

VALUATION ANALYSIS PT. MAYORA INDAH TBK WITH RELATIVE VALUATION METHOD

Hakim Muttaqim ^{1*)}

¹ Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Almuslim

^{*)} akim.aska@yahoo.com

ABSTRACT

This research was conducted with the aim to enable investors to assess the fair value of the stock price and the company's desire to acquire PT. Mayora Indah Tbk. The method used in this study is the Relative Valuation method. Types of data used to evaluate and assess the PT. Mayora Indah Tbk. is quantitative data. Quantitative data were used in the form of financial statement data, interest rates and inflation rates. It is shown that the rating company with the method relative value method on the company Mayora Indah Tbk produces the value of the stock market and generate Rp.766.584.000,00 the fair market value of the company Rp. 13,077,638,794,420.00. This means that investors who are interested to acquire PT. Mayora Indah Tbk, the company is very promising for long-term investment.

Keywords: *Relative Valuation method, the financial statements, the Interest Rate, Inflation Rate*

1. Pendahuluan

Perkembangan zaman yang terus melaju pesat yang di iringi dengan perkembangan bisnis yang sangat tinggi terutama di Indonesia membuat para pelaku bisnis wajib mempersiapkan strategi bisnis yang mampu melebarkan sayapnya secara luas dalam perekonomian negara. Strategi bisnis yang dijalankan dapat dilihat jelas dengan perkembangan penggabungan beberapa modal atau usaha untuk meningkatkan laju operasional perusahaan dan manajemen perusahaan tentunya.

Menurut Ruddy (1991), salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar perusahaan tersebut dapat berkembang adalah dengan melakukan merger dan

akuisis. Merger merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu kekuatan untuk memperkuat posisi perusahaan. Akuisisi merupakan pengambil-alihan (take over) sebagian atau keseluruhan saham perusahaan pengambil-alihan mempunyai hak kontrol atas perusahaan target. Arti dari merger dan akuisisi memang berlainan tetapi pada prinsipnya sama yaitu dalam membicarakan tentang penggabungan usaha dan dapat dipertukarkan. Kegiatan merger dan akuisis ada dua hal yang harus dipertimbangkan yaitu nilai yang dihasilkan dari kegiatan akuisis dan siapa saja yang diuntungkan dalam kegiatan tersebut sehingga dengan adanya kegiatan merger dan akuisisi diharapkan akan menghasilkan sinergi sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Porman (2008), bahwa pasar modal bukan lagi dianggap sebagai investasi, melainkan lahan spekulasi bisnis yang bisa sangat menguntungkan dan juga bisa sangat merugikan investor. Fluktuasi nilai saham perusahaan ditentukan oleh perubahan dari laba perusahaan yang tercermin dalam kinerja perusahaan. Menurut Halim (2005) hal tersebut menyebabkan nilai intriksi perusahaan menjadi ukuran yang sangat penting bagi investor untuk mengambil keputusan dalam membeli saham suatu perusahaan. Untuk itulah perlu melakukan valuasi saham sebelum mengambil keputusan investasi. Tujuan penelitian ini, untuk mengambil keputusan akuisisi perusahaan.

2. Landasan Teori

2.1. Pendekatan Data Pasar

Menurut SPI (2002: 196) pendekatan data pasar adalah suatu cara umum menetapkan indikasi nilai dari suatu *business*, kepemilikan atas bisnis dan sekuritas dengan menggunakan satu atau lebih metode yang membandingkan objek yang dinilai dengan bisnis, kepemilikan atas suatu bisnis atau sekuritas yang pernah dijual. Berkaitan dengan hal tersebut di atas, maka penilaian relatif (*relative valuation*) dan pendekatan data pasar pada dasarnya memiliki pengertian dan pemahaman yang sama bahwa nilai dari suatu aset berdasarkan pada bagaimana aset yang sejenis atau sebanding dinilai oleh pasar.

2.2. Akuisisi

Dalam PSAK NO.22 didefinisikan bahwa akuisisi adalah sebagai suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan yang pengakuisisi sehingga akan mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang dimabil alih tersebut. Akuisisi memunculkan hubungan antara perusahaan induk (pengakuisisi) dan perusahaan anak (terakuisisi) dan selanjutnya masing-masing keduanya memiliki hubungan afiliasi

2.3. Metode Penilaian

Metode *relative value* merupakan bagian dari pendekatan pendapatan (*income approach*) yang sering digunakan dalam berbagai tindakan korporasi seperti merger ataupun akuisisi, dan analisis yang sering dimaksudkan untuk kepentingan individu dual

investor sehingga nilai yang dihasilkan bukan nilai pasar wajar melainkan nilai investasi. Metode ini sangat ideal ketika digunakan untuk menilai saham yang *marketable* melalui perbandingan langsung sahan yang juga *marketable*. Walaupun metode ini merupakan menghasilkan nilai saham minoritas namun tetap berguna untuk mendapatkan nilai saham pengendali dengan menerapkan penyesuaian premi pengendali (*control premium*).

Penilaian relatif atau penilaian dengan pendekatan perbandingan data pasar (*multiples*) dimulai dengan mencari perusahaan dalam bidang usaha yang sama. Objek penilaian merupakan perusahaan sektor konstruksi, maka penilai memilih perusahaan pembanding yang bergerak disektor yang sama. Dari data yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta (<http://www.idx.co.id>), penilai memilih 4 perusahaan yang mencantumkan nilai sahamnya dipasar bursa sebagai pembanding yaitu :

- 1) PT. Akasha Wira Internasional, Tbk.
- 2) PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk
- 3) PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk
- 4) PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.

Multiples atau rasio digunakan untuk mengkonversi nilai buku variabel yang relevan menjadi estimasi nilai pasar. *Multiples* atau rasio yang digunakan adalah PER (*Price Earning Ratio*), PBV (*Price to Book Value*) dan PSR (*Price to Sales Ratio*).

a. PER (*Price Earning Ratio*)

Menurut Tandelilin (2001:190) PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap earning perusahaan. Secara matematis rumus untuk menghitung PER (Tandelilin 2001 : 190) :

$$PER = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

b. PBV (*Price to Book Value*)

Pendekatan ini melihat hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Secara matematis PBV dihitung dengan (Damodaran 2002:512) :

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

c. PSR (*Price to Sales Ratio*).

Ratio antara nilai pasar ekuitas dibandingkan pendapatannya (*revenues*). Nilai

ekuitas diperkirakan dengan melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan/ penerimaan. Secara matematis rumus untuk menghitung *price to sales ratio* adalah (Damodaran 2002:544) :

$$PSR = \text{Nilai pasar ekuitas} / \text{pendapatan}$$

Angka-angka *multiplies* atau rasio ini selanjutnya dijadikan dasar untuk mengkonversi nilai buku ekuitas perusahaan yang dinilai menjadi estimasi nilai pasar dengan cara mengalikan angka-angka tersebut dengan variabel fundamental INPP yang berkaitan yaitu *Earning Per Share* (EPS) untuk PER, *book value per share* untuk PBV, dan *revenues* untuk PSR.

3. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif adalah penelitian yang memberikan gambaran kepada pembaca dan mengungkapkan suatu masalah, keadaan, peristiwa sebagaimana adanya atau mengungkapkan fakta secara lebih mendalam. Penelitian ini difokuskan untuk mengevaluasi dan menilai PT. Mayora Indah, Tbk. Sumber informasi penelitian ini berasal dari *website* PT. Mayora Indah, Tbk. yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman dan data-data lain sebagai penunjang berasal dari publikasi Bank Indonesia www.bi.go.id, dan dari www.duniainvestasi.com semua data tersebut diolah dengan pendekatan *relative value*.

Jenis data yang digunakan untuk mengevaluasi dan menilai PT. Mayora Indah Tbk. adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang dapat dikualifikasikan dan dapat diukur. Data kuantitatif yang dipakai dapat berupa data laporan keuangan, tingkat suku bunga dan tingkat inflasi pada tahun 2011.

4. Hasil Penelitian

4.1. Gambaran Umum PT. Mayora Indah Tbk.

PT Mayora Indah Tbk atau Mayora Group adalah salah satu kelompok bisnis produk konsumen di Indonesia, yang didirikan pada 1977. Perusahaan ini telah tercatat di Bursa Efek Jakarta sejak tanggal 4 Juli 1990. Saat ini mayoritas kepemilikan sahamnya dimiliki oleh PT Unita Branindo sebanyak 32,93% .

Perusahaan ini bergerak dalam dalam pembuatan product makanan, permen dan biskuit industri pengolahan memproduksi lebih dari 100 produk dan lebih dari 25 varietas merek biskuit, permen, wafer, coklat dan produk-produk jelly. Perusahaan memulai operasi komersialnya Mei 1978 MYOR mulai operatons komersial Mei 1978. Kantor pusatnya berlokasi di Jakarta, sedangkan pabriknya berlokasi di Tangerang dan Bekasi. kekhawatiran tentang Keselamatan, Kualitas, dan keterjangkauan produknya PT Mayora Indah Tbk terus mencari kerjasama dengan pemasok bahan baku dan bahan kemasan yang dapat memberikan produk kualitas baik dan layanan dengan harga yang kompetitif.

PT Mayora Indah Tbk juga tertarik untuk berbicara pada setiap perusahaan yang dapat menawarkan inovasi yang memberikan nilai yang lebih besar bagi konsumen, mencapai efisiensi biaya yang lebih besar, dan memfasilitasi lingkungan kita dan tujuan keberlanjutan. Jika Anda tertarik untuk bekerja dengan kami sebagai pemasok, silahkan hubungi kami untuk informasi lebih lanjut. Selama beberapa dekade, Mayora Group telah tumbuh menjadi salah satu nama yang diakui di Industri Fast Moving Consumer Goods. Kemampuan untuk mengidentifikasi kebutuhan pasar dan komitmen untuk menghasilkan produk berkualitas telah membuat kelompok Mayora saat ini memiliki merek terkenal di dunia, seperti Kopiko, Danisa, Astor, Energen, Torabika dan banyak lagi.

Mayora Group telah semakin berubah dari rumah industri kecil sederhana biskuit ke dalam salah satu terbesar Fast Company Konsumen Barang Bergerak dengan 13 Pabrik dan lebih dari 25.000 karyawan. Grup Mayora menjadi perusahaan publik pada tahun 1990, dengan daftar saham di Jakarta Stock Exchange, dan sepanjang tahun berikutnya, Grup Mayora terus ekspansi yang cepat untuk menjadi sebuah Perusahaan yang berbasis ASEAN, dengan mendirikan fasilitas produksi dan kantor pemasaran di beberapa Asia Tenggara negara. Saat ini, Grup Mayora produk yang dijual di lebih dari 85 negara di seluruh dunia. Didukung tidak hanya oleh logistik modern dan sistem manajemen gudang, tetapi juga didukung oleh jaringan distribusi yang kuat, Mayora Group telah mempertahankan ketersediaan Produk di pasar.

Mayora Group telah membuktikan diri sebagai produsen produk-produk berkualitas yang mendapatkan beberapa pengakuan dan penghargaan seperti "Top 100 Perusahaan Eksportir di Indonesia" dari majalah Swa, "Lima Perusahaan Terbaik di Indonesia Managed" yang dilakukan oleh Uang Asia, "Top 100 publik yang terdaftar perusahaan" pada tahun 2009 dan 2010 sebagai posisi pertama di sektor Makanan dan Minuman yang dilakukan oleh Majalah Investor Indonesia, serta sebagai "Produsen Produk Halal Terbaik" pada tahun 2004 oleh Majelis Ulama Indonesia. Sejalan dengan pertumbuhan cepat dan ekspansi, Mayora Group membuka ke peluang untuk memperluas geografis melalui ekspor.

4.2. Perhitungan *Multiples*

a. *Price Earning Ratio*

Perhitungan ini dimulai dengan membandingkan harga saham dengan laba bersih perusahaan pembanding, kemudian di rata-ratakan sehingga diperoleh rata-rata *price earning ratio*. Setelah itu dihitung harga saham perusahaan yang dinilai dengan mengalikan rata-rata *price earning ratio* perusahaan pembanding dengan laba bersih perusahaan yang dinilai. Hasil perhitungan ditunjukkan dalam tabel.1 (Lampiran)

b. *Price To Book Value*

Metode perhitungan *Price to Book value* dimulai dari menghitung nilai buku ekuitas perlembar saham, kemudian menghitung *price to book value* perusahaan pembanding dengan membagi harga saham dengan nilai buku ekuitas perlembar saham dan di rata-ratakan. Selanjutnya untuk mendapatkan nilai wajar saham perusahaan yang dinilai dengan mengalikan nilai buku ekuitas perlembar saham dengan rata-rata *price to book value* perusahaan pembanding yang telah ditetapkan (Hasil dicantumkan dalam Tabel-2, Lampiran).

c. *Price to sales ratio*

Metode perhitungan *price to sales ratio* dimulai dari menghitung nilai penjualan perlembar saham kemudian menghitung *price to sales ratio* perusahaan pembanding dengan cara membagi harga saham dengan penjualan perlembar saham dan di rata-ratakan. Selanjutnya menghitung nilai wajar saham perusahaan yang dinilai dengan cara mengalikan penjualan perlembar saham

dengan rata-rata *price to sales ratio* perusahaan pembanding. (Tabel-3, Lampiran) Metode terakhir yaitu dengan menghitung nilai rata-rata dari ketiga metode diatas sehingga dapat dilihat seperti tabel dibawah ini;

No.	Metode	Nilai Saham
1	PER	6.690,19
2	PBV	11.950,97
3	PS	19.493,17
Rata2		12.711,44
Lembar saham		766.584.000,00
Nilai wajar ekuitas		9.744.388.489.493,63
Nilai utang		3.333.250.304.926,43
Nilai perusahaan		13.077.638.794.420,10

Sumber: Data diolah.

Penilaian perusahaan dengan metode *relative value* pada perusahaan Mayora Indah Tbk menghasilkan nilai pasar saham yaitu Rp.766.584.000,00 sehingga menghasilkan nilai pasar wajar perusahaan sebesar dibulatkan Rp. 13.077.638.794.420,00.

5. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian terlihat bahwa Perusahaan PT. Mayora Indah Tbk memiliki nilai pasar wajar Ekuitas yakni : Rp. 13.077.638.794.420,00 sehingga apabila ada investor yang akan mengakuisisi perusahaan tersebut telah mengetahui nilai pasar dari PT. Mayora Indah Tbk dan juga dari pihak perusahaan sendiri juga mengetahui sebesar nilai perusahaan pada saat terjadi akuisisi. Pihak investor yang akan mengakuisisi dan juga pihak perusahaan PT. Mayora Indah Tbk juga mudah dalam memperoleh informasi yang terbuka dari nilai pasar wajar perusahaan dari hasil metode *relative value*.

Penelitian ini hanya menggunakan metode *relative value* sehingga untuk penelitian selanjutnya disarankan menambahkan metode yang lain seperti DCF sehingga dapat melengkapi penelitian ini. Dari hasil penelitian juga disarankan bagi investor yang berminat untuk mengakuisisi saham PT.Mayora Indah dapat direkomendasi oleh peneliti karena perusahaan akan semakin berkembang dimasa yang akan datang.

Daftar Pustaka

Damodaran, Aswath, 2002. *Investment Valuation*, second edition, University Edition, John Wiley & Sons, Inc., New York, USA.

Porman, Tumbuan Andi. 2008. *Menilai Harga Wajar Saham*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Ruddy Koesnadi.1991, "Unsur-Unsur dalam merger dan akuisisi di Indonesia", Usahawan.No.3. Maret Jakarta

Standar Penilaian Indonesia (SPI) 2002, Komite Penyusunan Standar Penilaian Indonesia, Jakarta

Tandelilin Eduardus, 2010. *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. Edisi-I, Penerbit kanisius, Yogyakarta.

<http://www.mayoraindah.co.id>

www.bi.go.id

www.duniainvestasi.com

www.idx.co.id

Riwayat Penulis:

Hakim Muttaqim, B.Soc.Sc., M.Ec.Dev

Lahir di Ceubrek, 11 Desember 1985. Sejak tahun 2012 menjadi dosen di Fakultas Ekonomi Universitas Almuslim Bireuen.

Lampiran:

Tabel-1. Price earning ratio

No	Kode	Nama Perusahaan	EPS 31/03/2011	EPS 30/06/2011	EPS 30/09/2011	EPS Trailing 31/03/2011- 30/09/2011	Harga Saham 20-12-2011	Price Earning Ratio
1	2	3	4	5	6	7=(5-4)+6	8	9=8/7
1	ADES	PT AKASHA WIRA INTERNATIONAL Tbk	24,00	33,00	54,00	63,00	1.020,00	16,19
2	ICBP	PT INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR Tbk	74,00	170,00	262,00	358,00	5.100,00	14,25
3	INDF	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	84,00	180,00	265,00	361,00	4.525,00	12,53
4	ROTI	PT NIPPON INDOSARICORPORINDO Tbk	26,65	51,04	70,83	95,22	3.425,00	35,97
Rata-rata								19,74
Nilai pasar wajar saham PT Mayora Indah Tbk			188,00	200,00	327,00	339,00	6.690,19	

Sumber : Data Olahan.

Tabel-2. Price To Book Value

No	Kode	Nama Perusahaan	BV 31/03/2011	BV 30/06/2011	BV 30/09/2011	BV Trailing 31/03/2011- 30/09/2011	Harga Saham 20-12-2011	PBV
1	2	3	4	5	6	7=(5-4)+6	8	9=8/7
1	ADES	PT AKASHA WIRA INTERNATIONAL Tbk	175,32	185,78	187,28	197,74	1.020,00	5,16
2	ICBP	PT INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR Tbk	1.685,07	1.669,47	1.756,30	1.740,69	5.100,00	2,93
3	INDF	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	2.963,10	3.340,75	3.463,88	3.841,53	4.525,00	1,18
4	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	451,97	476,29	496,08	520,40	3.425,00	6,58
Rata-rata								3,96
Nilai pasar wajar saham PT Mayor Indah Tbk			2.715,18	2.866,68	2.865,01	3.016,51	11.950,97	

Sumber: Data diolah.

Tabel-3. Price to sales ratio

No	Kode	Nama Perusahaan	Sales per Share 31/03/2011	Sales per Share 30/06/2011	Sales per Share 30/09/2011	Sales per Share Trailing 31/03/2010- 30/09/2011	Harga Saham 20-12-2011	Price to Sales per share	Equity Shares per 30 Septem- ber 2011
1	2	3	4	5	6	7=(5-4)+6	8	9=8/7	10
1	ADES	PT AKASHA WIRA Int Tbk	807,37	1.669,47	1.756,30	2618,4	1.020,00	0,39	1.801.320.0 00
2	ICBP	PT INDOFOOD CBP SUKSES Tbk	1225,59	2.487,77	3.846,45	5.108,63	5.100,00	1,00	4.842.436.5 00
3	INDF	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	170,28	2.487,77	3.846,45	6.163,94	4.525,00	0,73	1.176.312.3 60
4	ROTI	PT Nippon Indosari CorpTbk	170,28	361,85	553,14	744,71	3.425,00	4,60	2.935.533.5 75
Rata-rata								1,68	
Nilai pasar wajar saham PT Mayora Indah Tbk			2.558,17	5.493,56	8.665,88	11.601,27	19.493,17		6.023.153.0 00

Sumber: Data diolah.