

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan dalam menjalankan operasional bisnisnya tentu membutuhkan dana agar kegiatannya dapat berjalan sesuai dengan yang telah direncanakan. Sumber pendanaan perusahaan tentu tidak hanya dengan modal sendiri (dari dalam) tetapi juga bisa dengan mendatangkan dana dari pihak luar, contohnya perusahaan yang telah *go public* dan menjual sahamnya di pasar modal untuk masyarakat umum. Pasar modal adalah pertemuan antara suatu pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak lain yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2001).

Dalam era perekonomian yang penuh dengan modernisasi dan teknologi ini pasar modal sangat berperan penting sebagai penunjang perekonomian suatu negara. Baik ataupun buruknya pasar modal dicerminkan oleh saham yang beredar, dan bagi investor yang memiliki modal menilai baik buruknya kinerja saham adalah dengan melihat laporan keuangan sebagai acuan dan melihat pergerakan saham tersebut.

Saham menandakan para pemegang saham memiliki hak kepemilikan dari suatu perusahaan, baik dalam jumlah yang kecil ataupun jumlah yang besar. Suatu perusahaan tidak selalu berada pada posisi keuangan yang aman, tentu pihak perusahaan membutuhkan tambahan dana yang mana ada beberapa cara

untuk mengatasi permasalahan tersebut, diantaranya penawaran *right issue* dan penawaran *private placement issue*.

Right issue adalah hak yang diberikan oleh perusahaan bagi pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang dikeluarkan (Baridwan & Budiarto, 1999). Sedangkan *private placement issue* adalah penawaran yang diberikan oleh pihak perusahaan kepada orang atau kelompok tertentu saja yang berkemungkinan ingin dan mampu membeli saham tersebut secara pribadi tanpa diberitahu kepada pemegang saham lainnya atau bisa dikenal dengan nama aksi Penambahan Modal Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (PMTHEMD).

Indonesia memiliki banyak perusahaan-perusahaan yang telah *go public* dan banyak yang melakukan *right issue* ataupun *private placement issue* dan peneliti memiliki ketertarikan untuk meneliti kajian ini lebih lanjut. Negara lain sudah bisa kita lihat seperti Amerika Serikat, Inggris dan Australia yang dibuktikan dalam penelitian (Xu, How, & Verhoeven, 2017) menurut data ASX, hal 22, (2010) adanya peningkatan *private placements* sebanyak 20 kali lipat dalam 15 tahun dari AUD2.3 miliar di tahun 1995 menjadi AUD46 miliar di tahun 2009.

Setiap perusahaan memiliki *corporate governance* (tata kelola perusahaan) yang mana mencerminkan kelayakan dan kemampuan perusahaan dalam mengambil keputusan baik keputusan internal maupun keputusan eksternal, pengambilan keputusan seperti *private placement* oleh pihak perusahaan tentu sudah mempertimbangkan bahwa adanya perusahaan yang memiliki kriteria untuk

melakukan aksi Penambahan Modal Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (PMTMETD) ini, sebelum itu pihak perusahaan harus meminta persetujuan terlebih dahulu apakah para dewan komisaris dan direksi sudah menyetujui dan tidak memperlakukan keputusan *private placement* tersebut. Xu et al., (2017) mengatakan perusahaan dengan tata kelola yang lebih baik akan mengeluarkan diskon yang lebih rendah, dimana diskon yang lebih rendah tersebut akan dikeluarkan oleh perusahaan yang memiliki dewan yang lebih independen, dewan mandiri, komite audit, komite remunerasi dan komite nominasi.

Ada beberapa faktor yang biasanya menjadi pertimbangan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan, salah satunya adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat mencerminkan harga saham dari perusahaan tersebut, Menurut Alwi (2008), harga saham dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan diantaranya *exchange rate*, *corporate governance* dan *leverage*.

Private placement memiliki *discount* yang bisa dipengaruhi oleh beberapa hal, diantaranya ada profitabilitas yang salah satunya bisa diukur dengan *Return on Assets* (ROA) untuk menilai kemampuan perusahaan dengan aset yang dimilikinya untuk mendapatkan laba. ROA merupakan rasio yang paling banyak digunakan oleh para investor untuk menilai kinerja perusahaan yang bersangkutan. Jika kinerja perusahaan itu baik tentu *discount* yang diberikan bisa seperti yang diharapkan.

Berikut adalah data perusahaan-perusahaan di Indonesia yang melakukan *private placement* periode tahun 2012 sampai tahun 2017, pada tahun 2012 PT Surya Esa Perkasa Tbk melakukan *private placement* untuk menambah modal perusahaannya, PT Surya Esa Perkasa Tbk menerbitkan 100 juta saham. Selanjutnya pada tahun 2013 ada PT Prima Alloy Steel Universal Tbk yang menerbitkan saham *private placement* sebesar 116 juta saham atau setara dengan 19,8 % yang mana *private placement* ini ditujukan untuk Venice Enterprise Holding Limited.

Pada tahun 2015 juga ada perusahaan yang melakukan *private placement* salah satunya adalah PT Siloam International Hospital (SILO), mereka menerbitkan 10 % saham *private placement* pada tahun tersebut. Masih pada tahun yang sama PT Sentul City Tbk juga menerbitkan saham *private placement* sebesar 10 %, dan itu ditujukan kepada PT Citra Kharisma Komunika. Selanjutnya tahun 2016 perusahaan yang melakukan *private placement* ada PT Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk (GOLD) , PT Ultrajaya Milk Industry Tbk dan PT Prodja Widyahusada Tbk (PRDA).

Berbeda dengan tahun 2017 pada tahun ini perusahaan-perusahaan di Indonesia terbilang cukup banyak yang melakukan *private placement*, kenaikannya sangat signifikan dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Beberapa perusahaan yang melakukan *private placement* diantaranya adalah PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk (IATA), PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk (BINTRACO) , PT Bakrie Telkom (BTEL) , PT Berlina Tbk (BRNA) dan masih banyak lagi.

Fama dan French (1992) membagi perusahaan berdasarkan ukurannya (*firm size*) yaitu besar dan kecil serta berdasarkan perbandingan nilai buku terhadap nilai pasar perusahaan (*book to market ratio*) yaitu tinggi dan rendah. Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ketiga variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar total aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar dari perusahaan tersebut maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat (Mahmudah, 2016).

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan seberapa besar informasi yang terdapat di dalamnya, serta mencerminkan kesadaran dari pihak manajemen mengenai pentingnya informasi, baik bagi pihak eksternal maupun pihak internal perusahaan (Oktadella, 2011). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan indikator total asset untuk mengukur ukuran perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula total asset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Menurut Hendriani, (2011) semakin besar suatu perusahaan maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga akan semakin besar. Kondisi ini disebabkan karena perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar pula dan salah satu jalan pemenuhan dana adalah dengan cara menggunakan pendanaan eksternal.

Penambahan dana untuk perusahaan tidak hanya dengan cara meningkatkan modal, tapi bisa juga dengan pendanaan eksternal seperti berhutang kepada pihak lain untuk menambah dana perusahaan tersebut, karena bisa mengurangi resiko yang timbul dalam perusahaan itu sendiri. Menurut Munawir (2007), berpendapat bahwa hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, di mana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena kebijakan ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Rahmawati, 2012). Tetapi jika perusahaan tersebut tidak bisa mengendalikan hutang nya atau proporsi hutang melewati proporsi yang disediakan oleh perusahaan maka resiko lain akan timbul yaitu dimana perusahaan akan mengalami kendala dalam pelunasan hutang jangka pendek ataupun hutang jangka panjang.

Menurut Kasmir (2012), *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Apabila perusahaan tersebut menunjukkan rasio *leverage* yang tidak baik dan terlalu beresiko maka perusahaan tidak bisa memberikan diskon yang besar kepada perusahaan tersebut. Kebijakan hutang yaitu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau financial *leverage* (Brigham dan Houston, 2011).

Dalam penelitian ini penulis memiliki ketertarikan untuk mengkaji lebih mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *discount* pada *private placement issue* di negara Indonesia. Berdasarkan latar belakang tersebut dan penelitian terdahulu peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “**Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *private placement discount* di Indonesia**”

1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh *corporate governance* terhadap *private placement discount* di Indonesia ?
2. Bagaimana pengaruh *profitability* terhadap *private placement discount* di Indonesia ?
3. Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap *private placement discount* di Indonesia ?
4. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *private placement discount* di Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* terhadap *private placement discount* di Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *profitability* terhadap *private placement discount* di Indonesia.

3. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap *private placement discount* di Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *private placement discount* di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Praktisi

Bagi perusahaan, hasil penelitian ini berguna untuk mengetahui pengaruh *corporate governance*, *profitability*, *firm size* dan *leverage* terhadap *private placement discount* di Indonesia.

2. Akademis

Bagi pihak akademis penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan bacaan informasi dan suatu kajian dimasa mendatang.

1.5 Ruang Lingkup Pembahasan

Penelitian ini membahas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *discount* pada *private placement issue* yang terjadi di Indonesia dengan menggunakan variabel *corporate governance*, *profitability*, *firm size* dan *leverage*.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I Pendahuluan

Bab ini meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup pembahasan serta sistematika penulisan.

BAB II Tinjauan Literatur

Bab ini menjelaskan mengenai *corporate governance*, *profitability*, *firm size*, *leverage*, *discount*, dan *private placement issue*, penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis.

BAB III Metodologi Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang desain riset yang digunakan mencakup jenis penelitian, pelaksanaan penelitian, metode sampel dan unit analisis, periode penelitian, pelaksanaan dan teknis analisis data.

BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab yang didalamnya membahas mengenai analisis dan pembahasan.

BAB V Penutup

Merupakan bab terakhir yang berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian, implikasi penelitian dan saran dari hasil penelitian.

