

**ANALISIS NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROSES
AKUISISI DENGAN METODE DISKON ARUS KAS : STUDI
KASUS PT VALE INDONESIA TBK**

TESIS



Ahmad Syawaldi Afwan

NIM : 2221021029

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS BAKRIE
JAKARTA
2026**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah tulisan saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar

Nama : Ahmad Syawaldi Afwan

NIM : 2221021029

Tanda Tangan : 

Tanggal : 5 Februari 2026

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh

Nama : Ahmad Syawaldi Afwan

NIM : 2221021029

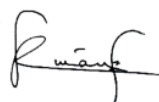
Program Studi : Magister Manajemen

Judul Tesis : Analisis Nilai Perusahaan Melalui Proses Akuisisi
Dengan Metode Diskon Arus Kas : Studi Kasus PT
Vale Indonesia Tbk

**Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima
sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen -
Universitas Bakrie**

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. Jerry Heikal, S.T., M.M. ()

Penguji 1 : Prof. Dr. Dudi Rudianto, S.E., M.Si ()

Penguji 2 : Dr. Aryo Sasongko, S.T., M.Sc., MBA ()

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 5 Februari 2026

UNGKAPAN TERIMA KASIH

Bismillahirrahmanirrahim atas izin dan kehendak Allah SWT, penulis akhirnya dapat menuntaskan penyusunan tesis ini. Seluruh proses penelitian hingga penulisan tesis ini tidak terlepas dari limpahan rahmat dan pertolongan-Nya. Adapun tesis ini berjudul “Analisis Nilai Perusahaan Melalui Proses Akuisisi Dengan Metode Diskon Arus Kas : Studi Kasus PT Vale Indonesia Tbk”. Penulis menyampaikan apresiasi dan rasa terima kasih kepada seluruh pihak yang telah berkontribusi melalui dukungan, arahan, serta pendampingan selama pelaksanaan dan penyusunan penelitian ini.

Tesis ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen di Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, Universitas Bakrie. Tujuan penelitian yaitu untuk menganalisis tentang Harga Saham PT Vale Indonesia Tbk berada dalam kondisi *Undervalued* atau *Overvalued* atau wajar saat diakuisisi oleh MIND ID selaku perusahaan *holding* pertambangan milik negara.

Penulis menyampaikan rasa hormat dan apresiasi yang mendalam kepada dosen pembimbing tesis, Bapak Dr. Jerry Heikal, S.T., M.M., yang selalu mengarahkan peneliti untuk berpikir secara ilmiah, koreksi, serta panduan berkelanjutan sehingga tesis ini dapat diselesaikan dengan baik.

Penulis menyampaikan apresiasi kepada seluruh dosen serta tenaga kependidikan pada Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, atas peran dan kontribusinya untuk membekali penulis dengan pengetahuan, wawasan, dan kompetensi akademik selama masa studi.

Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada keluarga, rekan, serta berbagai pihak yang senantiasa memberikan dukungan moril, motivasi, dan doa sehingga proses penyusunan tesis ini dapat dilalui dengan baik.

Penulis menyadari bahwa karya ilmiah ini masih mempunyai keterbatasan. Oleh sebab itu, masukan berupa kritik dan saran sangat diharapkan sebagai bahan penyempurnaan dan pengembangan penelitian selanjutnya.

Penyusunan tesis ini dapat terlaksana berkat dukungan, arahan, dan

kontribusi dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Prof. Ir. Sofia W. Alisjahbana, M.Sc.,Ph.D selaku Rektor Universitas Bakrie yang sudah membuka peluang bagi penulis untuk mengikuti proses pendidikan dan pembelajaran pada Program Magister Manajemen Universitas Bakrie.
2. Bapak Prof. Dr. Dudi Rudianto, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, atas kontribusi pemikiran, wawasan keilmuan, serta diskusi akademik yang telah memperkaya pemahaman penulis selama masa studi.
3. Bapak Arif Suharko, Ph.D., selaku Koordinator Program Studi Magister Manajemen, atas arahan, kebijakan, serta fasilitas bagi penulis ketika menjalani pendidikan di Program Magister Manajemen Universitas Bakrie.
4. Bapak Dr. Jerry Heikal, S.T., M.M., selaku dosen pembimbing tesis, atas bimbingan akademik, kesabaran, serta feedback konstruktif yang sangat berarti bagi proses penyusunan tesis ini. Semoga senantiasa diberikan kesehatan dan keberkahan oleh Allah SWT.
5. Bapak Prof. Dr. Dudi Rudianto, S.E., M.Si, selaku Penguji I, atas saran, kritik, dan pandangan ilmiah yang diberikan sehingga penelitian ini dapat disempurnakan dan mempunyai nilai akademik yang lebih baik.
6. Bapak Dr. Aryo Sasongko, S.T., M.Sc., MBA, selaku Penguji II, atas masukan dan pengayaan keilmuan yang diberikan. Semoga senantiasa diberikan kesehatan dan mampu membangun kecerdasan banyak individu yang kompeten bagi nusa dan bangsa.
7. Seluruh dosen pengajar Program Pascasarjana, serta staf administrasi dan akademik Pascasarjana Universitas Bakrie, atas ilmu pengetahuan, bantuan, dan kerja sama yang baik selama proses pendidikan penulis
8. Para pimpinan dan karyawan di lingkungan PT Vale Indonesia Tbk yang tidak dapat disebutkan satu per satu, atas dukungan dan bantuan yang diberikan selama proses penelitian berlangsung.

9. Keluarga tercinta yang senantiasa memberikan doa, dukungan, dan motivasi sehingga penulis mampu menyelesaikan studi dan penyusunan tesis ini.
10. Penulis mengucapkan terima kasih yang tulus kepada sahabat-sahabat terkasih yaitu Miqdar Zulfikar, Dinda Ayu Pradina, Kak Yuni Kurniawati, Bang Fajar Kristiano dan Kak Rayuli Wulandari yang senantiasa memberikan dukungan, semangat, dan kebersamaan selama proses penyusunan tesis ini, baik dalam suka maupun duka, sehingga penulis mampu menyelesaikan tesis ini dengan baik.
11. Semua teman yang ada di Program Magister Manajemen Batch 19 yang selalu mendorong semangat penuli. Doa saya selalu ada untuk kalian semua semoga menjadi orang yang lebih sukses di kemudian hari.

Sebagai penutup, penulis berharap tesis ini dapat memberikan kontribusi yang bermakna bagi pengembangan keilmuan terkait bidang ekonomi dan manajemen. Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih mempunyai keterbatasan, sehingga dengan segala kerendahan hati penulis mengharapkan pemakluman serta masukan yang konstruktif dari berbagai pihak. Terima kasih.

Jakarta, 5 Februari 2026

Ahmad Syawaladi Afwan

HALAMAN PENYATAAN PERSETUJUAN PUBLIK

Sebagai civitas akademik Universitas Bakrie, Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Ahmad Syawaldi Afwan

NIM : 2221021029

Program Studi : Magister Manajemen

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Bakrie Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (*Non Exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

ANALISIS NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROSES AKUISISI DENGAN
METODE DISKON ARUS KAS : STUDI KASUS PT VALE INDONESIA TBK

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini Universitas Bakrie berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan Tesis saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta untuk kepentingan akademis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada Tanggal : 5 Februari 2026
Yang Menyatakan



Ahmad Syawaldi Afwan

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kewajaran nilai saham PT Vale Indonesia Tbk dalam konteks proses akuisisi oleh Pemerintah Indonesia melalui Mining Industry Indonesia (MIND ID). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Discounted Cash Flow* (DCF) yang didasarkan pada proyeksi laporan keuangan perusahaan, meliputi laporan laba rugi, neraca, dan arus kas. Asumsi keuangan disusun untuk mencerminkan kondisi transisi strategis perusahaan dari fase pertumbuhan agresif menuju fase stabil dan berorientasi pada efisiensi operasional. Hasil valuasi menunjukkan bahwa nilai *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebesar 9,1% memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan risiko bisnis yang relatif tinggi dan struktur pendanaan yang konservatif. Berdasarkan hasil analisis DCF, diperoleh nilai wajar saham PT Vale Indonesia Tbk sebesar USD 0,42 per saham atau setara dengan Rp6.300 per saham dengan asumsi kurs Rp15.000 per dolar AS. Dibandingkan dengan nilai pasar saham yang berada pada kisaran Rp4.500 per saham, hasil penelitian menunjukkan bahwa saham PT Vale Indonesia Tbk berada dalam kondisi *undervalued*. Temuan ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan investasi dan kebijakan strategis terkait akuisisi perusahaan.

Kata kunci: valuasi_perusahaan, akuisisi, *discounted_cash_flow*, WACC, saham_undervalued.

ABSTRACT

This study aims to analyze the fair value of PT Vale Indonesia Tbk's shares in the context of its acquisition by the Government of Indonesia through Mining Industry Indonesia (MIND ID). The valuation method employed is the Discounted Cash Flow (DCF) based on projected financial statements including the income statement, balance sheet, and cash flow statement. Financial assumptions are developed to reflect the company's strategic transition from an aggressive growth and investment phase toward a more stable and operationally efficient phase. The valuation results indicate that the Weighted Average Cost of Capital (WACC) of 9.1% plays a critical role in determining firm value, reflecting a balance between relatively high business risk and a conservative capital structure. The DCF analysis estimates the fair value of PT Vale Indonesia Tbk's shares at USD 0.42 per share, equivalent to IDR 6,300 per share based on an exchange rate of IDR 15,000 per USD. Compared to the assumed market price of approximately IDR 4,500 per share, the findings suggest that PT Vale Indonesia Tbk's shares are undervalued. This study is expected to provide useful insights for investors and stakeholders in making informed investment decisions and formulating strategic policies related to corporate acquisitions.

Keywords: *firm_valuation, acquisition, discounted_cash_flow, WACC, undervalued_stock.*

DAFTAR ISI

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
UNGKAPAN TERIMA KASIH.....	iii
HALAMAN PENYATAAN PERSETUJUAN PUBLIK.....	vi
ABSTRAK.....	vii
ABSTRACT.....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	Error! Bookmark not defined.
1.1 Latar Belakang.....	Error! Bookmark not defined.
1.2 Rumusan Masalah.....	13
1.3 Tujuan Penelitian.....	13
1.4 Ruang Lingkup Penelitian.....	13
1.5 Manfaat Penelitian.....	13
1.5.1 Manfaat Teoritis.....	14
1.5.2 Manfaat Praktis.....	14
1.6 Sistematika Penulisan.....	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	16
2.1 Landasan Teori.....	16
2.1.1 Teori Sinergi.....	16
2.2 Definisi Konsep dan Review Penelitian Sebelumnya.....	17
2.2.1 Akuisisi.....	17
2.2.2 Motif Akuisisi.....	18
2.2.3 Kelebihan dan kekurangan Akuisisi.....	19
2.2.4 Pengertian Laporan Keuangan.....	20
2.2.5 Tujuan Laporan Keuangan.....	21
2.2.6 Komponen Laporan Keuangan.....	22
2.2.7 Pengertian Analisis Laporan Keuangan.....	24
2.2.8 Tujuan Analisis Laporan Keuangan.....	25
2.2.9 Nilai Saham.....	27
2.2.10 Discounted Cash Flow.....	29
2.2.11 Valuasi Saham.....	29

2.2.12 <i>Capital Asset Pricing Model</i>	31
2.2.13 <i>Weighted Avarage Capital of Cost</i>	33
2.2.14 Penelitian Terdahulu	34
2.3 Kerangka Pemikiran.....	44
BAB III METODOLOGI.....	46
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	46
3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	46
3.2.1 Sumber Data.....	46
3.2.2 Teknik Pengumpulan Data.....	46
3.3 Metode Analisis Data.....	46
3.3.1 <i>Capital Asset Pricing Model</i>	47
3.3.2 <i>Weighted Average Cost of Capital</i>	47
3.3.3 <i>Proforma Cashflow</i>	48
3.3.4 Analisa <i>Enterprise value</i> dan <i>Book Value</i>	49
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	51
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	51
4.2 Analisis Proforma Cashflow PT Vale Indonesia Tbk dan PT MIND ID.....	52
4.3 Analisis <i>Weighted Avarage Capital of Cost</i>	56
4.4 Analisa <i>Enterprise value</i> dan <i>Book Value</i>	59
BAB V KESIMPULAN.....	63
Daftar Pustaka.....	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	44
------------------------------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	34
Tabel 4.1	<i>Target Assumption</i>	53
Tabel 4.2	<i>Valuation of Target Assumption</i>	57
Tabel 4.3	<i>Valuation of Target Assumption</i>	60