

—SERI : PASAR MODAL LANJUTAN

Exit Strategy: *Jalan Keluar* Menghasilkan Cuan

Investasi di private market tidak ada artinya tanpa jalan keluar. IPO, Secondary Sale, dan Trade Sale — tiga rute exit yang menentukan berapa uang yang benar-benar masuk ke kantong investor.

11 SLIDE **SWIPE →** **SIMPAN**

Materi lengkapGeser untuk lanjutAgar tidak hilang

— 01 — JAWABAN JUJUR

Exit Bukan Akhir — Ini Tujuan Sebenarnya

Jawaban singkatnya: **semua investasi di private market dirancang dari awal untuk berakhir** — pertanyaannya hanya kapan, bagaimana, dan berapa besar nilai yang bisa ditarik keluar.



Mengapa Exit Sangat Penting:

Di private market tidak ada pasar sekunder yang aktif. Satu-satunya cara investor mencairkan investasinya adalah melalui exit event terstruktur. Tanpa exit, return hanya di atas kertas.



Yang Menentukan Besaran Return:

Jenis exit (IPO vs akuisisi vs secondary), timing (kapan kondisi pasar optimal), dan struktur deal (klausul yang sudah disepakati sejak awal) — semuanya mempengaruhi angka akhir yang diterima.



3 Rute Exit yang Dibahas:

IPO (melantai di bursa saham), Secondary Sale (jual ke investor lain di private market), dan Trade Sale atau akuisisi oleh perusahaan strategis. Masing-masing punya karakteristik unik.

Slide ini akan membedah ketiga rute exit tersebut beserta pro, kontra, dan kapan masing-masing paling optimal digunakan.

— 02 — EXIT VIA IPO

Rute Exit 1: IPO (Initial Public Offering)

IPO adalah jalur exit paling bergengsi — perusahaan menjual saham ke publik melalui bursa efek. Ini bukan hanya exit, tapi juga awal babak baru:

1 Mekanisme: Perusahaan Terbitkan Saham Baru ke Publik

Perusahaan menjual sebagian sahamnya ke investor publik melalui bursa. Dana masuk ke perusahaan (primary offering) dan/atau investor lama bisa jual saham mereka (secondary offering) setelah lock-up berakhir.

2 Keunggulan IPO bagi Investor Lama

Likuiditas tertinggi — saham bisa dijual kapan saja di pasar. Valuasi biasanya paling tinggi karena akses ke basis investor yang sangat luas. Meningkatkan brand & kredibilitas perusahaan secara signifikan.

3 Tantangan dan Biaya IPO

Proses panjang (6–18 bulan), biaya besar (underwriter, hukum, akuntan), kewajiban disclosure rutin yang ketat, dan tekanan pasar publik jangka pendek yang bisa mengganggu fokus manajemen jangka panjang.

4 Lock-Up Period: Investor Lama Belum Bebas

Setelah IPO, investor lama (VC/PE/founder) biasanya dilarang jual saham selama 6–12 bulan (lock-up). Setelah lock-up berakhir, potensi tekanan jual besar bisa menekan harga saham di pasar publik.

— 03 — SECONDARY SALE

Rute Exit 2: Secondary Sale (Jual ke Investor Lain)

Secondary Sale adalah penjualan saham dari satu investor private ke investor private lain, **tanpa melibatkan perusahaan atau bursa efek:**

- ✓ **Transaksi langsung antar investor** VC awal yang ingin exit menjual sahamnya ke PE, family office, atau VC tahap lanjut yang ingin masuk. Perusahaan tidak menerima dana baru — ini murni transfer kepemilikan antar investor.
- ✓ **Solusi likuiditas tanpa menunggu IPO** Investor awal bisa exit lebih cepat tanpa harus menunggu perusahaan siap IPO (bisa 5–10 tahun). Ini penting untuk VC yang punya tekanan timeline dari LP mereka untuk mendistribusikan return.
- ✓ **Secondary market semakin berkembang** Platform seperti Forge Global, EquityZen, dan Nasdaq Private Market memfasilitasi secondary sale startup secara lebih terstruktur. Di Indonesia pasar ini masih berkembang tapi mulai aktif.
- ✗ **Harga biasanya di bawah valuasi round terakhir** Secondary sale sering terjadi dengan diskon 20–40% dari valuasi resmi terakhir karena tidak ada kompetisi terbuka seperti di pasar publik. Pembeli juga memperhitungkan illikuiditas dan risiko yang lebih tinggi.
- ✗ **Sering butuh persetujuan perusahaan (ROFR)** Banyak perjanjian pemegang saham mengharuskan persetujuan perusahaan atau member board sebelum secondary sale bisa terjadi. ROFR (Right of First Refusal) bisa mempersulit atau memperlambat proses transaksi.

— 04 — TRADE SALE

Rute Exit 3: Trade Sale (Akuisisi oleh Perusahaan Lain)

Trade sale adalah penjualan perusahaan secara keseluruhan kepada perusahaan strategis yang melihat nilai sinergi. Ini rute exit **paling umum secara global**:

①

Mengapa Perusahaan Besar Mengakuisisi Startup

Dapatkan teknologi tanpa R&D dari nol, akuisisi talent, masuk ke pasar baru, atau eliminasi kompetitor potensial. Bagi perusahaan besar, beli lebih cepat dan lebih murah dari bangun sendiri.

②

Keunggulan Trade Sale bagi Investor

Exit bisa terjadi lebih cepat dari IPO, valuasi premium karena sinergi strategis, dan proses lebih sederhana (tidak perlu roadshow investor publik). Semua investor dibayar sekaligus saat closing.

③

Struktur Pembayaran: Cash vs Saham Acquirer

All-cash deal: investor langsung dapat uang tunai. Saham acquirer: investor dapat saham perusahaan yang mengakuisisi — perlu analisis apakah saham acquirer menarik untuk dipegang atau segera dijual.

④

Earnout: Bayaran Bersyarat di Masa Depan

Sebagian harga akuisisi dibayar di muka, sisanya bergantung pada pencapaian target (revenue, pengguna) dalam 1–3 tahun. Founder dan karyawan sering terdampak paling besar dari struktur earnout ini.

— 05 — PERBANDINGAN EXIT

IPO vs Secondary Sale vs Trade Sale: Perbandingan Lengkap

Pilihan exit sangat bergantung pada kondisi bisnis, pasar, dan tujuan masing-masing pihak:

ASPEK	IPO	SECONDARY SALE	TRADE SALE
Likuiditas	Tertinggi	Sebagian	Penuh sekaligus
Potensi valuasi	Tertinggi	Diskon 20–40%	Premium sinergi
Kecepatan proses	6–18 bulan	1–3 bulan	3–12 bulan
Biaya proses	Sangat tinggi	Rendah	Sedang
Perusahaan berlanjut	Ya, independen	Ya, tidak berubah	Sering diintegrasikan
Kompleksitas	Sangat tinggi	Rendah	Sedang–tinggi

Tidak ada exit terbaik secara universal. IPO optimal saat kondisi pasar bullish & bisnis skalabel. Trade sale optimal saat ada acquirer strategis yang mau bayar premium sinergi.

— 06 — TIMING EXIT

Kapan Waktu Terbaik untuk Exit?

Timing exit sama pentingnya dengan jenis exit. Ini **faktor-faktor yang menentukan kapan exit paling optimal**:

Kondisi
Pasar**Bull Market = Valuasi IPO Lebih Tinggi**

IPO di pasar bullish menghasilkan valuasi lebih tinggi karena appetite investor tinggi dan multiple lebih premium. Sebaliknya, IPO di pasar bearish sering mengecewakan — banyak yang ditunda atau dibatalkan.

Posisi
Bisnis**Exit saat Growth Rate Masih Tinggi**

Investor membayar premium untuk pertumbuhan. Exit saat revenue growth masih 50–100% YoY jauh lebih menguntungkan dari exit setelah growth melambat ke 10–20%. Pasar membeli momentum, bukan historis.

Tekanan
LP/Fund**Fund Life Cycle Memaksa Exit**

VC fund punya umur terbatas (biasanya 10 tahun). Di tahun ke-8 atau ke-9, ada tekanan kuat untuk exit dari portofolio apapun kondisinya. Ini kadang memaksa secondary sale di harga diskon.

Peluang
Strategis**Acquirer Strategis Muncul: Evaluasi dengan Serius**

Jika perusahaan besar dengan sinergi tinggi menawarkan akuisisi, ini peluang yang tidak boleh diabaikan — meski mungkin lebih kecil dari potensi IPO. Kepastian lebih baik dari potensi yang tidak terjamin.

— 07 — KESALAHAN

5 Kesalahan Fatal dalam Strategi Exit

Ini **kesalahan paling mahal** yang bisa dilakukan investor atau founder saat merencanakan atau mengeksekusi strategi exit:

- ✗ **Tidak merencanakan exit sejak awal investasi** Exit harus dipikirkan sejak hari pertama, bukan saat sudah terdesak. Jenis exit yang dituju menentukan strategi bisnis, pilihan investor, dan struktur kepemilikan yang paling optimal.
- ✗ **Menolak trade sale karena bermimpi IPO** Banyak founder menolak tawaran akuisisi bagus karena ingin IPO — lalu kondisi pasar memburuk dan tidak pernah berhasil listing. Tawaran terbaik sering muncul di waktu yang tidak terduga.
- ✗ **Exit terlambat setelah growth melambat drastis** Banyak VC menahan portofolio terlalu lama menunggu valuasi lebih tinggi, tapi growth melambat dan multiple turun. Exit di puncak growth sering menghasilkan return lebih baik dari menunggu berlebihan.
- ✗ **Investor ritel beli saham IPO tanpa pahami lock-up** Lock-up VC/founder yang berakhir 6–12 bulan pasca-IPO sering menekan harga secara signifikan. Investor ritel yang tidak memantau jadwal lock-up bisa terjebak saat tekanan jual besar tiba-tiba muncul.
- ✗ **Menerima struktur earnout tanpa proteksi yang jelas** Earnout yang tidak terdefinisi dengan jelas sering berakhir sengketa. Pastikan target, metrik, dan periode earnout didefinisikan secara sangat spesifik dalam perjanjian akuisisi sebelum closing.

— 08 — AKSI NYATA

Cara Investor Ritel Memanfaatkan Pengetahuan Exit Strategy

Meski tidak terlibat langsung di private round, pengetahuan exit strategy sangat berguna untuk **keputusan di public market**:

1 Pantau Jadwal Lock-Up Saham IPO

Tandai di kalender 6 dan 12 bulan setelah IPO. Jelang berakhirnya lock-up, monitor volume dan harga. Jika VC/founder mulai jual besar-besaran, pertimbangkan apakah masih layak pegang sahamnya.

2 Analisis Persentase Secondary Offering di IPO

Jika mayoritas saham IPO adalah secondary offering (investor lama jual), bukan primary (perusahaan cari dana baru), itu sinyal investor lama ingin exit — bukan tanda perusahaan butuh modal untuk tumbuh.

3 Monitor Rumor M&A sebagai Katalis Harga

Rumor akuisisi sering mendorong harga saham naik signifikan. Pelajari siapa kandidat acquirer yang paling logis untuk setiap emiten di watchlist-mu — ini memberikan asymmetric upside jika akuisisi terjadi.

4 Evaluasi Apakah Manajemen Memiliki Exit Mindset

Perusahaan dengan manajemen yang sadar akan shareholder value — mau melakukan dividen, buyback, atau mempertimbangkan M&A — cenderung menghasilkan return lebih baik dari yang hanya fokus pada pertumbuhan tanpa exit plan.

— 09 — CEK KESIAPAN

Sudah Paham Exit Strategy? Cek di Sini

Jawab jujur pertanyaan ini untuk mengukur pemahamanmu tentang strategi exit di private market:

CEK KESIAPANMU

Bisa jelaskan perbedaan IPO, secondary sale, dan trade sale? [Ya = Lanjut]

Tahu apa itu lock-up period dan dampaknya ke harga? [Ya = Lanjut]

Paham perbedaan primary vs secondary offering di IPO? [Ya = Lanjut]

Tahu bagaimana earnout bekerja dalam trade sale? [Ya = Lanjut]

Bisa identifikasi kapan timing exit paling optimal? [Ya = Lanjut]

Sudah pantau jadwal lock-up untuk saham IPO di watchlist? [Ya = Siap!]

5–6 YA

Fondasimu kuat! Lanjut ke materi terakhir:
Studi Kasus Perjalanan Startup menuju
IPO.

0–4 YA

Pelajari ulang dan coba analisis
prospektus IPO terbaru — perhatikan
struktur offering dan jadwal lock-up-nya.

— 10 — PENUTUP

Return di Private Market Dimenangkan di Entry — Tapi *Direalisasikan di Exit*

“Investasi terbaik sekalipun tidak bernilai apa-apa jika tidak ada jalan keluarnya. *Investor yang cerdas memikirkan exit bukan di akhir perjalanan, tapi sejak langkah pertama mereka masuk ke sebuah perusahaan. Exit bukan akhir cerita — ia adalah tujuan yang diperjuangkan dari awal.*”

MAU MATERI SEPERTI INI SETIAP MINGGU?

Follow akun ini untuk edukasi investasi rutin — dari dasar untuk pemula hingga analisis pasar modal lanjutan untuk investor berpengalaman.