

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Emiten adalah sebuah badan usaha yang berorientasi pada profit atau laba atas hasil aktivitasnya membuat suatu produk yang dipasarkan pada masyarakat. Dikutip dari KBBI perusahaan didefinisikan sebagai organisasi yang dipayungi badan hukum dan menjalankan transaksi ataupun usaha kegiatan pada perusahaan didefinisikan sebagai kegiatan (pekerjaan dan sebagainya) secara teratur dalam mencari keuntungan (menghasilkan produk, mengolah atau membuat barang-barang, berdagang, memberikan jasa, dan sebagainya).

Dalam perjalanan membangun sebuah perusahaan setidaknya terdapat 4 siklus hidup dalam perjalanan membangun perusahaan sampai pada tahap *sustain*. *Sustain* diinterpretasikan sebagai sebuah kondisi dimana perusahaan berada dalam posisi stabil, dapat mengelola risiko, dan memiliki keberlanjutan akan aktivitas operasionalnya. Siklus hidup suatu perusahaan dibagi menjadi beberapa tahapan seperti dibawah ini.

1. Tahap Permulaan.
2. Tahap Pertumbuhan dan Pembentukan
3. Tahap Kedewasaan
4. Tahap Akhir: *Decline* atau *Exit*

Lebih lanjut penjelasan tentang siklus hidup perusahaan yang dikutip dari laman resmi [accurate.id](http://accurate.id) pada fase yang pertama ini terjadi kondisi penyemaian, pengembangan atau inisiasi terjadi, dan perusahaan mulai membuat produknya dalam hal melayani klien, fase ini juga dikenal sebagai fase *start-up*. Tahap permulaan dapat dibagi menjadi dua bagian: penelitian dan pencarian dana yang terjadi sebelum perusahaan secara resmi dimulai, dan peluncuran dan inisiasi penciptaan produk atau layanan. Tahap *start-up* meliputi waktu dari sebelum perusahaan diluncurkan sampai mencapai tingkat stabilitas kritis pertama.

Tahap selanjutnya adalah tahap pertumbuhan. Pada tahap ini, perusahaan telah mulai menghasilkan pendapatan yang tetap, dan arus kas pendapatan telah meningkat. Tahap pertumbuhan adalah saat yang tepat untuk mendefinisikan kembali tujuan, mengatur ulang departemen, memperkuat strategi pemasaran, dan mulai mengeksplorasi kemitraan komunitas dan bisnis serta budaya perusahaan mungkin telah muncul sepenuhnya. Pada tahap ini diperkirakan bahwa perusahaan mulai membutuhkan bantuan tambahan modal terkait ekspansi pada suatu perusahaan.

Penambahan modal bagi operasional perusahaan didapatkan setidaknya dari 2 (dua) sumber, sumber pertama berasal dari bank berupa pinjaman yang harus dikembalikan dananya pada tempo tertentu dan sumber lainnya dari penawaran saham perusahaan tersebut di bursa efek. Penawaran saham perusahaan pada bursa efek dinilai dapat lebih menguntungkan perusahaan karena perusahaan mendapat akses pendanaan dari bursa efek, suatu teori yang dikemukakan oleh Sulistio (2015:4) Alasan bahwa perusahaan mendapat akses pendanaan dari bursa efek yang menjadikan pertimbangan paling utama bagi perusahaan untuk *go public*. Pemodalannya yang diperoleh digunakan untuk meningkatkan modal kerja dalam rangka membiayai pertumbuhan emiten, dalam melunasi hutang, melakukan investasi, maupun melakukan akuisisi. Selain itu *go public* dapat meningkatkan nilai kekayaan entitas (ekuitas) sehingga perusahaan memiliki struktur pemodalannya yang optimal. Setelah menjadi perusahaan *pub;ic* dapat memanfaatkan pasar modal untuk memperoleh pendanaan selanjutnya, yaitu melalui penawaran umum terbatas yang penawarannya dibatasi kepada pemegang saham yang telah memiliki saham perusahaan, atau melalui *secondary offering* dan *private placement*. Perusahaan juga akan lebih mudah untuk menarik *strategic investor* untuk dapat andil dalam aktivitas investasi pada saham perusahaan.

Dibalik pengotimalisasi struktur modal akibat penjualan saham perusahaan pada masyarakat publik, saham sendiri menjadi sebuah bentuk jaminan dimana perusahaan harus berbagi kepemilikan pada pemegang saham yaitu investor publik. Pihak awal pendiri perusahaan yang semula bertindak sebagai pemegang saham pendiri bukan lagi menjadi pemilik perusahaan 100%, dan hal ini membuat suara

pada RUPS harus terbagi. Disisi lain, investor pendiri tetap di posisi untuk dapat mempertahankan status sebagai pemegang saham pengendali, selama saham tetap dimiliki lebih dari 50% maka kompetensi untuk melakukan kebijaksanaan dan pengelolaan perusahaan terbuka tetap dipegang oleh pemegang saham pengendali.

Dalam melakukan aktivitas perdagangan saham pihak investor akan ditengahi oleh badan atau lembaga yang bertindak sebagai perantara yang telah diberi izin oleh OJK untuk berdagang efek, penjamin efek, dan atau kegiatan lain yang sesuai dengan pengawas pasar modal dan lembaga tersebut merupakan perusahaan sekuritas.

Selain Perusahaan Sekuritas terdapat badan atau lembaga lain yang mempunyai wewenang pada transaksi di bursa. PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) berdiri pada tahun 1996 yang berfungsi sebagai Badan atau lembaga Kliring Penjaminan atau *Central Counterparty* (CCP) bagi pasar modal Indonesia. Undang-undang No. 8 tahun 1995 menjelaskan bahwa Pemerintah RI menetapkan KPEI sebagai partisi dari SRO (*Self-Regulatory Organization*) di pasar modal Indonesia bersama dengan BEI dan KSEI.

Sebagai sebuah entitas, bidang usaha KPEI adalah menyelenggarakan kegiatan Kliring atas transaksi dibursa dan transaksi yang terjadi diluar bursa, serta menyelenggarakan penjaminan penyelesaian transaksi Bursa. Perkembangan industri dan ekonomi memungkinkan KPEI untuk memperluas aktivitas usahanya dengan menyelenggarakan aktivitas penunjang jasa keuangan lainnya, sesuai persetujuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang menunjuk pada peraturan undang-undang yang berlaku. Tahun 2020 menandai jejak langkah KPEI dalam berupaya untuk memperluas perannya yaitu sebagai *central counterparty* (CCP) pasar OTC-*Derivative*, sekaligus guna mendukung program Pemerintah menuju pengembangan pasar keuangan yang berintegritas, efisien, dan transparan. Pada suatu kondisi perdagangan dapat terjadi situasi dimana nilai harga wajar saham dapat terdistrupsi akibat adanya *margin trading*. *Margin trading* sendiri diinterpretasikan sebagai fasilitas pinjaman yang diberikan perusahaan sekuritas kepada nasabahnya dimana nasabah tersebut dapat membeli saham melebihi dari

modal yang nasabah miliki di rekening efek. Kondisi berkurangnya nilai wajar saham dipasar diakibatkan oleh adanya *Haircut Value*.

*Haircut Value* merupakan nominal angka yang diberikan berdasarkan nilai masing-masing saham mengacu pada persentase (%). Haircut. Tidak ada hubungannya dengan dana pribadi atau *cash* milik investor. Haircut sendiri merupakan faktor pengurang nilai pasar wajar saham. Nilai haircut berkaitan dengan risiko pada tiap saham, semakin besar risiko saham tersebut maka nilai haircut (potongan) akan semakin besar. Mengutip dari laman resmi *Cermati.com* **“haircut Value saham adalah rasio pemangkasan atau penyesuaian nilai pasar dari suatu saham. Setiap saham memiliki persentase haircut yang berbeda-beda sesuai besarnya risiko. Besaran haircut Value juga selalu berubah-ubah mengikuti nilai saham tersebut”** (Ariyanti, 2021).

Haircut sendiri ditetapkan oleh pihak yang memiliki wewenang yaitu KPEI yang dibantu Komite *Haircut* yang bersama-sama menentukan kriteria dan besaran *haircut value* saham. Nilai Haircut akan ditetapkan saat suatu perusahaan melakukan listing atau pencatatan pada bursa efek atau IPO, tetapi dalam perjalanannya haircut Value pada suatu saham akan direvisi sesuai dengan kondisi risiko pada saham tersebut. Aktualisasi haircut hanya dikenakan pada perdagangan yang menggunakan margin dan tidak dikenakan pada perdagangan saham tunai. Pada perdagangan margin setiap perusahaan sekuritas menetapkan nilai haircut yang mengacu pada ketetapan KPEI, akan tetapi tiap perusahaan sekuritas mempunyai hak prerogatif untuk menentukan nilai final dari haircut.

Rasio *Haircut Value* sangat dipengaruhi oleh risiko pada saham tersebut. Menurut suatu laman web *haircut value* dapat dipengaruhi oleh harga, volatilitas, likuiditas aset, dan juga nilai pada pasar sekunder. Dikarenakan harga pada pasar saham setiap hari berubah maka nilai risiko pada saham tersebut juga berfluktuasi. Selain itu nilai risiko pada saham juga dipengaruhi akibat nilai fundamental pada suatu saham. Rasio Haircut pada saham *blue chip* akan cenderung kecil dibandingkan dengan saham pada indeks *second liner*, dan *third liner*.

Manurung (2007) meneliti tentang adanya pengaruh dari Volatilitas, Return Market, dan Nilai Risiko dalam memperhitungkan Haircut Value. Dari penelitian tersebut saham yang memiliki fundamental baik mempunyai nilai haircut yang cenderung lebih kecil. Akibat adanya perbedaan kondisi antara Fundamental dan rasio risiko pada suatu saham dan entitasnya maka hal ini menjadi pendorong serta motif yang melatarbelakangi peneliti untuk dapat melakukan penelitian yang berjudul “**Estimasi Nilai Haircuts Saham di BEJ: Studi Kasus Saham Indeks LQ45**”.

### 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana menghitung volatilitas saham- saham yang ada pada LQ45?
2. Bagaimana cara mengestimasi nilai haircuts saham-saham LQ45 di BEJ?
3. Ingin menganalisa factor-factor yang mempengaruhi haircut saham yang ada pada LQ45

### 1.3 Tujuan Penelitian

Melihat dari adanya rumusan masalah diatas, maka penulis menetapkan tujuan penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Menghitung volatilitas saham- saham yang ada pada LQ45
2. Mengestimasi harga haircuts saham- saham LQ45 di BEJ
3. Menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi haircut saham yang ada pada LQ45

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat untuk pihak-pihak yang bersedia membaca, adapun beberapa manfaat yang diharapkan yaitu sebagai berikut :

##### 1. Manfaat Teoritis

###### a. Bagi Peneliti

Manfaat bagi peneliti yaitu digunakan sebagai memperluas dan memperdalam pengetahuan penulis serta sebagai syarat mencapai gelar sarjana (S1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bhayangkara Jakarta Raya.

###### b. Bagi Penelitian Selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi sumber acuan dan sebagai rujukan penelitian yang serupa yaitu mengenai estimasi harga haircut saham dengan menggunakan melihat volatilitas, DER, dan *cash ratio* sehingga penelitiannya dapat relevan dan dapat dikembangkan menjadi lebih sempurna.

##### 2. Bagi Regulator

Diharapkan penelitian ini dapat memberi informasi, menambah masukan serta pertimbangan regulator setelah membaca hasil penelitian ini khususnya yang berkaitan dengan haircut saham, *Debt to Equity Ratio*, *Cash ratio* dan volatilitas.

##### 3. Bagi Praktisi

Penulis berharap penelitian ini dapat bermanfaat dan sebagai bahan pertimbangan para praktisi dalam mengevaluasi performa sahamnya di BEI dengan mengetahui besaran haircut yang didapat oleh perusahaan yang tergabung dalam Index Iq 45 tersebut.

#### 1.5 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang maka peneliti membatasi masalah pada 45 perusahaan yang berada dalam indeks LQ45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2016-2021 dan perusahaan yang memiliki probabilitas yang bagus

## 1.6 Sistematika Penulisan

Untuk memberi gambaran umum yang berisikan sistematika penulisan hasil penelitian ini, maka penulis memberikan beberapa bab yang mana tiap bab tersebut memiliki pengaruh yang kuat satu dengan lainnya sebagai berikut :

### **BAB I PENDAHULUAN**

Dalam bab pendahuluan ini diuraikan tentang Latar belakang mengenai estimasi nilai haircuts saham di BEJ : Studi kasus saham indeks LQ45, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, Batasan Masalah dan Sistematika Penulisan.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Dalam bab ini terdiri dari beberapa teori yang digunakan sebagai literatur atau landasan penulis untuk menganalisa masalah yang diteliti, kerangka pemikiran , pengembangan hipotesis dan penelitian terdahulu.

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Dalam bab ini terdiri dari desain penelitian, tahapan penelitian, model konseptual penelitian, operasionalisasi variabel, waktu dan tempat penelitian, metode pengambilan sampel dan metode analisis data.

### **BAB IV PEMBAHASAN**

Dalam bab ini terdiri dari general deskriptif penelitian yang berisikan gambaran umum tentang indeks lq45, bahasan hasil penelitian yang berisikan deskriptif variable penelitian, uji normalitas jarque bera dan hasil uji hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian

## **BAB V PENUTUP**

Dalam bab ini terdiri dari kesimpulan dan implikasi manajerial dimana akan dijelaskan simpulan yang merupakan rumusan dari hasil analisa dan pembahasan tentang bab-bab sebelumnya yang kemudian akan menghasilkan implikasi manajerial yang dapat dipergunakan oleh pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam penelitian.

