

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kehadiran pasar modal merupakan sarana yang dapat mendukung percepatan pembangunan ekonomi suatu negara. Hal ini terjadi karena pasar modal mengumpulkan dana dari masyarakat (investor) yang kemudian disalurkan pada sektor-sektor yang produktif dengan harapan sektor tersebut dapat berkembang dan menghasilkan lapangan pekerjaan yang baru bagi masyarakat. Sebelum investor menempatkan dana ke pasar modal, terlebih dahulu mereka akan melakukan analisis penilaian sektor/subsektor secara keseluruhan kemudian melakukan penilaian kinerja pada saham perusahaan-perusahaan di sektor tersebut. Ada beragam sektor/subsektor yang memperjualbelikan sahamnya di pasar modal, salah satunya subsektor perbankan.

Subsektor perbankan memiliki peran sentral dan strategis dalam mengembangkan perekonomian suatu negara. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 31, bank adalah suatu lembaga yang berperan sebagai perantara keuangan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana, serta sebagai lembaga yang berfungsi memperlancar lalu lintas pembayaran. Disamping itu, sektor perbankan merupakan industri jasa yang dalam kegiatan usahanya mengandalkan kualitas layanan untuk memperoleh kepercayaan masyarakat sehingga tingkat kinerjanya perlu dievaluasi secara terus-menerus.

Penilaian kinerja bank dalam menjalankan fungsinya sebagai penghimpun dan pengelola dana dari masyarakat dapat dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan. Analisis laporan keuangan dilakukan supaya investor mendapat gambaran tentang kondisi perusahaan dengan tujuan untuk melihat apakah investor bisa memperoleh return yang memadai pada saat berinvestasi pada saham perusahaan tersebut.

Menurut Jogiyanto (2000), *return* adalah hasil keseluruhan yang diperoleh dari investasi (p.107). *Return* saham diperoleh dari perubahan harga periode sekarang yang dibandingkan dengan periode sebelumnya. Kenaikan atau penurunan harga saham perusahaan ditentukan bagaimana pasar merespon kondisi terkini perusahaan yang mengacu pada penilaian kinerja dan kesehatan perusahaan tersebut dengan mempertimbangkan kondisi ekonomi negara secara keseluruhan.

Penilaian atas subsektor perbankan di Indonesia pada umumnya dilakukan dengan metode analisa rasio keuangan menggunakan pendekatan CAMEL (*Capital, Assets, Management, Earning, Liability*). Pendekatan ini bertujuan untuk menilai kesehatan bank yang komponen utamanya terfokus pada aspek permodalan aktiva produktif, manajemen, profitabilitas dan likuiditas serta rasio pasar (Mardiah, *et al.*, 2006). Namun, pendekatan CAMEL memiliki kelemahan utama, yaitu mengabaikan *cost of equity* dalam menghitung laba perusahaan, sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak.

Salah satu pendekatan lainnya dalam upaya penilaian perbankan adalah *Market Value Added* (MVA). Menurut Stewart (1991), *market value added* merupakan selisih antara *Market Value of Capital* dengan *Book Value of Capital* (p.1). Sehingga MVA dapat dikatakan sebagai *total economic surplus* perusahaan. *Economic surplus* terjadi ketika MVA bernilai positif (>0), yang mencerminkan kondisi dimana pihak manajemen telah mampu mencetak laba bagi perusahaan yang berujung pada peningkatan nilai pasar atas saham perusahaan tersebut sehingga kekayaan para pemegang saham pun bertambah. Namun, MVA tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Hal ini dikarenakan perhitungan *economic surplus* menggunakan acuan nilai pasar. Namun, nilai pasar mengandung *asymmetric information* sehingga seringkali nilai pasar tidak mampu mencerminkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya, misalnya saat pasar sedang mengalami volatilitas yang cukup tinggi akibat berbagai sentimen pasar.

Untuk mengatasi kelemahan pendekatan CAMEL dan MVA seperti di atas, maka dikembangkanlah konsep pengukuran kinerja keuangan dengan metode *Economic Value Added* (EVA). Konsep ini pertama kali diperkenalkan oleh

G.Bennet Stewart II, *managing partner* dari Stern & Co, sebuah perusahaan konsultasi manajemen dalam bukunya yang berjudul “*The Quest For Value*”. Menurut Stewart (1991), EVA merupakan suatu pendekatan untuk mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan mempertimbangkan beban biaya modal modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan (p.136).

Economic Value Added (EVA) dapat didefinisikan sebagai laba operasional setelah pajak, dikurangi dengan biaya modal. Laba operasional setelah pajak mencerminkan hasil penciptaan nilai di dalam perusahaan, sedangkan biaya modal (*cost of debt* dan *cost of equity*) dapat diartikan sebagai biaya yang dikorbankan untuk mendapatkan modal yang akan digunakan pada proses penciptaan nilai tersebut. Menurut konsep *Economic Value Added*, ketika kinerja perusahaan meningkat, maka manajemen berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan; dimana nilai tambah tersebut tercermin dengan nilai *Economic Value Added* yang positif. Dengan bertambahnya nilai perusahaan maka akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan yang berdampak pada peningkatan *return* para pemegang saham. Oleh karena itu, metode EVA sesuai digunakan untuk melihat bagaimana perbankan menggunakan sumber daya yang didapat dari kreditur (pihak ketiga) untuk meningkatkan kinerjanya dalam upaya penciptaan nilai tambah bagi perusahaan.

Pada kenyataannya, harga saham perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja manajemen yang mampu atau gagal dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, politik dan keuangan suatu negara. Pada subsektor perbankan, variabel makro yang cukup berpengaruh antara lain inflasi dan BI rate. Prihartini (2009) menyatakan bahwa, tingkat inflasi mempengaruhi tingkat resiko untuk investasi, sebab inflasi akan mengurangi (berpengaruh negatif) besaran *return* yang diharapkan investor.

Adanya perubahan inflasi akan menyebabkan perubahan tingkat suku bunga bebas resiko yang diatur dan ditetapkan oleh BI selaku Bank Sentral (BI rate). Perubahan BI rate secara umum bertujuan untuk mengimbangi perubahan tingkat inflasi. Selain menjadi penyeimbang inflasi BI rate juga berdampak pada kenaikan atau penurunan suku bunga pinjaman dan tabungan perbankan pada umumnya.

Sehingga naik atau turunnya BI rate akan sangat berpengaruh terhadap besaran pendapatan yang diterima dan dikeluarkan oleh bank. Permana dan Lana (2008), secara lebih lanjut menemukan bahwa perubahan BI rate juga berdampak pada perubahan harga saham (p.104). Hal ini terjadi karena perubahan BI rate akan berdampak pada kenaikan atau penurunan suku bunga deposito yang menjadi efek pengalihan dana oleh investor keluar saham.

Berbagai penelitian mengenai *Economic Value Added (EVA)*, Inflasi dan BI rate telah dilakukan. Namun, terdapat hasil penelitian yang bertentangan seperti pada tabel 1.1 dibawah ini.

Tabel 1.1
Ringkasan Research Gap

No	Permasalahan	Research Gap	Penulis & Variabel	Judul
1.	Pengaruh EVA terhadap <i>return</i> saham	EVA berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham	Taufik (2007) -EVA -ROA -ROE	Pengaruh Pendekatan <i>Traditional Accounting</i> dan <i>Economic Value Added</i> terhadap <i>Stock Return</i> Perusahaan Sektor Perbankan
		EVA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham	Hajianto dan Rangga (2009)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan <i>Retun</i> Saham di Bursa Efek Indonesia.
2.	Pengaruh Inflasi terhadap <i>return</i> saham	Inflasi berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham	Pudyastuti (2000) - Return Pasar - Inflasi - Suku Bunga	Analisis Pengaruh Return Pasar, Tingkat Inflasi, Tingkat suku Bunga Deposito terhadap <i>Return</i> Saham Individu Pada Industri Dasar & Kimia
		Inflasi berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham	Prihartini (2009) - Inflasi - Nilai Tukar - ROA - DER - CR	Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan CR terhadap <i>Return</i> Saham
3.	Pengaruh BI rate terhadap <i>return</i> saham	BI rate tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham	Pudyastuti (2000) - Return Pasar - Inflasi Suku Bunga	Analisis Pengaruh Return Pasar, Tingkat Inflasi, Tingkat suku Bunga Deposito terhadap <i>Return</i> Saham Individu Pada Industri Dasar & Kimia
		BI rate berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham	Permana dan Lana (2008) - SBI - Inflasi - Fundamental keuanganm	Analisis pengaruh Fundamental Keuangan, tingkat bunga SBI dan Tingkat Inflasi terhadap pergerakan harga Saham

Sumber : Jurnal Penelitian terdahulu

Secara terpisah beberapa penelitian terdahulu mengenai *Economic Value Added*, Inflasi dan BI rate terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang saling bertentangan. Disamping itu, penelitian terdahulu yang menggabungkan tiga variabel tersebut belum pernah dilakukan. Dengan demikian, fakta tersebut memperkuat alasan perlu diajukannya penelitian untuk menganalisa faktor internal (*Economic Value Added*) dan eksternal (Inflasi, BI Rate) yang mempengaruhi *return* saham secara parsial dan simultan. Maka, peneliti mengajukan penelitian dengan judul: **Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), Inflasi dan BI Rate terhadap *Return* Saham Subsektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010.**

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah peneliti hanya meneliti pengaruh *Economic Value Added* (EVA), inflasi dan BI rate terhadap *return* saham. Objek penelitian ini adalah saham subsektor perbankan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak 2009.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA), Inflasi dan BI Rate secara simultan terhadap *return* saham perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia?
2. Faktor manakah yang lebih dominan dalam mempengaruhi *return* saham perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisa pengaruh *Economic Value Added* (EVA), Inflasi dan BI Rate; secara simultan pada return saham perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisa faktor yang lebih dominan dalam mempengaruhi return saham perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini dilakukan untuk menguji kesenjangan penelitian-penelitian sebelumnya yang menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) serta melihat bagaimana faktor eksternal (variabel makro) seperti tingkat inflasi dan BI rate dalam mempengaruhi return saham perbankan.

1.5.2 Manfaat Praktis

1. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan atau pertimbangan dalam pengambilan kebijakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar perusahaan dapat menciptakan nilai tambah *shareholders*.
2. Bagi calon investor, hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk menempatkan dana pada saham perbankan yang mampu menghasilkan return yang optimal. Dengan menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi return saham diharapkan investor mampu menemukan saham perbankan yang potensial sebagai tujuan investasi
3. Bagi pembaca, hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan kajian/referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.6 Sistematika Penulisan

Bab I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, identifikasi masalah, pembatasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian serta pengorganisasian penulisan skripsi.

Bab II TINJAUAN PUSTAKA & PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini menjelaskan landasan teori tentang *Economic Value Added*, inflasi, BI rate dan return saham. Pada bab ini juga diuraikan mengenai penelitian terdahulu, dan digambarkan alur berpikir serta hipotesis penelitian.

Bab III METODOLOGI PENELITIAN

Berisi tentang jenis penelitian, variabel, dan definisi operasional atas variabel tersebut, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, pengelolaan data dan pengujian hipotesis.

Bab IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi gambaran umum data sampel, deskripsi data, analisis data dan hasil penelitian

Bab V PENUTUP

Berisi kesimpulan dan saran yang diharapkan ada manfaatnya bagi pihak yang bersangkutan dan bagi pembaca.