

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pertanian merupakan penggerak ekonomi bangsa. Sejarah menyebutkan, Indonesia adalah negara agraris yang mayoritas penduduknya bermata pencaharian sebagai petani. Daratan yang luas, serta letak strategis Indonesia yang dilalui garis khatulistiwa, sangat mendukung kesuburan tanah untuk mengembangkan sektor pertanian sebagai sektor utama dalam menopang kebutuhan pangan rakyat.

Pada era orde baru, Indonesia pernah berjaya dengan swasembada beras yang mendapat apresiasi luar biasa dari negara luar. Negara ini mampu keluar dari krisis pangan saat itu. Sayangnya kondisi itu tidak berlanjut, pasca reformasi Indonesia tidak mampu mempertahankan kebanggaan dan prestasi tersebut. Perkembangan sektor pertanian Indonesia tidak menunjukkan fakta menggembirakan. Sebagian besar penduduk miskin yang tinggal di wilayah pedesaan umumnya sebagai petani. Kebijakan impor beras premium terus dilakukan, padahal Indonesia mempunyai produk beras yang kualitasnya tidak kalah. Selain itu, produktivitas pekerja pertanian masih lebih rendah daripada pekerja industri turut serta mempengaruhi kemunduran pertanian Indonesia.

Sebenarnya sektor pertanian masih memegang peranan penting bagi perekonomian nasional. Setidaknya ada empat hal yang dapat dijadikan alasan, yaitu: (1) ekspansi dari sektor-sektor ekonomi lainnya sangat tergantung pada pertumbuhan output di bidang pertanian, baik dari sisi permintaan maupun

penawaran sebagai sumber bahan baku bagi keperluan produksi di sektor-sektor lain seperti industri manufaktur dan perdagangan; (2) pertanian berperan sebagai sumber penting bagi pertumbuhan permintaan domestik bagi produk-produk dari sektor-sektor lainnya; (3) sebagai suatu sumber modal untuk investasi di sektor-sektor ekonomi lainnya; dan (4) sebagai sumber penting bagi surplus perdagangan (sumber devisa). (Sumber: <http://evaruth.wordpress.com/2011/03/31/sektor-pertanian/>)

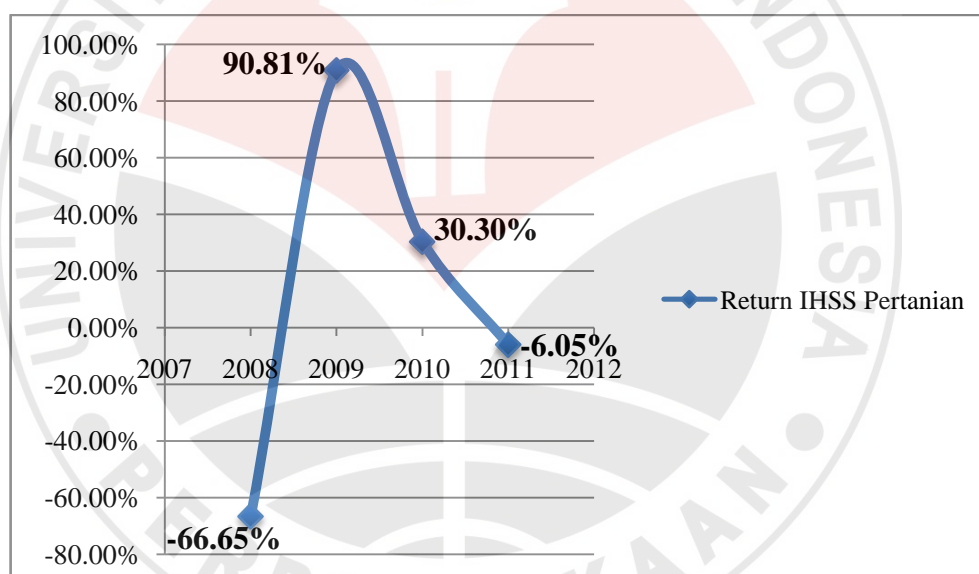
Mengingat pentingnya peranan sektor pertanian dalam perekonomian nasional tersebut sudah seharusnya kebijakan-kebijakan negara berupa kebijakan fiskal, kebijakan moneter, serta kebijakan perdagangan tidak mengabaikan potensi sektor pertanian. Salah satu tantangan utama dalam menggerakkan kinerja dan memanfaatkan sektor pertanian ini adalah modal atau investasi. Pengembangan investasi di sektor pertanian diperlukan untuk dapat memacu pertumbuhan ekonomi, meningkatkan kesempatan kerja dan pendapatan petani, serta pengembangan wilayah khususnya wilayah perdesaan.

Untuk meningkatkan modal atau investasi, pasar modal dapat dijadikan sebuah solusi. Perusahaan yang memerlukan dana memandang pasar modal sebagai suatu alat untuk memperoleh dana yang lebih menguntungkan dibandingkan dengan modal yang diperoleh dari sektor perbankan, selain lebih mudah diperolehnya, juga biaya untuk memperoleh modal tersebut lebih murah.

Dalam dunia pasar modal dikenal istilah portofolio keuangan. Menurut Samsul (2006:285) bahwa, “portofolio keuangan dapat diartikan sebagai investasi dalam berbagai instrumen keuangan yang dapat diperdagangkan di Bursa Efek

dan Pasar Uang dengan tujuan menyebarkan sumber perolehan return dan kemungkinan resiko”.

Di Bursa Efek Indonesia, portofolio keuangan yang paling populer adalah saham. Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan. Kinerja saham sektor pertanian dapat dilihat dari data perkembangan return Indeks Harga Saham Sektoral (IHSS) yang diperoleh para investor sektor pertanian dari tahun 2008–2011 yang disajikan dalam Gambar 1.1.



(Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2012)

Gambar 1.1 Perkembangan Return IHSS Pertanian

Memasuki tahun 2008, seluruh return IHSS mengalami penurunan sangat drastis yang disebabkan oleh krisis finansial secara global pada saat itu sehingga mengakibatkan kerugian pada hampir seluruh investasi pasar modal. Hal ini ditunjukkan oleh penurunan IHSG, dari Rp 2.745,83 pada tahun 2007 menjadi Rp 1.355,41 pada tahun 2008. Begitu pula yang terjadi terhadap return IHSS pertanian. Saham pertanian menjadi saham dengan kerugian paling tinggi diantara sektor lainnya dengan nilai return IHSS yang negatif sebesar -66,65%. Pada tahun

2009, dunia pasar modal Indonesia kembali memperlihatkan kinerja yang membaik. Hal ini terlihat pada peningkatan IHSG, dari Rp 1.355,41 pada tahun 2008 menjadi Rp 2.534,36 pada tahun 2009. Sehingga return saham yang didapatkan investor pun kembali meningkat. Begitu pula dengan return IHSS pertanian yang mengalami peningkatan menjadi 90,81% pada tahun 2009. Sayangnya, pada tahun 2010 saham sektor pertanian tidak menunjukkan kinerja yang meningkat. Sebaliknya pada tahun ini, return IHSS pertanian hampir menjadi yang paling rendah diantara sektor lainnya, yaitu sebesar 30,30%. Penurunan kinerja tersebut terus berlangsung hingga tahun 2011. Pada tahun tersebut, saham sektor mengalami kerugian dengan mencatatkan angka return IHSS negatif sebesar -6,05%. (Sumber: Statistik Pasar Modal Bapepam-LK Tahun 2008-2011)

Melihat perkembangan return IHSS pertanian tersebut, maka peneliti tertarik untuk mengkaji lebih dalam tentang bagaimana gambaran return saham pada sektor pertanian. Karena jika return saham pertanian semakin menurun tentunya hal ini akan menurunkan minat para investor untuk menanamkan modalnya pada saham tersebut. Jika suatu saham sudah dianggap tidak lagi memberikan keuntungan, para investor akan melepas saham tersebut. Hal ini akan berdampak pula pada emiten atau perusahaan itu sendiri. Sebab jika minat investor terhadap saham pertanian menurun, artinya sumber pendanaan atau permodalan pun akan berkurang sehingga berimbas pada aktivitas perusahaan pertanian menjadi terhambat.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham. Return saham dapat berupa *capital gain*, yaitu selisih dari harga jual dengan harga beli. Selain itu, return saham juga dapat berupa deviden, yaitu proporsi dari laba atas kontribusi modal yang disertakan yang dibagikan secara periodik.

Fluktuasi return saham akan sejalan dengan perubahan harga saham. Arifin (2004:116-125) mengemukakan bahwa “Faktor yang menentukan perubahan harga saham yaitu kondisi fundamental emiten, permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, valuta asing, dana asing, indeks harga saham gabungan dan rumor”.

Perubahan harga saham merupakan cerminan dari respon pasar terhadap saham tersebut. Hal ini sejalan dengan *signalling theory* yang menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan, khususnya bagi investor saham.

Menurut Jogiyanto (2003:392), bahwa:

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Informasi yang dianggap sangat penting bagi investor untuk berinvestasi adalah informasi tentang kondisi fundamental emiten. Kondisi fundamental emiten tersebut tertuang dalam laporan keuangan. Di dalam laporan keuangan akan tercermin kinerja perusahaan tersebut sehingga para investor dapat melihat bagaimana prospek saham tersebut. Laporan keuangan yang mencerminkan kinerja baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Sinyal baik akan direspon dengan baik pula oleh pihak luar, karena respon pasar sangat tergantung pada sinyal fundamental yang dikeluarkan perusahaan. Investor hanya akan menginvestasikan modalnya jika menilai perusahaan mampu memberikan nilai tambah atas modal yang diinvestasikan lebih besar dibandingkan jika menginvestasikan di tempat lain.

Untuk mengetahui bagaimana suatu perusahaan sudah dapat memberikan nilai tambah atas modal yang telah diinvestasikan secara menyeluruh maka perlu dikembangkan suatu alat analisis berkenaan dengan kesehatan kinerja keuangan dengan menggunakan pendekatan analisis *Economic Value Added* yang selanjutnya disingkat menjadi EVA. EVA merupakan metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal. Oleh karenanya EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*Cost of Capital*).

Pendekatan ini dianggap relatif baru dan belum banyak digunakan sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang go publik di Indonesia.

Sebagian besar perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia masih menggunakan rasio keuangan sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaannya, seperti: rasio likuiditas, rasio profitabilitas serta rasio solvabilitas. Hal ini dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh Natasya May Baadilah (2010) yang melakukan penelitian terhadap perusahaan automotif yang *listing* di BEI. Hasilnya adalah bahwa “*Economic Value Added (EVA)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada perusahaan automotif di Bursa Efek Indonesia”. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk membuktikan apakah benar bahwa kinerja keuangan yang dianalisis dengan metode EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Sedangkan peneliti berpendapat bahwa komponen-komponen EVA dipertimbangkan oleh para investor dalam mengambil keputusan berinvestasi, karena pada umumnya investor akan memilih perusahaan yang mampu memberikan tingkat return yang lebih besar dibandingkan biaya modalnya.

Selain itu, adanya hasil dari penelitian yang telah dilakukan oleh Primal Aditya Rizki (2008) menjadi salah satu pertimbangan mengapa peneliti memilih metode EVA sebagai alat ukur kinerja keuangan. Hasil penelitian yang membandingkan antara kinerja keuangan dengan menggunakan metode analisis rasio keuangan dan EVA membuktikan bahwa “metode EVA dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan lebih akurat dibandingkan dengan analisis rasio keuangan”.

Hal tersebut diperkuat oleh adanya beberapa kelemahan dari metode analisis rasio keuangan, seperti yang dijelaskan oleh Iramani dan Febrian (2005:2) bahwa:

Kelemahan dari *financial ratio* adalah karena perhitungannya berdasarkan data akuntansi. Salah satu kelemahan dari pengukur akuntansi adalah rasio-rasio tersebut dihasilkan dari nilai buku. Dengan demikian, nilainya tidak mencerminkan nilai yang ada di pasar.

Kelemahan tersebut misalnya, jika terdapat dua perusahaan yang identik, baik dari *assets* yang dimiliki maupun struktur modalnya, namun berbeda waktu pendiriannya, maka perusahaan yang lebih dulu berdiri memiliki laba bersih yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang berdiri kemudian.

Adapun kelebihan dari metode EVA dibandingkan dengan analisis rasio keuangan menurut Maříková and Mařík (dalam Konečný, 2011:71-72), diantaranya:

1. *indicator EVA has a big linkage on share prices;*
2. *in the indicator EVA there is considered the risk, that is beared by the investors;*
3. *the indicator EVA is usable for the corporate evaluation and also as the top performance indicator;*
4. *in the indicator EVA there are considered many informations, that are got from financial reports, this implies lower work difficulty during its quantification.*

Dari pendapat diatas dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan pendekatan EVA memiliki keunggulan dibandingkan dengan analisis rasio, yaitu:1) komponen EVA memiliki keterkaitan yang cukup besar dengan harga saham; 2) komponen EVA dapat menjadi pertimbangan bagi para investor dalam memperhitungkan resiko atas dana yang ditanamkannya, yang diantaranya dicerminkan oleh biaya modal, 3) komponen EVA dapat digunakan

sebagai alat untuk mengevaluasi perusahaan dan kinerja *top management* , dan 4) dengan perhitungan EVA dapat diperoleh banyak informasi mengenai keuangan perusahaan dan kegiatan operasional perusahaan.

Dengan demikian, berdasarkan *signalling theory* dan adanya kelebihan EVA dibandingkan dengan analisis rasio keuangan peneliti bermaksud untuk mengkaji tentang pengaruh kinerja keuangan yang dianalisis dengan menggunakan metode EVA terhadap return saham yang diperoleh investor pada emiten sektor pertanian. Sehingga judul yang diangkat untuk penelitian ini adalah: **“PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA EMITEN SEKTOR PERTANIAN BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2011”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas, peneliti merumuskan masalah penelitian ini sebagai berikut.

1. Bagaimana gambaran kinerja keuangan emiten sektor pertanian Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2010.
2. Bagaimana gambaran return saham yang diperoleh investor emiten sektor pertanian Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011.
3. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap return saham pada emiten sektor pertanian Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011.

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan masalah yang diteliti, yaitu : pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham pada emiten sektor pertanian Bursa Efek Indonesia.

Adapun Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui gambaran kinerja keuangan emiten sektor pertanian Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2010.
2. Untuk mengetahui gambaran return saham yang diperoleh investor emiten sektor pertanian Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011.
3. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap return saham pada emiten sektor pertanian Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011.

1.4. Manfaat Penelitian

Peneliti membagi manfaat penelitian ini kedalam dua jenis, yaitu :

1.4.1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan pengembangan bahan ajar khususnya dalam bidang Manajemen Keuangan dan Pasar Modal.

1.4.2. Manfaat Praktis

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menyediakan informasi mengenai kinerja keuangan emiten sektor pertanian yang diukur dengan EVA sebagai dasar

pengambilan keputusan berinvestasi pada saham sektor pertanian sehingga mendapatkan return yang diharapkan.

2. Bagi Perusahaan/Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan masukan bagi perusahaan khususnya sektor pertanian tentang kondisi kinerja keuangan yang telah dicapainya, sehingga tujuan untuk memakmurkan pemegang saham atau investor dapat lebih dimaksimalkan.

3. Bagi Pengelola BEI

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi pengelola BEI bahwa terdapat alternatif metode lain dalam menilai kinerja keuangan emiten yang dapat dipertimbangkan, yaitu metode EVA yang selama ini hanya diukur melalui analisis rasio.