



DAFTAR ISI

LEMBAR JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN.....	ii
LEMBAR PERNYATAAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
INTISARI.....	xii
ABSTRACT.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan & Manfaat Penelitian.....	6
1.4 Batasan Penelitian.....	7
BAB II STUDI PUSTAKA.....	8
2.1 Akuisisi.....	8
2.2 Analisis Finansial untuk Kelayakan Akuisisi.....	9
2.2.1 Analisis Laporan Keuangan.....	9
2.2.2 Analisis Proyeksi Keuangan.....	11
2.2.3 <i>Terminal Value</i>	13
2.2.4 Valuasi Perusahaan.....	13
2.3 Motivasi atas Akuisisi.....	15
BAB III METODA PENELITIAN.....	17
3.1 Data Penelitian.....	17
3.2 Metoda Analisis Data.....	17
3.2.1. Metoda Analisis Laporan Keuangan Horizontal & Vertikal.....	17
3.2.2. Metoda Analisis Proyeksi Keuangan.....	19
3.2.3. Metoda Valuasi Perusahaan.....	22



3.2.4. Analisis Kualitatif Kelayakan Akuisisi.....	29
3.3 Alur Penelitian	30
BAB IV PEMBAHASAN	31
4.1 Background PT Jaya Agra Wattie, Tbk (JAWA).....	31
4.2 Analisis Laporan Keuangan Historis	34
4.3 Cash Flow Projection	43
4.3.1 Proyeksi <i>Base Case</i>	44
4.3.2 Proyeksi <i>Sensitized Case</i> – Harga Produk.....	49
4.3.3 <i>Worst Case</i> – Tingkat Harga dan Produktivitas	51
4.4 Perhitungan Terminal Value	53
4.5 Perhitungan Nilai <i>Cost of Equity</i> per Tahun	55
4.6 Perhitungan Free Cash Flow to Equity (FCFE) dan Valuasi per Lembar Saham Menggunakan Metoda <i>Discounted FCFE</i>	56
4.6.1 <i>Best Case FCFE</i>	56
4.6.2 <i>Sensitized Case</i> – Harga Produk FCFE	57
4.6.3 <i>Worst Case</i> – Tingkat Harga dan Tingkat Produktivitas	59
4.6.4 <i>Range</i> Nilai Valuasi JAWA Berdasarkan Metoda <i>Discounted FCFE</i>	60
4.7 Perhitungan Relative Valuation	60
4.7.1 Perbandingan Dengan Rata-Rata Industri.....	62
4.7.2 Perbandingan Dengan LSIP (Pesaing dengan Bisnis Model yang Hampir Sama).....	63
4.7.3 Perbandingan Dengan KMTR (Pesaing dengan Tingkat <i>Gross Profit Margin</i> yang Hampir Sama).....	64
4.7.4 <i>Range</i> Nilai Valuasi JAWA berdasarkan Metoda <i>Relative Valuation</i>	64
4.7 Aspek Penting Kelayakan Akuisisi.....	65
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	77
5.1 Kesimpulan	77
5.2 Saran.....	78
DAFTAR PUSTAKA	79
LAMPIRAN	81



DAFTAR TABEL

BAB 3

Tabel 3. 1.	Rasio yang Digunakan Dalam Analisis Laporan Keuangan Historis JAWA.....	18
-------------	---	----

BAB 4

Tabel 4. 1.	Bisnis JAWA.....	31
Tabel 4. 2	Anak Perusahaan PT Jaya Agra Wattie, Tbk.....	32
Tabel 4. 3	Laporan Keuangan Audit JAWA tahun 2014 – 2017	34
Tabel 4. 4	Rincian Penjualan PT Jaya Agra Wattie, Tbk untuk tahun 2013-2017	36
Tabel 4. 5	Rincian Produksi dan Penjualan Komoditas Karet JAWA tahun 2013-2017.....	37
Tabel 4. 6	Rincian Penjualan Produk Berbasis CPO PT Jaya Agra Wattie, Tbk untuk tahun 2013-2017.....	39
Tabel 4. 7	Sumber TBS diolah untuk Pabrik PT Jaya Agra Wattie, Tbk untuk tahun 2014-2016.....	40
Tabel 4. 8	Rincian Aset Tetap untuk Pabrik JAWA tahun 2016-2017	41
Tabel 4. 9	Rincian Hutang Bank Perusahaan per 31 Desember 2017.....	42
Tabel 4. 10	Analisis Rasio JAWA Periode 2016-2017	42
Tabel 4. 11	Analisa Laporan Arus KAS JAWA.....	43
Tabel 4. 12	Asumsi Pertumbuhan Pendapatan	45
Tabel 4. 13	Asumsi Biaya yang Termasuk ke Dalam Harga Pokok Penjualan. 46	
Tabel 4. 14	Asumsi Biaya Belanja Modal (<i>Capital Expenditure</i>).....	47
Tabel 4. 15	Jadwal penarikan dan pembayaran kembali hutang JAWA	48
Tabel 4. 16	Hasil Proyeksi <i>Base Case</i>	49
Tabel 4. 17	Asumsi Pertumbuhan Pendapatan pada <i>Sensitized Case</i> – Harga produk.....	50
Tabel 4. 18	Hasil Proyeksi <i>Sensitized Case</i> – Harga Produk	51
Tabel 4. 19	Asumsi Penjualan dan Jumlah Produksi ada <i>Sensitized Case</i> – Tingkat Harga dan Produktivitas.....	51



Tabel 4. 20	Hasil Proyeksi <i>Worst Case</i> – Tingkat Harga dan Produktivitas.....	53
Tabel 4. 21	Asumsi Terminal Value.....	54
Tabel 4. 22	Perhitungan <i>Liquidation Value</i> JAWA (dalam IDR Juta).....	54
Tabel 4. 23	Perhitungan <i>Terminal Value</i> JAWA (dalam IDR Juta).....	55
Tabel 4. 24	Asumsi Suku Bunga	55
Tabel 4. 25	Perhitungan FCFE untuk Base Case (dalam IDR juta)	56
Tabel 4. 26	Perhitungan Nilai Perusahaan per Lembar Saham Berdasarkan Proyeksi <i>Base Case</i>	57
Tabel 4. 27	Perhitungan FCFE untuk <i>Sensitized Case</i> – Harga Produk (Dalam IDR Juta)	58
Tabel 4. 28	Perhitungan Nilai Perusahaan per Lembar Saham Berdasarkan Proyeksi <i>Sensitized Case</i> – Harga Produk.....	58
Tabel 4. 29	Perhitungan FCFE untuk Sensitized Case – Tingkat Produktivitas (Dalam IDR Juta)	59
Tabel 4. 30	Perhitungan Nilai Perusahaan per Lembar Saham Berdasarkan Proyeksi Sensitized Case – Tingkat Produksi	60
Tabel 4. 31	Daftar Perusahaan Terbuka yang Bergerak di Industri Pertanian, Sektor Perkebunan Kelapa Sawit dan Karet Tahun 2017	61
Tabel 4. 32	Data Nilai Per Lembar Saham JAWA Berdasarkan Data 2017	62
Tabel 4. 33	Data Perusahaan Pembanding di Industri Menggunakan Data Tahun 2017	62
Tabel 4. 34	Perhitungan <i>Relative Valuation</i> saham JAWA Terhadap Rata-rata Industri.....	63
Tabel 4. 35	Perhitungan <i>Relative Valuation</i> saham JAWA Terhadap LSIP	64
Tabel 4. 36	Perhitungan <i>Relative Valuation</i> saham JAWA Terhadap KMTR..	64
Tabel 4. 37	Rangkuman Bisnis Perkebunan Grup ABC	68
Tabel 4. 38	CPO Outlook tahun 2017/18 – 2021/22	70
Tabel 4. 39	Produksi Karet Alam Anggota ANRPC Sepanjang Tahun 2012- 2017	72
Tabel 4. 40	Proyeksi Luasan lahan Tertanam Kebun Kelapa Sawit di Indonesia dan Malaysia.....	75



DAFTAR GAMBAR

BAB 1

Gambar 1. 1. Pertumbuhan Ekonomi Global	1
Gambar 1. 2. Data PDB Indonesia Per Sektor dalam triliun rupiah.....	2

BAB 4

Gambar 4. 1 Struktur Organisasi PT Jaya Agra Wattie, Tbk Sebelum Akuisisi.	33
Gambar 4. 2 Struktur Organisasi PT Jaya Agra Wattie, Tbk Setelah Akuisisi	34
Gambar 4. 3 Perkembangan Harga Karet Alam.....	37
Gambar 4. 4 Perkembangan Harga CPO Periode Maret 2013 – Maret 2018	38
Gambar 4. 5 Pergerakan Harga Saham JAWA Sejak Penawaran Harga Saham Perdana	66
Gambar 4. 6 Struktur Organisasi dari Group XYZ Divisi Agribisnis.....	67
Gambar 4. 7 Proyeksi Permintaan dan Penawaran CPO Tahun 2018-2021	71
Gambar 4. 8 Pergerakan Harga Karet pada Tahun 2011 hingga akhir 2016.....	73
Gambar 4. 9 Perubahan Pergerakan Harga Karet Alam Hingga Posisi Terakhir Tahun 2018.....	74



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.	<i>Hectare Statement</i> Tanaman Karet dan Kelapa Sawit.....	73
Lampiran 2.	Standar Produksi Tanaman Kelapa Sawit Benih PPKS.....	74
Lampiran 3.	Asumsi Penjualan Kelapa Sawit dan Karet – <i>Base Cas</i>	75
Lampiran 4.	Asumsi Penjualan Kelapa Sawit dan Karet – <i>Sensitized Case</i> ...	77
Lampiran 5.	Asumsi Penjualan Kelapa Sawit dan Karet – <i>Worst Case</i>	79