

MANAJEMEN TREASURY

**LEVERAGE BY OUT (LBO)**

# Pengertian

Leverage by out merupakan pembelian perusahaan atau divisi bisnis yang teknik pembiayaannya sebagian besar bersumber dari hutang.

# Mengapa LBO dapat meningkatkan nilai perusahaan?

- Manajemen bekerja “underpressure” untuk tidak hanya bisa membayar hutang tetapi juga mampu menghasilkan keuntungan bagi perusahaan
- Jika nantinya manajer berubah menjadi pemilik, maka ada motivasi yang kuat untuk bekerja karena keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dinikmati sendiri

# Keadaan perusahaan target yang harus dicapai setelah akuisisi

- Adanya peningkatan kinerja manajemen
- Kemampuan untuk menurunkan dan memangkas biaya sehingga tercapai economies of scale atau economies of scope
- Mampu menghasilkan arus kas yang stabil
- Mampu mencapai efisiensi penggunaan dana

# Karakteristik Perusahaan yang menjadi target LBO

- Premium Companies
- Second-tier Companies
- Troubled Companies

# Risiko LBO

- Risiko Bisnis (Business Risk)
- Risiko Perusahaan (Corporate Risk)
- Default Risk

# Contoh

PT Daun memiliki dua alternatif, yaitu:

1. Memiliki uang tunai Rp.10 juta dan digunakan untuk membeli saham PT Bunga di pasar modal dengan uang tersebut
2. Meminjam uang dari bank sejumlah Rp.30 juta untuk ditambahkan pada uang yang telah dimiliki semula yaitu Rp.10juta. Total dana yang dimiliki menjadi Rp.40 juta yang selanjutnya digunakan untuk membeli saham PT Bunga. Dengan demikian proporsi dana yang dimiliki PT Daun adalah 25% uang sendiri (equity) dan 75% hutang

Data-data lain yang terkait adl sbb:

Harga Pasar saham PT Daun saat ini	Rp.1000 perlembar
Perkiraan harga pasar PT Daun satu tahun kemudian	Rp.1100 perlembar
Tingkat bunga pinjaman	10% pertahun
Dividen tunai	Rp.100 perlembar

# Alternatif Tanpa LBO dan Alternatif LBO jika Harga Pasar Saham Naik

	<b>Alternatif I Tanpa LBO 100% tunai</b>	<b>Alternatif II LBO 25% tunai+75% Hutang</b>
<i>Pembelian</i>		
Jumlah uang tunai	Rp.10.000.000	Rp.10.000.000
Hutang	<u>0</u>	<u>Rp.30.000.000</u>
Total dana yang dimiliki	Rp.10.000.000	Rp.40.000.000
Jumlah Saham PT Daun yang dapat dibeli	10.000 lembar	40.000 lembar
<i>Penjualan saham PT Daun setelah 1 tahun</i>		
Jumlah lembar saham yang terjual	10.000 lembar	40.000 lembar
Harga pasar saham per lembar	Rp.1100	Rp.1100
<i>Perhitungan Kas Masuk Bersih</i>		
Hasil penjualan saham	Rp.11.000.000	Rp.44.000.000
Bunga pinjaman	0	(Rp.3.000.000)
Dividen tunai	Rp.1.000.000	Rp.4.000.000
Pembayaran kembali hutang	<u>0</u>	<u>Rp.30.000.000</u>
Kas masuk bersih	Rp.12.000.000	Rp.15.000.000
Tingkat pengembalian dari Rp.10jt modal sendiri (ROE)	$\frac{12\text{jt}-10\text{jt}}{10\text{jt}} \times 100\%$ 20%	$\frac{15\text{jt}-10\text{jt}}{10\text{jt}} \times 100\%$ 50%

# Alternatif Tanpa LBO dan Alternatif LBO jika Harga Pasar Saham Turun

<b>Data lain tetap dan harga saham turun menjadi Rp.900</b>	<b>Alternatif I Tanpa LBO 100% tunai</b>	<b>Alternatif II LBO 25% tunai+75% Hutang</b>
<i>Pembelian</i>		
Jumlah uang tunai	Rp.10.000.000	Rp.10.000.000
Hutang	<u>0</u>	<u>Rp.30.000.000</u>
Total dana yang dimiliki	Rp.10.000.000	Rp.40.000.000
Jumlah Saham PT Daun yang dapat dibeli	10.000 lembar	40.000 lembar
<i>Penjualan saham PT Daun setelah 1 tahun</i>		
Jumlah lembar saham yang terjual	10.000 lembar	40.000 lembar
Harga pasar saham per lembar	Rp.900	Rp.900
<i>Perhitungan Kas Masuk Bersih</i>		
Hasil penjualan saham	Rp.9.000.000	Rp.36.000.000
Bunga pinjaman	0	(Rp.3.000.000)
Dividen tunai	Rp.1.000.000	Rp.4.000.000
Pembayaran kembali hutang	<u>0</u>	<u>(Rp.30.000.000)</u>
Kas masuk bersih	Rp.10.000.000	Rp.7.000.000
Tingkat pengembalian dari Rp.10jt modal sendiri (ROE)	0	-30%

# Ilustrasi LBO

Misal tahun ini PT Bidder akan mengakuisisi PT Target dengan cara LBO dengan nilai akuisisi Rp.12.500 jt. Dalam membiayai akuisisi ini Bidder memiliki modal sendiri Rp.2.500jt, sedangkan kekurangan dana yang Rp.10.000jt diperoleh dari pinjaman kepada bank komersial dengan bunga 16%/th dan harus dilunasi selama 5<sup>th</sup>. Pajak yang berlaku adalah 40% dan target EBIT nya diperkirakan Rp.5.000jt pertahun selama 5tahun mendatang. Penyusutan metode garis lurus!Hitung cashflow-nya!

Hitung dulu besarnya angsuran pinjaman!

$$10.000jt = \frac{X}{(1+0,16)^1} + \frac{X}{(1+0,16)^2} + \frac{X}{(1+0,16)^3} + \frac{X}{(1+0,16)^4} + \frac{X}{(1+0,16)^5}$$

$$10.000jt = X \left( \frac{1}{1,16} + \frac{1}{1,3456} + \frac{1}{1,5609} + \frac{1}{1,8106} + \frac{1}{2,1003} \right)$$

$$X = Rp.3054jt$$

Skedul pembayaran bunga dan angsuran pokok pinjaman (juta rupiah)

Tahun	Pokok Pinjaman	Total angsuran	Bunga	Angsuran pokok pinjaman	Sisa pokok pinjaman
1	10.000	3.054	1.600	1.454	8.546
2	8.546	3.054	1.367	1.687	6.859
3	6.859	3.054	1.097	1.957	4.903
4	4.903	3.054	784	2.270	2.633
5	2.633	3.054	421	2.633	0

## Cashflow Target setelah Akuisisi (juta rupiah)

Tahun	1	2	3	4	5
EBIT	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
Bunga (-)	1.600	1.367	1.097	784	421
EBT	3.400	3.633	3.903	4.216	4.579
Pajak (40%) (-)	1.360	1.453	1.561	1.686	1.832
EAT	2.040	2.180	2.342	2.530	2.747
Depresiasi (+)	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
Cashflow sebelum angsuran	4.540	4.680	4.842	5.030	5.247
Angsuran pinjaman (-)	1.454	1.687	1.957	2.270	2.633
Cashflow	3.086	2.993	2.885	2.760	2.614