

Intisari

Tujuan penelitian ini adalah mengestimasi nilai wajar saham PT Bank Muamalat Indonesia dalam rangka akuisisi oleh PT Minna Padi Investama Sekuritas Tbk. Analisis kinerja keuangan dan tingkat kesehatan bank syariah dilakukan sebagai studi pendahuluan. Selanjutnya estimasi nilai wajar saham sebagai metode utama penelitian menggunakan pendekatan *free cash flow to equity*, *relative valuation* (P/E ratio dan PBV ratio), *residual income*, dan *precedent transaction analysis* (P/E ratio dan PBV ratio).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan Bank Muamalat Indonesia masih tergolong baik dan positif serta bank dikategorikan cukup sehat sehingga layak menjadi target akuisisi. Sementara estimasi nilai wajar saham sebagai dasar untuk rekonsiliasi menghasilkan indikasi nilai per lembar saham sebesar Rp952,80 per lembar saham dengan metode *free cash flow to equity*, Rp714,38 per lembar saham dengan metode *relative valuation* (PBV ratio), dan Rp959,11 dengan metode *precedent transaction analysis*. Penilaian dengan metode P/E ratio (*relative valuation* dan *precedent transaction analysis*) dan *residual income* dieliminasi dari perhitungan rekonsiliasi karena indikasi nilai yang dihasilkan menyimpang dari indikasi nilai lainnya. Hasil rekonsiliasi nilai wajar saham menghasilkan nilai estimasi sebesar Rp770,83 per lembar saham. Berdasarkan hasil rekonsiliasi tersebut, batas bawah dan batas atas nilai saham adalah Rp713,02 dan Rp828,64 per lembar saham.

Kata Kunci: nilai wajar, akuisisi, *free cash flow to equity model*, *relative valuation*

Abstract

This study is aimed to estimate the shares' fair value of PT Bank Muamalat Indonesia as acquisition target of PT Minna Padi Investama Sekuritas. Preliminary study used are the financial performance and health level of sharia bank. Furthermore, estimation of stock's fair value is conducted by several approaches, namely free cash flow to equity (FCFE), relative valuation (P/E ratio and PBV ratio), residual income, and precedent transaction analysis (P/E and PBV ratio).

The results showed that the financial performance is relatively good and bank is categorized healthy enough so that it's feasible to become target of acquisition. While the estimated fair value of shares as the basis for reconciliation resulted in value per share of Rp952.80 for FCFE, Rp714.38 for relative valuation (PBV), and Rp959.11 for precedent transaction analysis (PBV). On the other hand, estimation by P / E ratio method (relative valuation & precedent transaction analysis) and residual income are eliminated from the reconciliation calculation because the value indication considerably deviates from the others. The reconciliation of shares' fair value resulted in estimated value of Rp770.83 per share. Based on this reconciliation, the lower limit and upper limit of the value of shares are Rp713.02 and Rp828.64 per share.

Keywords: fair value, acquisition, free cash flow to equity model, relative valuation