

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan perusahaan perbankan saat ini sangat pesat. Bank-bank saling bersaing dalam hal pelayanan dan pemenuhan kewajibannya kepada nasabah. Untuk meningkatkan kemampuan dalam hal tersebut maka diperlukan modal. Bagi perusahaan yang telah *go public*, modal dapat diperoleh dengan cara menjual saham sebagai tanda kepemilikan perusahaan kepada masyarakat umum melalui bursa efek.

Di Bursa efek harga saham sebagai subjek sering kali dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran terhadap saham itu sendiri. Jika permintaan terhadap saham tersebut meningkat maka harga saham akan naik. Dan sebaliknya apabila permintaan menurun-banyak investor yang menjual kembali sahamnya, maka harga saham akan tertekan di bursa.

Para investor akan membeli atau menjual saham berdasarkan informasi yang mereka dapatkan. Informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan yang dapat menilai kinerja suatu emiten. Pada tahun 2005 banyak investor yang pesimis terhadap kinerja keuangan perbankan karena dilihat dari kinerja tahun 2005 rata-rata pencapaian kinerja perbankan memang mengalami penurunan (www.suarakaryaonline.com), sehingga investor kurang tertarik untuk membeli saham perbankan.

Namun setelah pemerintah merevisi Peraturan Pemerintah (PP) No 14/2005 tentang Penyelesaian Piutang Negara yang akan memisahkan asset bank dari kekayaan negara. Para investor mulai tertarik kembali untuk membeli saham-saham perbankan, sebab dengan adanya revisi PP No 14/2005 menunjukkan ada satu upaya pemerintah untuk kembali menyetatkan kinerja perbankan nasional yang tidak lagi terbebani oleh tingginya NPL yang bisa mengurangi laba. Dengan demikian hal ini menyebabkan transaksi pada saham perbankan secara umum meningkat. Harga saham pun melonjak. Hal tersebut dapat kita lihat dari harga saham perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005-2006 pada tabel 1.1.

Seperti yang dijelaskan pada tabel 1.1 sebagian besar harga saham perbankan mengalami peningkatan. Dari banyaknya perbankan yang listing di BEI kenaikan harga saham lebih dari 50% terjadi pada tujuh bank dan lima diantaranya adalah bank yang termasuk kategori LQ 45 yaitu PT. Bank Central Asia Tbk, PT. Bank Internasional Indonesia Tbk, PT. Bank Mandiri Tbk, PT. Bank CIMB Niaga Tbk dan PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Saham perbankan kategori LQ 45 tergolong saham pilihan yang baik. Karena itu banyak investor yang menjatuhkan pilihan pada saham kategori ini. Indeks LQ 45 ini terdiri dari *blue chips stock* atau saham unggulan, merupakan suatu saham yang manajemennya memiliki reputasi yang baik. Disamping itu dalam sejarahnya, bisnis emiten tersebut mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi dan konsisten dalam membayar dividen tunai.

Tabel 1.1
Harga Penutupan Saham Perbankan

Nama Emiten	Harga Penutupan		(+/-)
	Des 2005	Des 2006	
PT. Bank Arta Niaga Kencana Tbk	830	1.070	28,92 %
PT. Bank Artha Graha Internasional Tbk	50	45	(10) %
PT. Bank Bumiputera Indonesia Tbk	120	90	(25) %
PT. Bank Central Asia Tbk	3.400	5.150	51,47 %
PT. Bank Century Tbk	80	55	(31,25) %
PT. Bank CIMB Niaga Tbk	405	930	129,63 %
PT. Bank Danamon Indonesia Tbk	4.750	6.500	36,84 %
PT. Bank Eksekutif Internasional Tbk	75	60	(20) %
PT. Bank Global Internasional Tbk	340	-	-
PT. Bank Internasional Indonesia Tbk	155	240	54,84 %
PT. Bank Kesawan Tbk	400	460	15 %
PT. Bank Lippo Tbk	1.480	1.590	7,43 %
PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	1.640	2.925	78,35 %
PT. Bank Mayapada Tbk	120	520	333,33 %
PT. Bank Mega Tbk	2.050	2.300	12,20 %
PT. Bank Negara Indonesia (Persero)Tbk	1.280	1.870	46,09 %
PT. Bank Nusantara Parahyangan Tbk	700	700	0 %
PT. Bank OCBC NISP Tbk	770	850	10,39 %
PT. Bank Pan Indonesia Tbk	420	580	38,10 %
PT. Bank Permata Tbk	720	860	19,44 %
PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	3.025	5.250	73,55 %
PT. Bank Swadesi Tbk	420	700	66,67 %
PT. Bank UOB Buana Indonesia Tbk	950	970	2,11 %
PT. Bank Victoria Internasional Tbk	80	90	12,5 %

Sumber: www.idx.co.id (diolah kembali)

Karena keputusan berinvestasi lebih banyak pada pertimbangan aspek fundamental perusahaan berupa emitan yang berkinerja baik atau yang dapat memberikan deviden menarik. Maka berdasarkan hal tersebut Bursa Efek Indonesia membentuk indeks LQ 45.

Seperti yang kita lihat di atas setelah ada informasi bahwa pemerintah akan merevisi PP No 14/2005 yang akan meningkatkan kinerja perbankan terutama kinerja keuangan dalam menghasilkan laba, permintaan terhadap saham perbankan meningkat, yang tercermin pada harga saham yang meningkat.

Dari fenomena di atas dapat kita ketahui bahwa penilaian kinerja sangatlah penting bagi semua perusahaan, termasuk perusahaan perbankan. Karena kinerja

merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Dengan mempertimbangkan kinerja perusahaan, para investor yang tidak puas terhadap kinerja perusahaan akan menjual sahamnya dan menanamkannya pada perusahaan lain. Kinerja yang baik akan menarik para investor untuk menanamkan modal.

Para investor yang banyak memilih saham kategori LQ 45 karena saham tersebut memiliki kinerja yang baik, akan tetapi perlu dilakukan analisis agar pilihan berinvestasi tidak salah. Alat populer yang biasa digunakan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio keuangan. Rasio keuangan ini dapat dibagi kedalam empat jenis yaitu: *liquidity and efficiency ratio*, *solvency ratio*, *profitability ratio*, dan *market prospect ratio* (Wild, 2003: 21). Dari keempat rasio keuangan di atas *profitability ratio* adalah rasio yang paling banyak digunakan oleh para analis. *Profitability* yang tinggi akan menguntungkan bank karena dapat menarik calon investor untuk menanamkan modal atau cadangannya dengan membeli saham yang diterbitkan bank.

Akan tetapi disadari bahwa rasio keuangan sebagai alat pengukur kinerja mempunyai kelemahan, salah satunya adalah tidak memperhitungkan adanya biaya modal (Surya, 2005). Biaya modal ini diperoleh dari para investor, dalam hal ini adalah para pemegang saham. Dengan tidak memperhitungkan biaya modal maka investor akan kehilangan peluang mendapatkan *return* terbaik di tempat lain dengan tingkat risiko setara.

Mengingat keterbatasan dalam rasio keuangan sebagai pengukur kinerja perusahaan maka terdapat konsep baru yaitu *Economic Value Added* (EVA).

Metode EVA pertama kali diperkenalkan oleh G. Bennett Steward III, *managing partner* dari *Stern Stewart & Co* dalam bukunya "*The Quest For Value*" pada tahun 1993. Di Indonesia metode tersebut dikenal dengan metode Nilai Tambah Ekonomi (NITAMI).

Lahirnya EVA dilandasi pada konsep, bahwa di dalam pengukuran laba suatu perusahaan haruslah adil mempertimbangkan harapan-harapan penyedia dana. Berbeda dengan alat ukur tradisional lainnya, EVA memperhitungkan penggunaan biaya modal di dalam operasionalnya (Hilton, 2005: 548).

EVA adalah alat untuk membujuk penyedia dana bahwa dananya akan lebih produktif dan menguntungkan bila ditanam dalam perusahaan mereka. EVA membuat manajemen berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

Selain dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, kinerja keuangan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal. Terjadinya transaksi jual beli di pasar modal berdasarkan pengamatan para investor terhadap kinerja perusahaan. Sehingga pada umumnya perusahaan yang diketahui mempunyai kinerja keuangan yang bagus akan mempunyai prospek kenaikan harga saham dengan cepat.

Berdasarkan fenomena di atas maka penulis ingin mengukur kinerja keuangan dengan menggunakan konsep baru yaitu dengan menggunakan metode EVA dan penulis ingin mengetahui apakah kinerja keuangan mempengaruhi harga

saham atau tidak. Dengan demikian judul penelitian yang akan dilakukan adalah “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

- 1 Bagaimanakah kinerja keuangan perbankan yang listing di BEI yang diukur dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA).
- 2 Bagaimanakah perkembangan harga saham perbankan yang listing di BEI.
- 3 Bagaimanakah pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dari penelitian ini dilakukan adalah untuk memperoleh data-data serta menganalisis data tersebut sehingga mendapatkan informasi untuk mengukur kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) serta pengaruhnya terhadap harga saham pada perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Adapun tujuan dari penelitian yang akan dilakukan oleh penulis adalah:

- 1 Untuk mengetahui bagaimanakah kinerja keuangan perbankan yang listing di BEI yang diukur dengan menggunakan metode *Economic Value Added*.
- 2 Untuk mengetahui bagaimanakah perkembangan harga saham perbankan yang listing di BEI.

- 3 Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham.

1.4 Kegunaan Penelitian

1 Kegunaan Teoritis

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dan sekaligus sebagai bahan acuan atau perbandingan dalam mengembangkan ilmu pengetahuan, khususnya dalam penelitian terhadap objek yang sama.

2 Kegunaan empiris

a. Bagi Investor

Bagi investor maupun calon investor penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Diharapkan menjadi bahan masukan mengenai penggunaan EVA sebagai salah satu pertimbangan manajemen dalam proses pengambilan keputusan berinvestasi dengan mempertimbangkan tujuan investor pada umumnya.

1.5 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

1.5.1 Kerangka Pemikiran

Bank membutuhkan modal untuk mencapai tujuan perbankan yang meliputi pelayanan kepada nasabah dan pertumbuhan. Menurut Sastradipoera (2001: 48) fungsi modal bank yang utama meliputi:

- 1) Untuk mengawali bisnis bank
- 2) Untuk menanggung resiko kredit
- 3) Untuk menunjukkan kepemilikan
- 4) Untuk mempertahankan amanat. Bagi bank amanat atau kepercayaan merupakan “aktiva” tersendiri
- 5) Untuk perlindungan manakala terjadi likuidasi

Dilihat dari fungsi modal diatas dapat kita ketahui bahwa modal sangat diperlukan perbankan untuk memenuhi kewajibannya pada nasabah. Bank yang telah *go public* bisa mendapatkan modal dengan cara menjual sahamnya kepada masyarakat melalui bursa efek.

Untuk perusahaan yang *go public*, harga saham dapat dijadikan salah satu indikator kinerja perusahaan. Harga saham merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen perusahaan telah berhasil mengelola perusahaan atas nama para pemegang saham (Umar, 2000: 176).

Pergerakan harga saham ditentukan oleh penawaran dan permintaan atas saham tersebut. permintaan meningkat harga saham naik dan sebaliknya. Faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham: Pergerakan suku bunga bank; tingkat inflasi; nilai tukar rupiah; kinerja perusahaan (penjualan dan laba meningkat, bagi dividen dst); faktornon-ekonomi (seperti kondisi sosial dan politik).

Banyak investor yang lebih memperhatikan kinerja perusahaan terutama kinerja keuangan daripada faktor-faktor lainnya. Karena dengan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan, investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan

untuk berkembang, membayar dividen dan menghindari kebangkrutan (Sawir, 2003: 1). Sehingga pada umumnya perusahaan yang diketahui mempunyai kinerja yang bagus akan menarik para investor untuk membeli saham yang menyebabkan permintaan bertambah, harga saham pun meningkat.

Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang disetor oleh para investor dalam rangka kemajuan perusahaan, perlu adanya pengukuran terhadap kinerja perusahaan. Berbagai aspek perlu dipertimbangkan dalam pengukuran kinerja ini, terutama harapan dari pihak-pihak yang menginvestasikan dananya Untuk melakukan evaluasi atas kinerja keuangan, diperlukan tolak ukur tertentu. Sekarang ini banyak metode analisis yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan, salah satunya adalah *Economic Value Added* (EVA). Ahli manajemen terkemuka Peter Drucker memberikan penjelasan mengenai filosofi EVA ini, sebagai berikut: "*What we generally call profits, the money left to service equity, is usually not profits at all. Until a business returns a profit that is greater than the cost of capital, it operates at a loss.*" (www.swa.co.id).

Cost of capital secara garis besar terdiri dari *cost of debt* dan *cost of equity*. Sayangnya dalam *profitability ratio*- rasio yang sering digunakan oleh para analis- yang diperhitungkan hanya *cost of debt*. Menyadari kelemahan ini, dikembangkanlah EVA.

Pada bukunya yang berjudul *creating value in a dynamic business environment*, Hilton (2005: 548) mengatakan bahwa:

EVA differs from residual income in two important ways. First, an investment centers current liabilities are subtracted from its total asset. Second, the Weighted Average Cost of Capital is used in the calculation.

Dari penjelasan diatas dapat diketahui bahwa EVA dikembangkan karena keterbatasan rasio keuangan yang ada. EVA adalah metode yang selain memperhitungkan *cost of debt* juga memperhitungkan *cost of equity*. Konsep EVA adalah pengukuran kinerja perusahaan harus mempertimbangkan harapan para penyandang dana secara adil dengan mempertimbangkan *Weighted Average Cost of Capital* (biaya modal rata-rata tertimbang).

EVA bermanfaat tidak hanya bagi perusahaan akan tetapi juga bagi para investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Jika EVA yang dihasilkan perusahaan dari tahun ke tahun semakin baik maka investor akan mempertahankan investasinya atau bahkan menambah jumlah investasi. Sebaliknya jika EVA yang dihasilkan perusahaan negatif maka kemungkinan besar investor akan menghentikan investasinya. Dan hal tersebut akan tercermin dalam harga saham di pasar modal. Kian baik kinerja suatu bank maka akan semakin tinggi harga sahamnya.

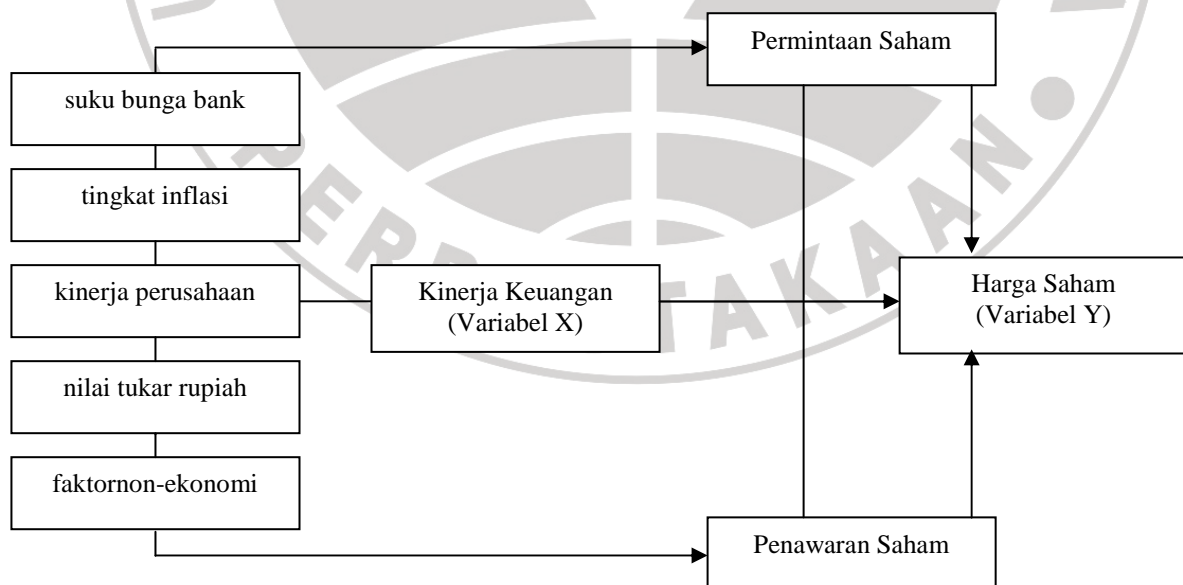
Hal itu dapat terlihat di luar negeri yang penerapan EVA sudah meluas. Bank yang EVA-nya positif harga sahamnya pun langsung melonjak (Firdanianty, 2003). Riset yang dilakukan oleh Stephen F. O'Byrne (dalam Wibowo, 2005) mengatakan bahwa berdasarkan riset yang dilakukan di pasar modal New York (NYSE), perubahan EVA dalam 5 tahun menjelaskan perubahan nilai pasar saham sebesar 74% sementara perubahan dalam *earning* pada periode yang sama hanya menjelaskan perubahan 24%. Di Indonesia penelitian yang dilakukan oleh Prapto

(dalam Heryana, 2007: 49) mengemukakan EVA mempunyai hubungan yang positif terhadap harga saham.

Hasil penelitian yang berbeda dikemukakan oleh Heryana (2007: 111) yang melakukan penelitian pada sektor manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ), penelitian tersebut menyimpulkan bahwa nilai tambah ekonomis atau *economic value added (EVA)* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Begitu pun juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Roberto (2006) pada sektor perbankan yang tergolong LQ 45 pada Bursa Efek Surabaya (BES) menyimpulkan bahwa antara EVA dan harga saham tidak menunjukkan hubungan yang searah dan kuat.

Berbedanya hasil penelitian yang telah ada, menarik untuk dilakukan penelitian kembali mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham, maka paradigma penelitian yang akan dilakukan digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.1
Paradigma Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham

