

## DAFTAR ISI

<b>PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS TESIS .....</b>	<b>ii</b>
<b>KAT PENGANTAR.....</b>	<b>iii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xi</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
<b>1.1 Latar Belakang .....</b>	<b>1</b>
<b>1.2 Perumusan Masalah .....</b>	<b>3</b>
<b>1.3 Pertanyaan Penelitian .....</b>	<b>4</b>
<b>1.4 Tujuan Penelitian .....</b>	<b>5</b>
<b>1.5 Manfaat Penelitian .....</b>	<b>5</b>
<b>1.6 Ruang Lingkup Penelitian .....</b>	<b>5</b>
<b>1.7 Sistematika Penulisan .....</b>	<b>13</b>
<b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>	<b>15</b>
<b>2.1 Landasan Teori.....</b>	<b>7</b>
2.1.1 Analisis Ekonomi Makro .....	7
2.1.2 Kinerja Keuangan .....	7
2.1.3 Proyeksi Pertumbuhan ( <i>growth</i> ) .....	7
2.1.4 Penggabungan Usaha .....	11
2.1.5 Merger .....	12
2.1.6 Akuisisi .....	13
2.1.7 Valuasi .....	14
2.1.8 Sinergi Merger .....	15
<b>2.2 Kajian Penelitian Terdahulu .....</b>	<b>16</b>
<b>2.3 Kerangka Penelitian .....</b>	<b>18</b>
<b>BAB III Metoda Penelitian .....</b>	<b>20</b>

<b>3.1 Desain Penelitian .....</b>	<b>20</b>
<b>3.2 Metode Pengumpulan Data .....</b>	<b>21</b>
<b>3.3 Instrumen Penelitian .....</b>	<b>21</b>
<b>3.4 Metode Analisis Data .....</b>	<b>26</b>
3.4.1 Proyeksi Pertumbuhan ( <i>Growth</i> ) .....	26
3.4.2 Kinerja Keuangan .....	27
3.4.3 Metode Valuasi .....	32
3.4.4 Perhitungan Sinergi .....	41
<b>3.5 Profil Perusahaan .....</b>	<b>41</b>
3.5.1 PGN .....	41
3.5.2 Pertagas .....	42
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>48</b>
<b>4.1 Proyeksi Makro Ekonomi .....</b>	<b>48</b>
<b>4.2 Kinerja Keuangan dan <i>Equity Value</i> PGN.....</b>	<b>50</b>
4.2.1 Realisasi dan Proyeksi Kinerja Keuangan PGN .....	50
4.2.1.1 EVA PGN .....	50
4.2.1.2 Rasio Keuangan PGN .....	52
4.2.1.3 Asumsi dan Proyeksi Kinerja Keuangan PGN .....	55
4.2.2 Valuasi PGN .....	59
4.2.2.1 FCFE PGN .....	59
4.2.2.2 FCFE PGN.....	62
<b>4.3 Kinerja Keuangan dan <i>Equity Value</i> Pertagas .....</b>	<b>65</b>
4.3.1 Realisasi dan Proyeksi Kinerja Keuangan Pertagas .....	65
4.3.1.1 EVA Pertagas.....	65
4.3.1.2 Rasio Keuangan Pertagas .....	68
4.3.1.3 Asumsi dan Proyeksi Kinerja Keuangan Pertagas.....	68
4.3.2 Valuasi Pertagas.....	71
4.3.2.1 FCFE Pertagas .....	72
4.3.2.2 FCFE Pertagas .....	75
<b>4.4 Valuasi Perusahaan Merger PGN-Pertagas .....</b>	<b>78</b>
4.4.1 FCFE Perusahaan Merger .....	78

4.4.2 FCFE Perusahaan Merger .....	81
<b>4.5 Sinergi Merger .....</b>	<b>83</b>
<b>BAB V SIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>88</b>
<b>5.1 Simpulan.....</b>	<b>88</b>
<b>5.2 Keterbatasan .....</b>	<b>89</b>
<b>5.3 Saran.....</b>	<b>90</b>
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>91</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>93</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Pendapatan Negara Tahun 2012-2016 .....	1
Tabel 3.1 Metode Valuasi .....	30
Tabel 4.1 Proyeksi Makro Ekonomi Tahun 2017-2021 .....	45
Tabel 4.2 <i>Economic Value Added</i> (EVA) PGN Tahun 2012-2016.....	49
Tabel 4.3 Rasio Keuangan PGN Tahun 2012-2016.....	51
Tabel 4.4 Rasio Keuangan dan Asumsi PGN Tahun 2012-2016 .....	54
Tabel 4.5 FCFF PGN Tahun 2012-2016.....	57
Tabel 4.6 Proyeksi FCFF PGN Tahun 2012-2021 .....	57
Tabel 4.7 <i>Cost of Debt, Cost of Equity</i> , dan WACC PGN.....	58
Tabel 4.8 Proyeksi <i>Asset Value</i> PGN – FCFF.....	59
Tabel 4.9 FCFE PGN Tahun 2017-2021.....	60
Tabel 4.10 Proyeksi <i>Equity Value</i> PGN .....	62
Tabel 4.11 Beta Pertagas Tahun 2012-2016.....	64
Tabel 4.12 <i>Economic Value Added</i> (EVA) Pertagas Tahun 2012-2016.....	65
Tabel 4.13 Rasio Keuangan Pertagas Tahun 2012-2016.....	66
Tabel 4.14 Rasio Keuangan dan Asumsi Pertagas Tahun 2012-2016.....	69
Tabel 4.15 Proyeksi Rasio Keuangan Pertagas Tahun 2012-2021.....	70
Tabel 4.16 FCFF Pertagas Tahun 2012-2016.....	72
Tabel 4.17 Proyeksi FCFF Pertagas Tahun 2017-2021.....	72
Tabel 4.18 <i>Cost of Debt, Cost of Equity</i> , dan WACC Pertagas.....	73
Tabel 4.19 Proyeksi <i>Asset Value</i> Pertagas.....	74
Tabel 4.20 FCFE Pertagas Tahun 2012-2016.....	75
Tabel 4.21 Beta Saham Pertagas Tahun 2012-2016.....	76
Tabel 4.22 Proyeksi <i>Equity Value</i> Pertagas.....	77
Tabel 4.23 Proyeksi FCFF Perusahaan Merger.....	78
Tabel 4.24 Proyeksi <i>Asset Value</i> Perusahaan Merger.....	79
Tabel 4.25 Proyeksi FCFE Perusahaan Merger.....	81
Tabel 4.26 Proyeksi <i>Equity Value</i> Perusahaan Merger.....	82
Tabel 4.27 Nilai ( <i>Value</i> ) PGN, Pertagas, dan Perusahaan Merger.....	83
Tabel 4.28 <i>Key Driver</i> Merger PGN dan Pertagas.....	85

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian .....	19
Gambar 3.1 Struktur Penelitian.....	20

## DAFTAR LAMPIRAN

Tabel 4.2 <i>Economic Value Added</i> (EVA) PGN Tahun 2012-2016.....	93
Tabel 4.3 Rasio Keuangan PGN Tahun 2012-2016.....	94
Tabel 4.4 Rasio Keuangan dan Asumsi PGN Tahun 2012-2016 .....	95
Tabel 4.5 FCFE PGN Tahun 2012-2016.....	95
Tabel 4.6 Proyeksi FCFE PGN Tahun 2012-2021 .....	96
Tabel 4.7 <i>Cost of Debt</i> , <i>Cost of Equity</i> , dan WACC PGN.....	96
Tabel 4.8 Proyeksi <i>Asset Value</i> PGN – FCFE.....	97
Tabel 4.9 FCFE PGN Tahun 2017-2021.....	97
Tabel 4.10 Proyeksi <i>Equity Value</i> PGN .....	98
Tabel 4.11 Beta Pertagas Tahun 2012-2016.....	98
Tabel 4.12 <i>Economic Value Added</i> (EVA) Pertagas Tahun 2012-2016.....	99
Tabel 4.13 Rasio Keuangan Pertagas Tahun 2012-2016.....	100
Tabel 4.14 Rasio Keuangan dan Asumsi Pertagas Tahun 2012-2016.....	101
Tabel 4.16 FCFE Pertagas Tahun 2012-2016.....	101
Tabel 4.17 Proyeksi FCFE Pertagas Tahun 2017-2021.....	102
Tabel 4.18 <i>Cost of Debt</i> , <i>Cost of Equity</i> , dan WACC Pertagas.....	102
Tabel 4.19 Proyeksi <i>Asset Value</i> Pertagas.....	103
Tabel 4.20 FCFE Pertagas Tahun 2012-2016.....	104
Tabel 4.22 Proyeksi <i>Equity Value</i> Pertagas.....	104
Tabel 4.23 Proyeksi FCFE Perusahaan Merger.....	105
Tabel 4.24 Proyeksi <i>Asset Value</i> Perusahaan Merger.....	105
Tabel 4.25 Proyeksi FCFE Perusahaan Merger.....	106
Tabel 4.26 Proyeksi <i>Equity Value</i> Perusahaan Merger.....	106
Tabel 4.27 Nilai ( <i>Value</i> ) PGN, Pertagas, dan Perusahaan Merger.....	106