadi bank syariah terbesar di Indonesia, menarik nasabah baru dan memperkuat daya saing di pasar global.
 - **Sinergi Finansial:** Dengan skala yang lebih besar, BSI memiliki kapasitas pembiayaan lebih tinggi untuk proyek besar dan usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM).

Contoh “Synergy” dalam M&A

4. Akuisisi Tokopedia oleh Gojek (2021) - Pembentukan GoTo Group

- **Detail Merger:** Gojek dan Tokopedia bergabung menjadi GoTo Group, menciptakan entitas digital terbesar di Indonesia.
- **Sinergi:**
 - **Sinergi Operasional:** Integrasi layanan pengiriman barang (Gojek) dengan platform e-commerce (Tokopedia) meningkatkan kecepatan dan efisiensi logistik.
 - **Sinergi Pasar:** GoTo Group memanfaatkan basis pelanggan Gojek untuk memperluas akses Tokopedia, dan sebaliknya.
 - **Sinergi Teknologi:** Kolaborasi data dan teknologi untuk memberikan pengalaman pengguna yang lebih personal dan efisien.
 - **Sinergi Keuangan:** Meningkatkan kemampuan mengakses modal dengan valuasi grup yang lebih tinggi dibandingkan entitas terpisah.

Contoh Kasus : Stock Acquisiton

- **Perusahaan A** ingin mengakuisisi **Perusahaan B** dengan membeli 100% sahamnya.
- Saham Perusahaan B berjumlah **1.000.000 lembar**, dengan harga pasar saat ini **Rp50 per lembar**.
- Perusahaan A menawarkan premium sebesar **20%** dari harga pasar saham Perusahaan B.
- Perusahaan A membayar akuisisi dengan kombinasi kas (50%) dan saham baru yang diterbitkan (50%).

Langkah Perhitungan & Analisis

1. Hitung Harga Total Akuisisi:

$$\text{Harga Akuisisi per Saham} = \text{Harga Pasar} + (\text{Premium} \times \text{Harga Pasar})$$

$$\text{Harga Akuisisi per Saham} = 50 + (0,2 \times 50) = 50 + 10 = \text{Rp}60$$

$$\text{Total Akuisisi} = \text{Jumlah Saham Perusahaan B} \times \text{Harga Akuisisi per Saham}$$

$$\text{Total Akuisisi} = 1.000.000 \times 60 = \text{Rp}60.000.000$$

Langkah Perhitungan & Analisis

2. Pembayaran dalam Kas dan Saham Baru:

- Kas: 50% dari total akuisisi.
- Saham Baru: 50% dari total akuisisi.

$$\text{Pembayaran Kas} = 50\% \times 60.000.000 = \text{Rp}30.000.000$$

$$\text{Pembayaran Saham Baru} = 50\% \times 60.000.000 = \text{Rp}30.000.000$$

Langkah Perhitungan & Analisis

Misalkan harga saham Perusahaan A adalah **Rp100 per lembar**, maka jumlah saham baru yang harus diterbitkan:

$$\text{Jumlah Saham Baru} = \frac{\text{Pembayaran Saham Baru}}{\text{Harga Saham Perusahaan A}}$$

$$\text{Jumlah Saham Baru} = \frac{30.000.000}{100} = 300.000 \text{ lembar saham}$$

Langkah Perhitungan & Analisis

3. Hasil Setelah Akuisisi:

- Total biaya akuisisi: Rp60.000.000.
- Perusahaan A membayar Rp30.000.000 dalam bentuk kas dan menerbitkan 300.000 lembar saham baru.

Analisis & Kesimpulan

- **Synergy Potential:** Jika penggabungan Perusahaan A dan Perusahaan B menghasilkan peningkatan nilai (misalnya, efisiensi operasional atau peningkatan pendapatan), maka premium 20% yang dibayar menjadi wajar.
- **Dampak pada Pemegang Saham:** Pemegang saham lama Perusahaan A akan terdilusi karena adanya penerbitan saham baru.

Kesimpulan:

Dalam kasus ini, Perusahaan A berhasil mengakuisisi Perusahaan B dengan membayar Rp60.000.000, separuhnya dalam kas dan separuh lainnya dalam saham baru. Total sinergi yang dihasilkan harus lebih besar dari premium yang dibayarkan (Rp10 per saham) untuk memastikan bahwa akuisisi ini menguntungkan.

Contoh Kasus: Divestasi dan Restrukturisasi

Latar Belakang: PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) melakukan restrukturisasi dengan mengakuisisi beberapa perusahaan semen nasional, seperti PT Semen Padang dan PT Semen Tonasa, untuk membentuk holding perusahaan semen yang kuat. Langkah ini merupakan bagian dari upaya restrukturisasi BUMN untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing.

Perhitungan & Analisis

1. Nilai Akuisisi:

- Misalkan PT Semen Indonesia mengakuisisi 100% saham PT Semen Padang dengan total nilai transaksi Rp5 triliun.

2. Sumber Pendanaan:

- **Kas Internal:** Rp2 triliun
- **Penerbitan Obligasi:** Rp3 triliun dengan kupon 8% per tahun dan tenor 5 tahun.

3. Biaya Bunga Obligasi:

- Per tahun: $8\% \times \text{Rp3 triliun} = \text{Rp240 miliar}$
- Total selama 5 tahun: $\text{Rp240 miliar} \times 5 = \text{Rp1,2 triliun}$

Perhitungan & Analisis

4. Total Biaya Akuisisi:

- Nilai akuisisi: Rp5 triliun
- Biaya bunga obligasi: Rp1,2 triliun
- **Total:** Rp5 triliun + Rp1,2 triliun = Rp6,2 triliun

5. Estimasi Peningkatan Pendapatan:

- Misalkan setelah akuisisi, pendapatan meningkat Rp500 miliar per tahun.
- Selama 5 tahun: Rp500 miliar $\times$ 5 = Rp2,5 triliun

6. Analisis Keuntungan:

- Peningkatan pendapatan: Rp2,5 triliun
- Biaya akuisisi: Rp6,2 triliun
- **Net Benefit:** Rp2,5 triliun - Rp6,2 triliun = **(Rp3,7 triliun)**

Perhitungan & Analisis

Kesimpulan: Meskipun akuisisi diharapkan meningkatkan pendapatan, biaya total akuisisi dan restrukturisasi yang tinggi dapat menyebabkan kerugian bersih sebesar Rp3,7 triliun dalam 5 tahun. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan strategi tambahan untuk meningkatkan efisiensi operasional dan sinergi pasca-akuisisi guna mencapai keuntungan yang diharapkan.

Contoh Kasus Spin-Off: PT Aneka Tambang

Latar Belakang: Pada tahun 2022, PT Aneka Tambang Tbk (ANTAM) melakukan spin-off sebagian segmen usaha nikel dengan memindahkan aset dan kewajiban terkait ke dua anak perusahaan, yaitu PT Nusa Karya Arindo (NKA) dan PT Sumberdaya Arindo (SDA). Langkah ini bertujuan untuk memperkuat bisnis nikel ANTAM dan memfasilitasi kerja sama strategis di masa depan.

Detail Spin-Off:

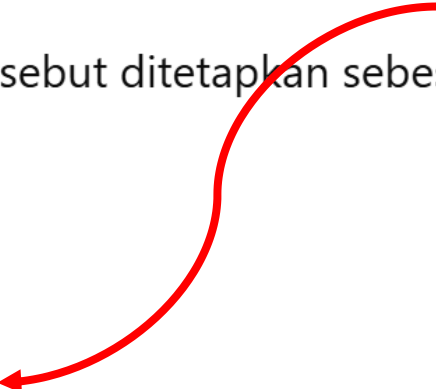
- **Aset yang Dipindahkan:** Segmen usaha pertambangan nikel tertentu.
- **Tujuan:** Meningkatkan fokus manajemen, mempercepat pengembangan usaha, dan mempersiapkan kerja sama strategis.

Contoh Kasus Spin-Off: PT Aneka Tambang

1. Penilaian Aset yang Dipindahkan:

- Misalkan nilai buku aset segmen nikel yang dipindahkan adalah Rp2 triliun.
- Setelah penilaian independen, nilai pasar aset tersebut ditetapkan sebesar Rp2,5 triliun.

2. Pencatatan Akuntansi:

- Pada ANTAM (Perusahaan Induk):
 - Pengurangan Aset: Rp2 triliun (nilai buku).
 - Pengakuan Keuntungan: Rp500 miliar (selisih antara nilai pasar dan nilai buku).
 - Pada NKA dan SDA (Perusahaan Baru):
 - Penambahan Aset: Rp2,5 triliun (nilai pasar).
 - Peningkatan Ekuitas: Rp2,5 triliun.
- 

Contoh Kasus Spin-Off: PT Aneka Tambang

1. Penilaian Aset yang Dipindahkan:

- Misalkan nilai buku aset segmen nikel yang dipindahkan adalah Rp2 triliun.
- Setelah penilaian independen, nilai pasar aset tersebut ditetapkan sebesar Rp2,5 triliun.

2. Pencatatan Akuntansi:

- Pada ANTAM (Perusahaan Induk):
 - Pengurangan Aset: Rp2 triliun (nilai buku).
 - Pengakuan Keuntungan: Rp500 miliar (selisih antara nilai pasar dan nilai buku).
 - Pada NKA dan SDA (Perusahaan Baru):
 - Penambahan Aset: Rp2,5 triliun (nilai pasar).
 - Peningkatan Ekuitas: Rp2,5 triliun.
- 

Contoh Kasus Spin-Off: PT Aneka Tambang

3. Dampak Keuangan:

- **ANTAM:** Mencatat keuntungan Rp500 miliar dari spin-off, yang dapat meningkatkan laba bersih tahun berjalan.
- **NKA dan SDA:** Memulai operasional dengan aset senilai Rp2,5 triliun, memperkuat posisi keuangan untuk pengembangan bisnis nikel.

Analisis: Spin-off ini memungkinkan ANTAM untuk lebih fokus pada segmen bisnis lainnya, sementara NKA dan SDA dapat mengembangkan bisnis nikel secara lebih agresif dan fleksibel. Keuntungan yang dicatat oleh ANTAM juga dapat digunakan untuk investasi lain atau meningkatkan nilai bagi pemegang saham.