

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pemahaman setiap orang mengenai dunia bisnis masih terbatas. Banyak pelaku usaha yang menjalankan kegiatan usahanya tanpa mengetahui bagaimana cara pengelolaan yang baik. Namun pemahaman itu dapat berkembang dengan mengambil alternatif lain yaitu menginvestasikan pendapatan mereka. Investasi merupakan penanaman sejumlah dana dalam bentuk uang ataupun barang yang diharapkan akan memberikan hasil yang lebih di masa yang akan datang. Investasi dalam bentuk surat berharga (sekuritas) biasanya dapat dilakukan melalui pasar uang atau pasar modal. Karena pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Pada saat pemodal melakukan investasi, mereka terlebih dahulu mempelajari bagaimana cara berinvestasi dengan baik. karena pada saat melakukan investasi sering kali dihadapkan berbagai macam resiko yang dapat menghambat

jalannya investasi yang dikelola tersebut. Pengambilan keputusan investasi, perlu mengetahui perkembangan-perkembangan yang terjadi dipasar modal terlebih dahulu untuk menganalisis harga saham. Investor dapat melakukan investasi pada berbagai jenis asset baik asset riil maupun asset finansial. Salah satu jenis asset finansial yang biasa dipilih investor adalah saham.

Harga Saham merupakan cerminan tingkat keberhasilan pengelolaan perusahaan. Tujuan harga saham itu sendiri adalah pemodal untuk memperoleh penghasilan dari saham tersebut. Perusahaan harus mampu mengambil keputusan yang tepat guna mengambil return yang diharapkan, perlu investor perlu mengetahui apakah harga saham yang terbentuk menunjukkan nilai saham yang wajar atau tidak. Kewajaran harga saham dapat dinilai melalui perhitungan nilai intrinsik saham perusahaan.

Dengan membandingkan nilai intrinsik dengan harga saham yang ada di pasar dapat diketahui apakah harga saham tersebut terlalu mahal (*overvalued*), harga saham terlalu murah (*undervalued*). Atau harga saham wajar atau normal (*fairvalued*). Agar keputusan investasinya tepat atau menghasilkan *return* seperti yang diharapkan, maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya.

Penilaian saham dapat dilakukan untuk menentukan apakah saham yang akan dibeli atau dijual memberikan tingkat return yang sesuai dengan tingkat *return* yang diharapkan. Nilai saham dapat di lihat dalam konsep nilai-nilai yang berbeda, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar dan nilai intristik. Nilai buku perlembar saham menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham

dengan memiliki satu lembar saham. Nilai intrinsik atau fundamental value merupakan nilai seharusnya sebuah saham. Dengan mengetahui nilai intrinsik saham investor dapat mengetahui harga sebuah saham murah atau mahal. Nilai intrinsik dapat diketahui melalui analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental terdapat dua pendekatan yaitu pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan PER (*P/R Ratio Approach*). Present Value menggunakan model diskonto Dividen , terdapat tiga perumusan dalam menghitung menggunakan model ini yaitu jika pembayaran dividen tidak teratur, dividen tidak tumbuh dan dividen pertumbuhan yang konstan, sedangkan pendekatan PER merupakan jangka waktu untuk pengembalian dana pada harga saham dan keuntungan perusahaan. Salah satu tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dengan melakukan investasi. Selain itu, perusahaan juga perlu memperhatikan informasi mengenai dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham yaitu dividen per lembar saham (*Dividen Per Share*).

Dividen adalah distribusi yang biasa berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan hutang perusahaan dan saham kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik (Husnan:2009).

Para pelaku investasi sering mengalami kesulitan dalam memutuskan apakah dividen yang akan dibagikan sesuai dengan *return* yang diharapkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Pembagian deviden perusahaan terhadap pemegang saham mempengaruhi harga sahamnya, karena semakin besar dividen

yang diberikan oleh perusahaan, maka saham perusahaan tersebut semakin diminati para investor atau calon investor dan akan mendorong permintaan terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya akan melambungkan harga saham perusahaan. Kenaikan dividen sering kali menyebabkan kenaikan harga saham, sehingga investor sangat menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil daripada komponen *capital gain* yang artinya investor lebih suka menerima pendapatan sekarang daripada yang akan datang karena ketidakpastiannya. Pembagian dividen yang teratur menandakan perusahaan memiliki prospek yang cerah dimasa yang akan datang.

Dalam berinvestasi di pasar modal, banyak cara bagi para investor untuk menanamkan modalnya guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Salah satu trobosan yang dilakukan para investor adalah dengan pengambilalihan perusahaan yaitu akuisisi.

Akuisisi merupakan pembelian perusahaan lain dengan cara membeli sebagian besar saham dari perusahaan yang dituju (Michael 2002). Pengakuisisian sering terjadi tidak termasuk dengan tenaga SDM perusahaan tersebut, jika hal itu terjadipun kembali pada perusahaan yang mengakuisisi. Transaksi akuisisi ini di golongkan sebagai akuisisi internal karena dilakukan terhadap perusahaan yang sebelumnya telah mempunyai hubungan atau berada dalam satu kendali.

Lazimnya akuisisi dilakukan oleh perusahaan yang sehat terhadap perusahaan yang sakit dengan motivasi utama dimana kondisi dari perusahaan yang bergabung mempunyai nilai besar di banding sebelum melakukan akuisisi yang

berarti memaksimalkan nilai saham perusahaan. Berikut tabel dari perusahaan yang melakukan akuisisi ditahun 2013.

Tabel 1.1
Harga Saham Perusahaan Pada Saat Di Akuisisi (Rp)

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tanggal	Harga Saham Sebelum	Harga Saham Sesudah
1	PT Anugrah Karya Raya	AKRA	4 Januari 2013	4.200	4010.34
2	PT Medco Power Indonesia	MEDC	11 Januari 2013	1.470	1617.33
3	PT Sungai Menang	SGRO	10 April 2013	2.275	1958
4	PT MNC Energi	BHIT	3 April 2013	530	514.1667

Sumber : KPPU, Yahoo Finance

Dari data diatas, dapat terlihat harga saham saat diakuisisi pada tahun 2013 mengalami flukfrasi harga, dimana terdapat empat perusahaan yang mengalami penurunan harga dan satu perusahaan mengalami kenaikan harga. Penulis melihat ada indikasi penurunan harga saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga nilai saham menurun.

Penilaian saham dalam suatu perusahaan membantu bagi para investor untuk lebih teliti dalam mengambil keputusan yang bijak dalam berinvestasi, karena banyaknya resiko yang akan dihadapi setelah melakukan investasi ke sebuah perusahaan. Pemegang saham dalam perusahaan perlu mengetahui informasi dividen guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan itu sendiri. Adapun alternatif lain dalam berinvestasi ialah melakukan pengakuisisian terhadap perusahaan lain, hal ini membantu bagi perusahaan yang merasa keuntungan investasinya tidak tumbuh atau berkembang..

Dalam penelitian ini untuk menghitung nilai saham perusahaan yang membagikan dividen tahun 2013 menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER), yaitu membagi harga per lembar saham dengan laba per lembar saham, *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham dan *Divident Discount Model* (DDM) dengan pertumbuhan dividen yang konstan. Berdasarkan penjelasan dari latar belakang diatas, maka judul penelitian ini adalah:

“Penilaian Harga Saham Setelah Pembagian Dividen Pada Perusahaan Pasca Akuisisi Tahun 2013”.

1.2 Batasan Masalah

Untuk membatasi penelitian ini agar tidak meluas, maka peneliti memperbatas masalah untuk memperoleh hasil yang diharapkan. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini antara lain:

- Periode yang digunakan dalam penelitian ini pada tahun 2013.
- Menggunakan saham aktif diperdagangkan sebagai sampel.
- Menggunakan analisis fundamental untuk melakukan penilaian saham perusahaan.
- Menganalisis nilai saham pada perusahaan pasca akuisisi setelah pembagian dividen.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan dari latar belakang, bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki saham terkadang tidak dapat dikelola dengan baik dengan berbagai

alasan seperti tidak adanya modal tambahan, manajemen yang kurang baik dan kurang berkembangnya perusahaan yang sedang dikelola, sehingga banyak perusahaan yang melakukan akuisisi dengan tujuan mendapat pengelolaan yang lebih baik. Peneliti memfokuskan masalah dengan menganalisis nilai saham pada perusahaan yang diakuisisikan pada tahun 2013. Berdasarkan uraian masalah diatas, rumusan masalah yang dapat diajukan dalam penelitian ini yaitu :

Apakah harga saham pada perusahaan pasca akuisisi mengalami *overvalued*, *undervalued* atau *fairvalued* setelah melakukan pembagian dividen?

1.4 Tujuan dan Manfaat penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai penulis dari penelitian ini adalah untuk mengetahui nilai saham pada perusahaan pasca akuisisi apakah mengalami *overvalued*, *undervalued*, atau *fairvalued* setelah melakukan pembagian dividen.

1.4.2 Manfaat

- Bagi Investor

Investor perlu mengetahui nilai saham suatu perusahaan untuk membantu dalam pembuatan keputusan membeli, menahan ataupun menjual saham .

- Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan sehingga perusahaan dapat terus memaksimalkan nilai perusahaan.

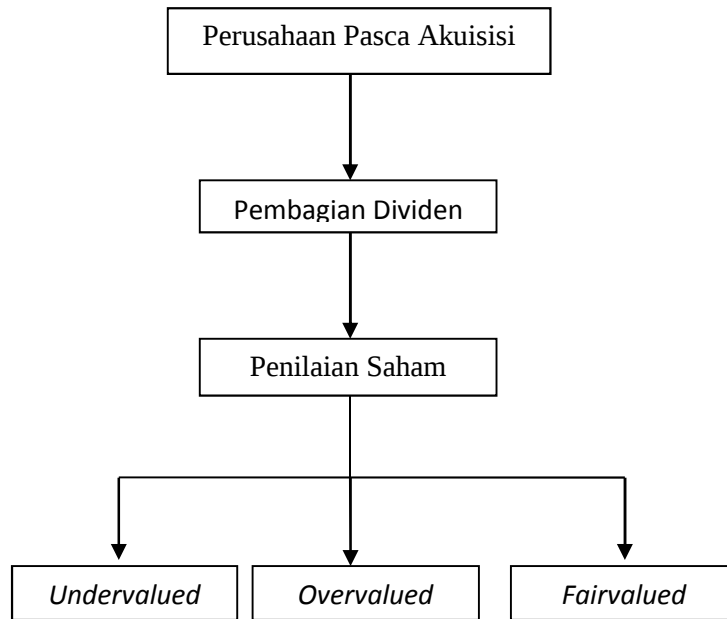
- Bagi Akedemisi

Hasil penelitian ini dapat di gunakan sebagai gambaran pengetahuan mengenai nilai saham suatu perusahaan. Hasil penelitian ini juga dapat di gunakan sebagai referensi bagi akademisi yang ingin melakukan penelitian sejenis.

1.5 Kerangka Pemikiran

Seperti yang dijelaskan pada latar belakang sebelumnya, investasi dalam bentuk saham memerlukan analisis valuasi saham sebelum mulai berinvestasi untuk memperkirakan berapa nilai intrinsik atau harga yang wajar untuk suatu saham berdasarkan data fundamentalnya. Penelitian ini bertujuan untuk untuk mengetahui nilai saham pada perusahaan pasca akuisisi apakah mengalami *overvalued*, *undervalued* atau *fairvalued* setelah melakukan pembagian dividen. Penilaian harga saham yang diteliti adalah saham perusahaan-perusahaan yang melakukan pengakuisisian. Kemudian data diolah dengan menggunakan metode fundamental.

Analisis fundamental merupakan suatu studi yang mempelajari hal-hal yang berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan untuk mengetahui kinerja dari suatu perusahaan. Analisis fundamental juga membandingkan antara nilai intrinsik dengan harga pasarnya untuk memutuskan jual atau beli. Analisis fundamendal dibagi menjadi tiga pendekatan yaitu pendekatan *Price Book Value*, pendekatan *Price Earning Ratio*, dan pendekatan *Dividen Discount Model*.



Gambar 1.1

1.6 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penjelasan latar belakang dan permasalahan yang telah dirumuskan, maka hipotesis yang akan diteliti adalah : Diduga tidak terdapat perbedaan harga saham dengan harga fundamental.