

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

PT CIPUTRA DEVELOPMENT Tbk (selanjutnya disebut dengan Perseroan) ialah Perusahaan Induk yang sebagian besar pendapatan dari kegiatan usaha dilaksanakan oleh Anak Perusahaan. Kegiatan usaha Perseroan dan Anak Perusahaannya terutama bergerak dalam bidang usaha pembangunan perumahan (real estate) dan properti , perkantoran, pertokoan, pusat niaga, lapangan golf, kawasan industri dan pusat rekreasi beserta fasilitasnya.

Perseroan bermaksud meningkatkan kepemilikan saham pada beberapa Anak Perusahaan yaitu PT Ciputra Adigraha (CAG), PT Ciputra Sentra (CSN) dan PT Ciputra Residence (CR) dengan menggunakan dana hasil Penawaran Umum Terbatas II (selanjutnya disebut 'PUT II').

PT Ciputra Development Tbk telah menyampaikan Pernyataan Pendaftaran Emisi Efek sehubungan dengan Penawaran Umum Terbatas II dalam rangka penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (selanjutnya disebut 'HMETD') kepada Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dan Lembaga Keuangan (LK) dengan Surat No. 402/CDC-CKC/Hh/X/06/CD tanggal 12 Oktober 2006 sesuai dengan persyaratan yang ditetapkan dalam Peraturan No.IX.D.1.Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM No.Kep.07/PM/2000, tanggal 13 Maret 2000, juncto Kep-07/PM/2001, tanggal 23 Maret 2001 mengenai HMETD dan Peraturan No.IX.D.2 Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM No.Kep.26/PM/2003, tanggal 17 Juli 2003 serta Peraturan BAPEPAM No. IX.D.3 yang merupakan pelaksanaan dari Undang-undang Republik Indonesia No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal ("UU PM").

Perseroan sebagai Perusahaan Induk, sebagian besar kegiatan usahanya dilaksanakan oleh Anak Perusahaan, sehingga pendapatan dan laba bersih Perseroan akan sangat dipengaruhi oleh hasil kinerja dan proporsi kepemilikan pada Anak Perusahaan. Disamping itu kegiatan usaha Perseroan dan Anak Perusahaannya terutama adalah membangun dan mengembangkan proyek-proyek Real Estate dan Properti. Proyek Real Estate akan menghasilkan pendapatan melalui penjualan rumah hunian dengan kinerja yang relatif berfluktuasi, sementara proyek Properti yang mengelola jasa penyewaan pusat perbelanjaan dan perhotelan akan menghasilkan pendapatan yang relatif stabil dan membutuhkan investasi jangka panjang yang besar.

Peningkatan kepemilikan saham pada PT Ciputra Adigraha (CAG) akan menciptakan potensi pertumbuhan jangka panjang bagi Perseroan, baik dalam hal nilai aset/aktiva maupun kontribusi pendapatan yang relatif stabil, pada saat proyek *superblock* ini mulai dikembangkan nantinya.

Pembelian *Convertible Bonds* Ciputra Residence (CR) oleh Perseroan demi mempertahankan porsi kepemilikan, dari dilusi akibat konversi *Convertible Bonds*, akan memberikan potensi peningkatan nilai tambah tanah dan jaminan kelangsungan usaha secara jangka panjang bagi Perseroan.

Pembelian *Convertible Bonds* PT Ciputra Sentra (CSN) untuk mempertahankan porsi kepemilikan dari dilusi dan sekaligus meningkatkan kepemilikan saham pada CSN akan memungkinkan Perseroan mendapatkan porsi yang lebih besar atas laba bersih CSN. Selain itu Perseroan juga akan mendapatkan lebih banyak kontribusi dari usaha pusat perbelanjaan dan perhotelan yang relatif lebih stabil.

Mempertahankan dan/atau bahkan meningkatkan porsi kepemilikan saham pada CAG, CR dan CSN yang mempunyai kinerja dan potensi pertumbuhan yang bagus adalah dalam rangka mencapai kombinasi yang proporsional antara usaha Real Estat

dan Properti, sehingga akan menghasilkan pertumbuhan pendapatan yang stabil bagi Perseroan dan terus berkesinambungan dalam jangka panjang.

Untuk melakukan ketiga hal diatas (mengakuisisi CAG, membeli *Convertible Bonds* CR serta mengakuisisi CSN) maka Direksi atas nama Perseroan, melakukan PUT II kepada para pemegang saham dalam rangka penerbitan HMETD sebanyak 2.449.860.570 saham dengan nilai nominal Rp 500,- setiap saham dengan harga penawaran Rp 500,- setiap saham, sehingga seluruhnya bernilai Rp 1.224.930.285.000,- Setiap pemegang 8 saham yang namanya tercatat dalam Daftar Pemegang Saham berhak atas 5 HMETD untuk membeli 5 saham baru yang ditawarkan dalam PUT II dengan harga penawaran Rp 500,- setiap saham yang harus dibayar penuh pada saat mengajukan pemesanan pelaksanaan HMETD.

Perusahaan telah menawarkan sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal sejumlah 50.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham dengan harga Rp 5.200 per saham pada tahun 1994. Di samping itu, Perusahaan juga telah melakukan Penawaran Umum Terbatas I (*rights issue I*) dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) yang terdiri dari 250.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 500 per saham dengan harga Rp 1.400 per saham pada tahun 1996. Seluruh saham Perusahaan telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Surabaya, masing-masing pada tahun 1994 dan 1996.

Pada tahun 2000, Perusahaan telah membagikan saham bonus sejumlah 862.500.000 saham (dimana setiap pemegang 20 saham lama memperoleh 23 saham baru) yang diambil dari agio saham sebesar Rp 431.250.000.000.

Pada tanggal 29 Maret 2006 (tanggal efektif penyelesaian hutang), Perusahaan telah menerbitkan 2.307.276.912 saham baru tanpa HMETD kepada Kreditur. Penerbitan saham tersebut adalah dalam rangka pelunasan sebagian hutang (*debt to equity swap*)

Perusahaan sebesar USD 136.238.338,- Dengan demikian sampai dengan 30 September 2006, seluruh saham Perusahaan berjumlah 3.919.776.912 saham, termasuk didalamnya saham pendiri sejumlah 400.000.000 saham, dengan nilai nominal Rp 500 per saham.

Dalam rangka PUT II, Perseroan secara bersamaan akan menerbitkan sebanyak 1.224.930.285 Waran Seri I yang menyertai seluruh saham yang bernilai nominal Rp 500,- setiap sahamnya dengan harga pelaksanaan sebesar Rp 500,- setiap saham yang dapat dilakukan selama masa berlakunya pelaksanaan yaitu mulai tanggal 31 Mei 2007 sampai dengan tanggal 27 Nopember 2009. Setiap pemegang 2 saham hasil pelaksanaan HMETD yang namanya tercatat dalam Tanggal Penjatahan akan mendapatkan 1 saham baru Perseroan dengan nilai nominal Rp 500,- setiap saham. Pemegang Waran tidak mempunyai hak sebagai pemegang saham termasuk hak atas dividen selama Waran tersebut belum dilaksanakan sebagai saham. Apabila Waran tidak dilaksanakan sampai habis masa berlakunya, maka Waran tersebut menjadi kadaluarsa, tidak bernilai dan tidak berlaku lagi.

Pemegang HMETD yang tidak menggunakan haknya untuk membeli saham baru dalam rangka PUT II ini, dapat menjual haknya kepada pihak lain dari tanggal 1 Desember 2006 sampai dengan tanggal 7 Desember 2006 melalui BEJ dan di luar bursa, sesuai dengan Peraturan BAPEPAM No. IX.D.1 tentang HMETD.

Jika saham-saham yang ditawarkan dalam PUT II ini tidak seluruhnya diambil atau dibeli oleh Pemegang HMETD, maka sisa saham yang ditawarkan akan dialokasikan kepada Pemegang HMETD lainnya yang melakukan pemesanan lebih besar dari haknya sebagaimana tercantum dalam HMETD, secara proporsional berdasarkan hak yang dilaksanakan.

Apabila setelah alokasi tersebut jumlah saham yang dilaksanakan tidak mencapai jumlah minimum sebanyak 1.424.956.316 Saham, maka sesuai dengan ketentuan yang

tercantum dalam Akta Perjanjian Pembelian Sisa Saham Dalam Rangka Penawaran Umum Terbatas II PT Ciputra Development Tbk No. 64 tanggal 9 Oktober 2006, yang dibuat di hadapan Misahardi Wilamarta, S.H, Notaris di Jakarta, PT Sang Pelopor sebagai pembeli Siaga (*standby buyer*) telah sepakat untuk mengambil bagian seluruh sisa Saham yang tidak diambil bagian oleh para pemegang saham sampai maksimum 1.424.956.316 Saham pada harga yang sama dengan harga penawaran, yaitu sebesar Rp 500 setiap saham.

Mengingat bahwa jumlah saham yang ditawarkan adalah dalam jumlah sebanyak 2.449.860.570 saham, maka pemegang saham lama yang tidak melaksanakan haknya akan mengalami penurunan persentase kepemilikan (dilusi) dalam jumlah maksimum sebesar 38,46% setelah pelaksanaan HMETD dan maksimum sebesar 48,39% setelah pelaksanaan Waran Seri I.

Hal – hal seperti diatas itulah yang mendorong penulis untuk mengetahui lebih banyak tentang pelaksanaan Penawaran Umum Terbatas II beserta dampaknya terhadap *current stockholder* sehingga penulis bermaksud mengulas topic ini dalam skripsi yang berjudul : “ANALISIS PENAWARAN UMUM TERBATAS (PUT) PT.CIPUTRA Tbk DALAM MENGAJUKAN HAK MEMESAN EFEK TERLEBIH DAHULU (HMETD)”

1.2 Identifikasi Masalah

Masalah pokok dalam pengajuan Penawaran Umum Terbatas II (PUT II) bagi para pemegang saham dalam rangka penerbitan Hak Memesan efek Terlebih Dahulu (HMETD) adalah meyakinkan para pemegang saham untuk membeli saham yang ditawarkan perseroan dengan nilai nominal Rp 500,- dari 2.449.860.570 saham yang akan ditawarkan.

Untuk meyakinkan agar uang yang akan diinvestasikannya dapat bermanfaat bagi para pemegang saham, maka ada baiknya para pemegang saham melihat kondisi terkini perseroan khususnya dari segi finansial perseroan. Hal ini dapat dilihat dari perkembangan dari tahun 2003 hingga medio tahun 2006 serta melihat ikhtisar perkiraan keuangan perseroan sebelum dan sesudah dilakukannya Penawaran Umum Terbatas II. Item-item yang dapat dijadikan pengukuran kinerja finansial perseroan antara lain ditinjau dari Laporan Laba/Rugi, Neraca yang diukur melalui *profitability ratio*. Setelah melihat kondisi internal perseroan maka para pemegang saham dapat mengambil *right decision* apakah akan menggunakan haknya (waran yang diberikan perseroan) dalam pembelian saham yang ditawarkan mengingat jika para pemegang saham lama tidak melaksanakan haknya maka akan terjadi penurunan persentase kepemilikan (dilusi) maksimum 38.46 % setelah HMETD & maksimum 48.39 % setelah pelaksanaan Waran Seri I.

Maka masalah yang akan dibahas dalam topik ini meliputi :

- a. Bagaimana prosedur dan tata cara pelaksanaan HMETD dan Waran seri I perseroan dalam Penawaran Umum Terbatas II ?
- b. Bagaimana kondisi finansial perseroan secara *overall* dalam rentang 2003-2006 sebagai *measure* bagi para pemegang saham untuk mengambil keputusan ?
- c. Bagaimana kondisi finansial perseroan sebelum dan sesudah Penawaran Umum Terbatas II ?
- d. Berapa nilai HMETD/*right*, Penyesuaian Harga Pelaksanaan dan Jumlah waran seri I per lembar saham ?
- e. Bagaimana gambaran bisnis properti di Indonesia yang mulai menggeliat akhir-akhir ini khususnya pasca krisis moneter ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penulis mengedepankan penelitian ini adalah untuk :

- a. Mengetahui prosedur pelaksanaan HMETD dan Waran seri I perseroan dalam kaitan PUT II
- b. Mengetahui kinerja keuangan perseroan selama tahun 2003 hingga tahun 2006
- c. Membandingkan kondisi finansial perseroan sebelum PUT II hingga 30 juni 2006 dan sesudah PUT II melalui perkiraan hasil penjualan saham, apakah lebih baik atau tidak.
- d. Mengetahui apakah layak atau tidak pemegang saham menggunakan haknya (waran) saat PUT II dengan menghitung HMETD/right, Harga Pelaksanaan dan Jumlah waran seri I per lembar saham.
- e. Memperoleh gambaran bisnis properti di Indonesia dengan membandingkan kinerja keuangan PT Ciputra Development dengan *developer* terkemuka lainnya.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan dan memerlukannya, antara lain:

1. Perusahaan, sebagai bahan masukan yang dapat dipertimbangkan untuk dijadikan informasi yang berguna bagi perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan dimasa yang akan datang khususnya jika nanti akan ada Penawaran Umum Terbatas III (PUT III) maka diharapkan penelitian ini dapat dijadikan pembanding dalam membuat keputusan - keputusan finansial.
2. Penulis, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan penulis mengenai manajemen keuangan, khususnya cara penjualan saham di Indonesia beserta penerapan analisis keuangan yang diajarkan dari mata kuliah keuangan dan untuk

melengkapi salah satu syarat guna menempuh sidang sarjana pada Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Kristen Maranatha.

3. Rekan-rekan di perguruan tinggi, penelitian diharapkan dapat menambah pengetahuan dan dapat dijadikan sebagai studi perbandingan.
4. Masyarakat, penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai tambahan informasi bagi pembaca pada umumnya mengenai penjualan saham di Indonesia.
5. Calon Investor, penelitian ini secara khusus dapat dimanfaatkan calon investor dalam memanfaatkan Penawaran Umum Terbatas II (PUT II) yang ditawarkan.

1.5 Kerangka Pemikiran

Pada dasarnya para pemegang saham mengharapkan *capital gain* akan investasi yang ditanamkan pada perseroan tertentu. Makin besar uang yang diinvestasikan maka makin besar pula pengaruhnya pada perseroan tersebut. Akan tetapi para pemegang saham harus mengikuti perkembangan kinerja perseroan agar mereka tahu bahwa uang yang mereka investasikan memberi *capital gain* bagi mereka bukannya *capital loss*.

Oleh karena itu saat perseroan memberikan Penawaran Umum Terbatas (PUT) pada para pemegang saham dengan opsi Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) maka para pemegang saham harus memperhatikan kinerja keuangan perseroan dalam rentang waktu beberapa tahun terakhir untuk melihat apakah kinerja perseroan cukup sehat atau tidak. Karena biasanya penawaran PUT ditujukan untuk ekspansi usaha, tambahan modal kerja dan lainnya.

Menurut Brigham & Daves (2004) dalam buku *International Financial Management* bahwa *right issue / right offering* merupakan *preemptive right* pemegang saham sekarang untuk membeli saham baru yang mempunyai dua fungsi.

“The preemptive right may or may not be included in the corporate charter; this is a decision of the incorporators, but it can be changed by a later vote of stockholders. The purpose of preemptive right is twofold.

First, it protects the control position of present stockholders. Second, and by far more important reason for publicly owned companies, it protects stockholders against dilution of value.”

Adapun menurut Block & Hirt dalam buku Financial Management : Chapter 17 mempertegas keuntungan dari right issue bagi para stockholder sekarang yakni,

“Rights Offering :

- gives current stockholders a first option to purchase new shares (called a preemptive right provision)*
- allows existing stockholders the same amount of control they have initially*
- stockholder receives 1 right for each share of stock owned”*

Jika perusahaan cukup sehat maka langkah selanjutnya bagi para pemegang saham adalah dalam penggunaan haknya akan HMETD. Mereka dapat menggunakan HMETD-nya pada jumlah saham yang ditawarkan dengan waran tertentu atau melepas haknya dengan menjualnya ke pasar dengan resiko terjadinya dilusi atau bahkan tidak meng-*exercise* sama sekali walaupun hal ini jarang terjadi jika kondisi perseroan cukup sehat.

Dalam hal ini menurut Brigham & Daves (2004) definisi waran adalah *“Warrants are options that permit the holder to buy stock for a stated price, thereby providing a capital gain if the price of stock rises. Bonds that are issued with warrants, like convertibles, carry lower coupon rates than straight bonds”*.

Secara ringkas menurut Block & Hirt dalam buku Financial Management: Chapter 19

“Warrant :

- *an option to buy a stated number of shares of stock at a specified price over a given time period (a long-term option to buy stock)*
- *“sweetens” a bond offering (financial sweetener)*
- *is usually detachable from the bond issue*
- *is highly speculative, as its value is dependent on the market movement of the stock*
- *has a large potential for appreciation if the price of the stock goes up”.*

Sedangkan dari sisi perusahaan, kegunaan waran dijelaskan oleh Block & Hirt dalam buku *Financial Management* : Chapter 19 yakni,

“Use of Warrants in Corporate Finance :

- *Enhances a debt issue by allowing for the issuance of debt under difficult circumstances*
- *May be included as an add-on in a merger or acquisition agreement*
- *Can be issued in a corporate reorganization or bankruptcy to offer shareholders a chance to recover some of their investment*
- *Traditionally has been associated with speculative real estate companies, airlines, and conglomerates”.*

Dari hal diatas maka para pemegang saham harus memperhatikan nilai HMETD, harga waran serta harga pasar saham untuk mengambil keputusan dalam PUT yang ditawarkan tersebut mengingat adanya *deadline* oleh kepada para pemegang saham maka jangan sampai terjadi *error decision* akibat salah perhitungan yang berujung pada *capital loss*.