

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kegiatan usaha perbankan di Indonesia memiliki peran yang penting untuk ekonomi di Indonesia. Perbankan ikut serta dalam pembangunan ekonomi Indonesia, salah satu peranan perbankan adalah menjadi lembaga perantara keuangan (*financial intermediaries*) yang memfasilitasi pihak yang surplus dana (*idle fund surplus unit*) mengalokasikan dananya ke pihak yang defisit dana (*deficit unit*). Hal ini memudahkan pihak yang defisit dana mendapatkan modal untuk melakukan kegiatannya usahanya dan juga memberikan alternatif lain bagi pihak yang surplus dana untuk menggunakan dananya.

Bank juga merupakan suatu badan usaha yang tujuannya menghasilkan keuntungan atau laba dan juga harus memaksimalkan kemakmuran pemiliknya. Dari tujuan dan peranan perbankan, maka pihak manajemen memiliki kewajiban untuk menjaga kestabilan antara peranan perbankan dan tujuan utama suatu perusahaan didirikan.

Tujuan utama suatu perusahaan didirikan adalah memakmurkan pemilik perusahaan dan peranan perbankan adalah *financial intermediaries*. Pemilik perusahaan yang dimaksud adalah semua pihak yang ikut serta menanamkan dananya dalam bentuk investasi. Profit yang didapat sebagai lembaga perantara keuangan yang berupa laba operasi akan menjadi dividen untuk investor, jika laba operasi naik, nilai

perusahaan pun akan naik. dividend dan nilai perusahaan merupakan salah satu bentuk kemakmuran yang dapat diberikan kepada pemilik perusahaan.

Bank diharapkan mampu memberikan pelayanan kepada kreditor dan debitor serta memakmurkan pemilik perusahaan. Berarti bank harus mampu memenuhi kebutuhan kreditor, debitor dan investor dengan kata lain bank harus bisa mengelola dana yang masuk dari pihak kreditor dengan kewajiban memenuhi bunga yang telah disepakati, memberikan kredit dengan harapan debitor mampu untuk membayar kredit dan berusaha untuk memakmurkan investor dengan cara memaksimumkan nilai perusahaan atau *present value* (nilai sekarang) semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa datang. “Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat” (Agus Sartono, 2008:9).

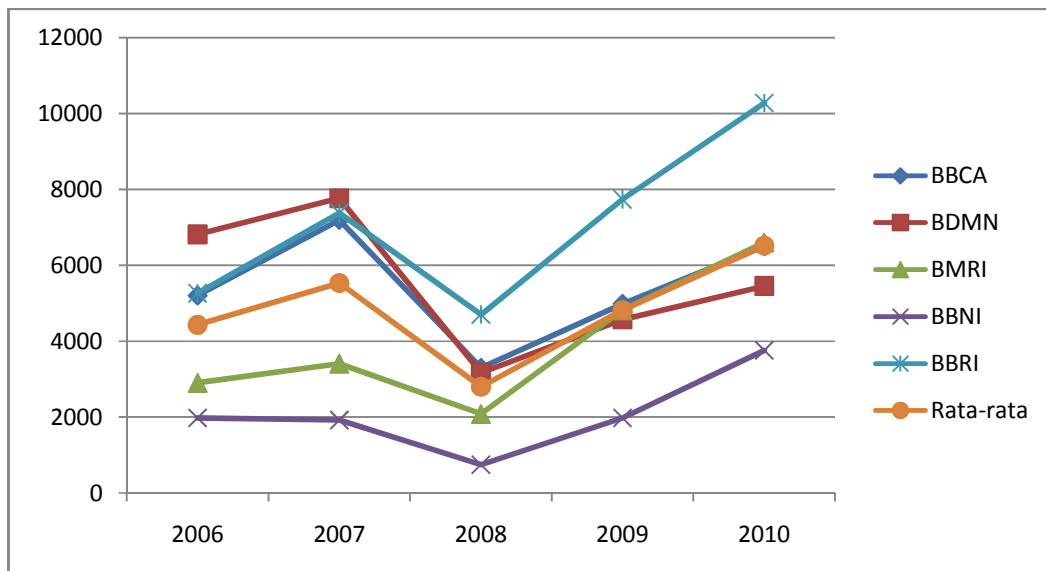
Kemakmuran pemegang saham sangat ditentukan oleh nilai suatu perusahaan sedangkan nilai perusahaan menunjukkan nilai pasar saham yang berlangsung. Dengan asumsi pasar modal yang efisien perubahan harga saham memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Menurut *the firm foundation theory* atau analisis fundamental, nilai saham ditentukan oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal seperti *earning per share*, *price earning ratio* dan kepastian operasi perusahaan sedangkan faktor eksternal perusahaan adalah kondisi perekonomian negara, regional, dunia, inflasi, nilai tukar mata uang, kebijakan fiskal, tingkat bunga bebas resiko dari tingkat bunga deposito pemerintah dan kebijakan moneter turut serta mempengaruhi harga saham perusahaan.

Krisis ekonomi merupakan salah satu penyebab penurunan harga saham. Krisis *subprime mortgage* yang terjadi di Amerika berefek pada lantai bursa di Indonesia, hal ini dapat dilihat pada dat pergerakan harga saham lima bank dengan aset terbesar di bawah ini:

Tabel 1.1 Pergerakan harga saham lima bank dengan aset terbesar selama kurun waktu 2006 hingga 2010

Nama Bank	2006	2007	2008	2009	2010
BCA	5200	7190	3300	4985	6500
Bank Danamon	6820	7770	3175	4580	5460
Bank Mandiri	2905	3410	2085	4820	6600
BNI	1977	1922	748	1980	3760
BRI	5260	7380	4705	7740	10280
Rata-rata	4432.4	5534.4	2802.6	4821	6520

Sumber : yahoo.finance.co.id data telah diolah kembali
 Harga saham disajikan dalam rupiah



Sumber : yahoo.finance.co.id data telah diolah kembali

Grafik 1.1 Grafik harga saham lima bank dengan aset terbesar

Jika dilihat dari tabel diatas bahwa kelima bank cenderung mengalami kenaikan harga saham selama periode 2006 hingga 2010. Pada tahun 2007 BCA, Bank Danamon, Bank Mandiri dan BRI mengalami kenaikan Harga saham sedangkan BNI mengalami penurunan harga saham. Pada tahun 2008 kelima bank mengalami penurunan harga saham, pada tahun berikutnya hingga 2010 kelima bank mengalami kenaikan harga saham.

Penurunan harga saham pada tahun 2008 diakibatkan oleh krisis *subprime mortgage* yang efeknya terasa pada tahun 2008 di Indonesia. Krisis ini disebabkan oleh kredit macet *subprime mortgage* yang menyebabkan investor yang menanamkan saham pada efek beragun asset *subprime mortgage*, mengalami kerugian karena harga saham ini mengalami penurunan akibat kredit macet *subprime mortgage*. Akibat krisis *subprime mortgage*, para investor asing di Bursa Efek Indonesia (BEI)

melakukan aksi penjualan saham untuk mengamankan likuiditas usahanya akibat kerugian dari *subprime mortgage* dan meminimalisir kerugian akibat penurunan harga saham. Krisis ini juga akan berdampak secara langsung terhadap operasional bank jika terjadi penurunan harga saham secara signifikan, *shareholder* sebagai pemilik saham akan membuat pihak manajemen untuk mengambil opsi membeli saham kembali (*buyback*) agar kerugian dari penurunan harga saham yang diterima oleh pihak *shareholder* dapat diminimalisir, opsi *buyback* akan menggunakan kas bank dalam hal ini adalah aset lancar bank sehingga opsi akan memperlemah kemampuan likuiditas bank, menurunnya likuiditas bank akan memperlemah kemampuan bank untuk memberikan kredit, jika kemampuan bank memberikan kredit menurun maka profitabilitas menurun. Dampak dari krisis dapat memberikan efek yang besar pada penurunan kondisi finansial bank jika para debitor mengalami kesulitan untuk membayar kewajiban kepada bank sehingga akan menimbulkan kredit macet. Dua hal tersebut dapat menyebabkan *technically insolvency* atau *bankruptcy* pada sebuah bank jika tidak segera ditangani oleh pihak manajemen bank.

Bank yang kondisi finansialnya mengkhawatirkan dapat dilihat dari nilai *Z-Score* dengan model altman *Z-Score*. Dibawah ini dapat dilihat data *Z-Score* lima bank dengan aset rata-rata terbesar selama lima tahun:

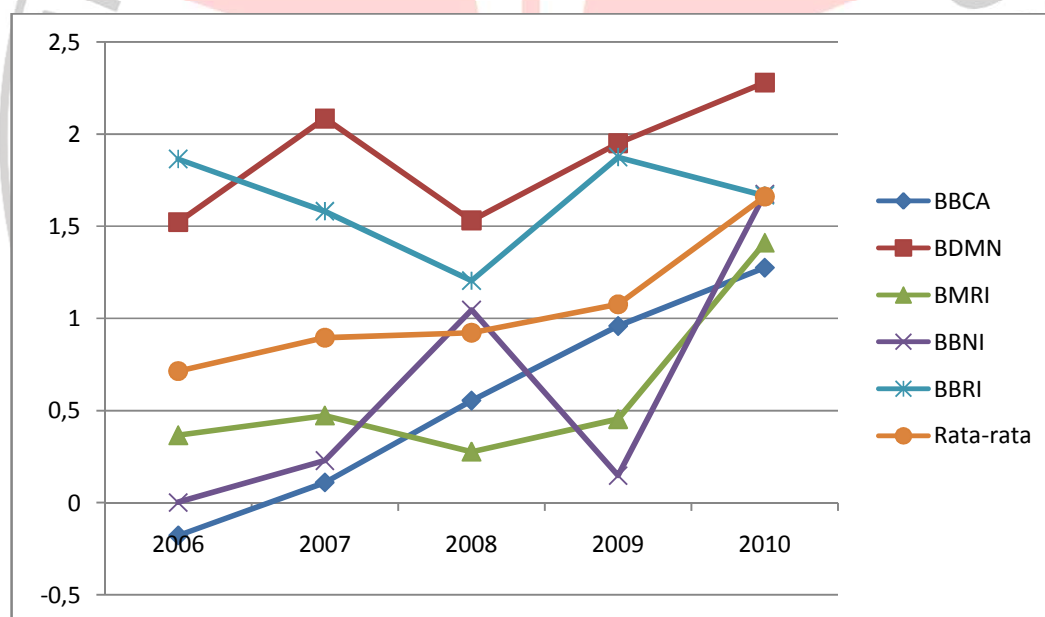
Tabel 1.2

Tabel Z-Score

	2006	2007	2008	2009	2010	Total Aset *)
BCA	-0,178	0,110	0,554	0,958	1,275	248.352.940
Bank Danamon	1,522	2,080	1,531	1,949	2,279	96.343.992
BMRI	0,366	0,470	0,277	0,453	1,411	336.066.358
BBNI	0,002	0,231	1,046	0,147	1,675	203.303.339
BBRI	1,864	1,583	1,205	1,874	1,667	262.899.650
Rata-rata	0,715	0,9	0,922	1,076	1,661	

Sumber : www.bi.go.id data telah diolah kembali

*)Total Aset disajikan dalam jutaan rupiah



Sumber : www.bi.go.id data telah diolah kembali

Grafik 1.2 Grafik Z-Score Kelima Bank dengan rata-rata aset terbesar selama lima tahun

Dapat dilihat dalam tabel diatas, kondisi finansial Bank Central Asia (BCA) menguat dalam kurun waktu lima tahun sedangkan Bank Mandiri, Bank Danamon, Bank Negara Indonesia (BNI) dan Bank Rakyat Indonesia (BRI) cenderung menguat selama lima tahun. Selama lima tahun *Z-Score* BCA mengalami penguatan dan tidak terjadi fluktuatif, berbeda dengan Bank Mandiri, Bank Danamon, BNI dan BRI yang pada tahun yang bergerak fluktuatif. Pada tahun 2008, pada saat terjadi krisis akibat *subprime mortgage* amerika Bank Danamon, Bank Mandiri dan BRI mengalami penurunan *Z-Score* akibat dari krisis yang menyebabkan kemampuan likuiditas kelima bank turun sehingga menyebabkan nilai potensi kebangkrutan melemah. Pada tahun 2009 hingga 2010 BCA, Bank Danamon, Bank Mandiri dan BNI mengalami kenaikan *Z-Score* sedangkan BRI mengalami penurunan pada tahun 2010. BCA, Bank Mandiri dan BNI selama empat tahun berada dalam kondisi berpotensi untuk bangkrut dan pada tahun 2010 ketiga bank tersebut berada pada daerah *gray area* berpotensi bangkrut sedangkan Bank Danamon dan BRI berada pada daerah *gray area* selama kurun waktu 2006 hingga 2010.

Jika diperhatikan kondisi finansial diatas, nilai *Z-Score* kelima bank dengan rata-rata aset terbesar pada subsektor selama lima tahun berada dalam kondisi berpotensi bangkrut dan *gray area* selama kurun waktu 2006 hingga 2010.

Kondisi finansial perusahaan menjadi landasan calon investor untuk menginvestasikan surplus dananya dan investor untuk menahan investasinya di bank tersebut. Kondisi finansial yang baik akan membuat calon investor dan investor lebih percaya terhadap perusahaan yang akan diinvestasikannya serta mampu memberikan

arus kas yang baik kepada investor. Apabila kondisi finansial sedang buruk akan mempengaruhi citra perusahaan menjadi kurang baik, hal ini mengurangi kepercayaan investor dan calon investor terhadap perusahaan yang akan di investasikannya. Apabila hal ini terjadi secara berkelanjutan maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada data dibawah ini:

Jika dilihat pada grafik 1.1 dan grafik 1.2 terdapat pergerakan yang serupa di tahun 2008, pada tahun 2008 rata-rata potensi kebangrutan (*Z-Score*) kelima bank mengalami penurunan begitu pula dengan rata-rata harga saham kelima bank. Pada tahun 2008 dimana terjadi krisis *subprime mortgage* tiga dari lima bank mengalami kesulitan finansial dilihat dari potensi kebangrutan yang menurun (*Z-Score*) hal ini menyebabkan investor beralih ke sektor yang lebih tahan terhadap krisis dan menyebabkan calon investor enggan membeli saham kelima bank akibat dari kondisi finansial kelima bank yang menurun, pada akhirnya harga saham kelima bank pada tahun 2008 menurun.

Perubahan harga saham merupakan faktor penentu kesejahteraan *shareholder*, dengan asumsi pasar modal yang efisien perubahan harga saham juga memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Harga saham mencerminkan *present value* perusahaan sesuai dengan *the firm foundation theory* atau analisis fundamental bahwa present value mencerminkan harga saham. Terbentuknya *present value* disebabkan oleh faktor kinerja perusahaan dilihat dari analisis ekonomi (pengaruh ekonomi suatu negara, kebijakan fiskal, kebijakan moneter, kondisi ekonomi dunia dan regional), analisis industri dan analisis perusahaan yang dapat

dilihat dari laporan keuangan. Maka dari itu, terbentuknya harga saham secara berkelanjutan pada satu tahun periode menjadi acuan penilaian kinerja perusahaan dari sudut pandang shareholder dan calon investor dikemudian hari. Jadi dapat disimpulkan jika harga saham perusahaan tersebut memiliki trend grafik menurun selama satu tahun periode maka kinerja perusahaan pada periode tersebut sedang tidak baik, sebaliknya jika harga saham memiliki trend grafik menaik maka kinerja perusahaan pada periode tersebut sedang baik.

BCA, Bank Danamon, Bank Mandiri, BNI dan BRI merupakan beberapa contoh bank dengan rata-rata aset terbesar selama lima tahun tetapi kondisi finansial masih dikatakan *gray area*. Dengan nilai aset yang besar, dapat diasumsikan bahwa kelima bank tersebut banyak menyimpan dana dari masyarakat dalam bentuk tabungan maupun investasi, tetapi hal tersebut tidak dapat menjadi indikator bahwa kelima bank tersebut dalam kondisi finansial yang baik diukur dari nilai potensi kebangkrutan (*Z-Score*). Apabila dengan kondisi *Z-Score* yang berada pada *gray area*, dikhawatirkan jika terjadi krisis ekonomi di masa yang akan datang dan memaksa kelima bank untuk melikuidasi aset-asetnya, pada proses likuidasi berlangsung maka akan banyak nasabah dan investor yang akan dirugikan, proses menuju likuidasi akan memberikan citra buruk yang dapat membuat harga saham perusahaan turun, yang pada akhirnya akan merugikan investor. Berdasarkan teori analisis fundamental kinerja perusahaan akan mempengaruhi present value perusahaan dan present value perusahaan mencerminkan harga saham, hal tersebut sesuai dengan pergerakan yang searah antara *Z-Score* dengan harga saham pada tahun

2008 yang pada saat itu terjadi krisis *subprime mortgage*. Menurut Beaver dalam Supardi (2003:74) yang menyatakan bahwa 'para investor mengakui dan menyesuaikan posisi yang baru dari perusahaan yang mengalami kebangkrutan yang selanjutnya rasio keuangan tersebut memberikan informasi ke dalam harga saham', Mas'ud (2003:75) juga memberikan gambaran bahwa "rasio keuangan mempengaruhi harga saham tetapi hanya sedikit dan untuk waktu yang tidak lama".

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan Fakhrurozie (2008:72) didapat bahwa nilai *Z-Score* berpengaruh sebesar 21,50% terhadap harga saham perbankan, penelitian yang dilakukan Ailando Siregar pada perusahaan manufaktur (2009:72) menyimpulkan bahwa *Z-Score* berpengaruh sebesar 11,2 % terhadap perusahaan manufaktur, penelitian mengenai *Z-Score* yang dilakukan oleh Agus Haryanto (2008:75) memberikan hasil bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan *Z-Score* terhadap harga saham perusahaan industry barang konsumsi.

Hasil penelitian yang berbeda tersebut membuat penulis ingin meneliti masalah tersebut dengan sampel dan populasi yang berbeda, apakah *Z-Score* memberikan pengaruh atau tidak dengan pembatasan yang diterapkan oleh penulis. Harapan penulis dengan penelitian ini adalah dapat diketahui pengaruh antara *Z-Score* terhadap harga saham dengan kondisi ekonomi, kebijakan dan peraturan yang berlaku saat ini.

Indonesia memiliki sejarah yang buruk mengenai krisis yang menyebabkan banyak bank dilikuidasi. Akibat dari likudasi bank yang tidak mampu untuk mengatasi kondisi *financial distress*, banyak investor dan kreditor yang dirugikan

oleh likuidasi tersebut, sehingga hal ini memberikan pengalaman yang mengerikan untuk pelaku bisnis di Indonesia. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk mengangkat permasalahan ini menjadi sebuah penelitian, apakah terdapat pengaruh antara potensi kebangkrutan terhadap harga saham dengan judul

Dengan alasan tersebut, maka penulis mengambil judul:

“Pengaruh Potensi Kebangkrutan Dengan Metode Altman *Z-Score* terhadap Harga Saham Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

1.2 Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah

Harga saham BCA, Bank Danamon, Bank Mandiri, BNI dan BRI yang bergerak fluktuatif dengan trend menurun akan sangat rentan dengan kondisi perekonomian Indonesia. Hal ini dikhawatirkan dapat memperparah kondisi finansial apabila terjadi iklim ekonomi yang tidak baik seperti efek *subprime mortgage* di Indonesia. Harga saham dapat menurun dengan signifikan jika suatu saat nanti terjadi krisis seperti *subprime mortgage*. Jika hal ini terjadi maka dapat menyebabkan kurangnya kepercayaan calon investor dan *shareholder* pada kinerja perusahaan, karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan.

Kinerja perusahaan merupakan cerminan nilai perusahaan, kinerja perusahaan bisa dilihat dari kondisi finansial perusahaan tersebut dan untuk melihat kondisi finansial bisa dihitung dengan formula *Z-Score*. *Z-Score* adalah sebuah penilaian kondisi perusahaan untuk mengukur potensi kebangkrutan dan *Z-Score* merupakan perhitungan *multivariate* dari berbagai rasio keuangan yang menunjang kinerja

perusahaan, untuk perbankan digunakan empat rasio keuangan dalam formula *Z-Score*, keempat rasio keuangan yang digunakan dalam formula *Z-Score* sering digunakan oleh investor untuk mengetahui operasional perbankan, prospek kedepan perusahaan atau cadangan modal perusahaan, profitabilitas dan proporsi nilai modal terhadap nilai utang. Jadi jika perusahaan berpotensi untuk bangkrut maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut karena hasil nilai *Z-Score* sudah mewakili empat rasio keuangan menjadi acuan investor untuk memilih bank yang layak dibeli sahamnya untuk kepentingan investasi jangka panjang maupun jangka pendek.

Potensi kebangkrutan berupa nilai perhitungan seberapa besar potensi kebangkrutan dengan nilai dan skala yang telah ditentukan. Potensi kebangkrutan bukan sebuah *judgment* bahwa sebuah perusahaan bangkrut, tetapi sebuah penilaian bahwa kondisi keuangan perusahaan berada pada posisi mendekati bangkrut.

Berdasarkan latar belakang di atas, identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana potensi kebangkrutan lima bank dengan nilai aset terbesar selama lima tahun dengan metode Altman *Z-Score*?
2. Bagaimana pergerakan harga saham kelima bank dengan nilai aset terbesar selama lima tahun?
3. Bagaimana pengaruh potensi kebangkrutan bank dengan metode Altman *Z-Score* terhadap harga saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan Penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis potensi kebangkrutan perbankan dengan metode Altman *Z-Score* pada lima bank dengan nilai aset terbesar
2. Untuk mengetahui pergerakan harga saham kelima bank dengan nilai aset terbesar selama lima tahun.
3. Untuk mengetahui pengaruh antara potensi kebangkrutan bank dengan metode Altman *Z-Score* terhadap harga saham.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi:

a. Aspek Teoritis

- 1) Untuk mengembangkan teori manajemen keuangan mengenai potensi kebangkrutan Altman *Z-Score*.
- 2) Penelitian ini menyajikan tentang analisis pengaruh potensi kebangkrutan bank terhadap harga saham, yang dapat menjadi referensi penelitian yang akan datang untuk meneliti kebangkrutan dari jenis usaha yang berbeda maupun menggunakan metode yang berbeda.

b. Aspek Praktis

- 1) Penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan bagi pihak manajemen, investor dan kreditur dalam mengambil sikap atas kondisi financial sebuah bank
- 2) Hasil penulisan diharapkan dapat memberikan solusi atas pertanyaan yang selama ini muncul mengenai bagaimana penerapan potensi kebangkrutan bank serta pengaruhnya dengan nilai saham bank.

