

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dunia bisnis berkembang semakin pesat saat ini. Perkembangan yang pesat ini menuntut perusahaan untuk lebih tangguh agar dapat bertahan dan bersaing dalam dunia bisnis global. Baik perusahaan besar, menengah, tidak terkecuali perusahaan kecil harus berupaya semaksimal mungkin untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. Banyak sekali masalah yang mungkin akan dihadapi oleh perusahaan-perusahaan tersebut membutuhkan pemecahan masalah serta pengambilan keputusan yang dilandasi dengan pertimbangan matang dan selektif. Keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai suatu prestasi kerja serta dapat mempertahankannya tidak lepas dari campur tangan manajer keuangan. Tugas manajer keuangan itu sendiri yaitu mengelola fungsi-fungsi keuangan meliputi perencanaan dan alokasi sumberdaya dalam perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selama tahun 1940-an hingga awal tahun 1950-an, manajemen keuangan diajarkan sebagai suatu deskriptif dan subyek institusi, yang lebih menekankan sudut pandang pihak luar perusahaan dari pada manajer. Namun, di akhir tahun 1950-an, penekanan ini bergerak menuju ke arah analisis teoritis, dan fokusnya beralih ke keputusan manajerial dalam memilih aktiva serta kewajiban dengan tujuan

memaksimalkan nilai perusahaan (Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, 2001 : 7).

Dalam suatu perusahaan yang *go public* nilai perusahaan dilihat dari pergerakan harga sahamnya yang mencerminkan kinerja dari perusahaannya.

Bank mempunyai peran yang sangat penting dalam kegiatan perekonomian.

Pertumbuhan ekonomi yang semakin berkembang telah mendorong bank untuk menciptakan produk dan layanan yang sifatnya memberi kepuasan dan kemudahan kepada nasabahnya. Kondisi keuangan suatu bank dapat diketahui dengan melakukan penilaian terhadap bank tersebut (Prastyo Ari Wibowo : 2010).

Bank devisa (*foreign exchange bank*) adalah bank yang dalam kegiatan usahanya dapat melakukan transaksi dalam valuta asing, baik dalam hal penghimpunan dan penyaluran dana, serta dalam pemberian jasa-jasa keuangan. Dengan demikian, bank devisa dapat melayani secara langsung transaksi-transaksi dalam skala internasional.

Tidak semua bank dapat diberikan izin untuk menjadi bank devisa, syarat-syarat yang harus dipenuhi sebelum suatu bank non devisa dapat diberikan izin untuk menjadi bank devisa, antara lain CAR minimum dalam bulan terakhir 8%, kemudian tingkat kesehatan selama 24 bulan terakhir berturut-turut tergolong sehat, selain itu modal disetor minimal Rp.150 miliar, dan bank telah melakukan persiapan untuk melaksanakan kegiatan sebagai Bank Umum Devisa meliputi organisasi, sumber daya manusia, serta pedoman operasional kegiatan devisa.

Banyak sekali pengertian dan pernyataan dari para ahli yang menjelaskan bahwa jika kinerja dari suatu perusahaan publik meningkat maka nilai perusahaannya akan

semakin tinggi. Kemudian di bursa efek hal tersebut akan ditunjukkan oleh pasar dengan bentuk kenaikan harga saham. Namun sebaliknya, apabila terjadi isu-isu atau anggapan berita yang buruk tentang kinerja perusahaan maka akan diikuti dengan penurunan harga saham di bursa efek.

Tabel 1 Pergerakan Harga Rata-rata Saham Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa yang *Listing* di BEI Selama Periode Tahun 2009-2011 (dalam Rp)

No	Kode Perusahaan	Tahun 2009	Tahun 2010	Tahun 2011
1	INPC	63	75	92
2	BBKP	327	593	662
3	BNBA	101	138	151
4	BBCA	3.777	5.852	7.421
5	BNGA	626	1.180	1.557
6	BDMN	3.977	5.565	5.502
7	BAEK	2.646	2.785	2.182
8	SDRA	165	276	197
9	BABP	74	104	128
10	BNII	371	372	535
11	MAYA	1627	1527	978
12	BCIC	50	50	50
13	BBNP	1.397	1.257	1.294
14	NISP	762	1.202	1.240
15	BSWD	587	600	587
16	BNLI	646	1.424	1.607
17	AGRO	227	161	151
18	PNBN	664	1.041	920
19	BKSW	694	831	703
	Rata-rata	988	1.317	1.366

Sumber : <http://www.yahoofinance.com> (data diolah)

Tabel 2 Fluktuasi Harga Rata-rata Saham Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa yang *Listing* di BEI Selama Periode Tahun 2009-2011

Tahun	Harga rata-rata	Fluktuasi
2009	988	0
2010	1.317	33%
2011	1.366	38%

Sumber : <http://www.yahoofinance.com> (data diolah)

Tabel 1 dan 2 menjelaskan bahwa harga rata-rata saham Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa mengalami peningkatan. Harga rata-rata saham Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa pada tahun 2009 sebesar Rp 988 meningkat menjadi Rp 1.317 pada tahun 2010 dengan persentase sebesar 33%. Peningkatan harga rata-rata saham Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa juga terjadi pada tahun 2010 ke 2011. Pada tahun 2011 harga rata-rata saham BUSN Devisa meningkat 38% dari tahun sebelumnya sehingga menjadi Rp 1.366. Harga rata-rata saham yang meningkat setiap tahunnya menunjukkan bahwa BUSN Devisa memiliki kinerja yang baik. Kinerja perusahaan yang baik pastinya akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu para pelaku pasar perlu mengetahui kinerja perusahaan sebelum mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Sebelum melakukan suatu keputusan investasi, analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan sangat perlu dilakukan agar mereka mempunyai gambaran mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan untuk yang akan datang.

Yogo Purnomo (1998) dalam Feranita Utami (2007) menyatakan bahwa ukuran yang lazim dipakai untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam pendekatan fundamental adalah rasio keuangan. Melalui rasio keuangan kita dapat membuat perbandingan yang berarti dalam dua hal. Pertama, kita bisa bandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu untuk mengamati kecenderungan (*trend*) yang sedang terjadi. Kedua, kita dapat membandingkan rasio keuangan sebuah perusahaan dengan perusahaan lain yang masih bergerak pada industri yang relatif sama pada periode tertentu. Melalui cara kedua ini kita dapat menilai keunggulan dan kelemahan pengelolaan keuangan antara satu perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tertentu atau antara perusahaan dengan rata-rata perusahaan dalam industri yang sama.

Metode penilaian kinerja dengan menggunakan rasio keuangan seperti yang telah dibicarakan sebelumnya sepertinya belum sepenuhnya sesuai dengan tujuan maksimisasi kemakmuran pemegang karena pengukur kinerja keuangan tersebut mengabaikan adanya biaya modal. Padahal dalam biaya modal ini terkandung kepentingan dan harapan para penyandang dana (kreditur dan pemegang saham), karena total biaya modal menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian yang dituntut investor atas modal yang diinvestasikan di perusahaan.

Kelemahan dalam metode penilaian kinerja dengan menggunakan rasio keuangan tersebut mendorong Joel M Stern dan G Bannet Stewart III dari lembaga konsultan manajemen asal Amerika Serikat, Stern Steward Management Services menciptakan nilai pengukuran baru yang disebut Nilai Tambah Ekonomi (*Economic Value Added*).

EVA merupakan ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah tersebut.

Kelebihan konsep EVA adalah bermanfaat sebagai penilai kinerja yang berfokus pada penciptaan nilai (*value creation*), membuat perusahaan lebih memperhatikan struktur modal, dan dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modal. Selain itu, manajemen dipaksa untuk mengetahui berapa *the true cost of capital* dari bisnisnya sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal yang merupakan hal yang sesungguhnya menjadi perhatian para investor dapat diperlihatkan secara jelas. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA, para manajer akan berfikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan (Mamduh Hanafi, 2008 : 54).

Kinerja keuangan suatu perusahaan tidak hanya tercermin dari pergerakan harga saham tersebut. Kinerja suatu perusahaan juga dapat dinilai melalui *return* yang diperoleh. *Return* saham individu didefinisikan sebagai besarnya tingkat pengembalian nilai investasi dalam bentuk saham, untuk jangka waktu periode tertentu (Budie, Alex, Marcus, Alan, 1999). Return saham individu memberikan informasi atau gambaran kepada investor, berapa besar tingkat pengembalian suatu investasi yang mereka lakukan dalam bentuk saham yang diperdagangkan di bursa saham. Informasi yang didapat dari *return* saham individu bersifat spesifik, maksudnya adalah informasi tersebut terfokus untuk satu perusahaan saja.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang dapat menghitung tingkat pengembalian saham individu secara lebih objektif sangat diperlukan. Pengukuran kinerja ini dapat dilakukan melalui perhitungan *market adjusted return*. *Market adjusted return* merupakan *return* saham individu yang telah disesuaikan dengan kondisi pasar saham (kondisi *return* yang telah dicapai dalam pasar saham). *Market adjusted return* merupakan perhitungan parameter *return* saham individu yang telah disesuaikan dengan tingkat pengembalian seluruh saham yang ada dan tercatat dibursa saham (Budie, Alex, Marcus, Alan, 1999). Melalui perhitungan *market adjusted return*, saham individu dapat dihitung pengembaliannya secara lebih objektif karena tingkat pengembalian yang dihitung telah disesuaikan dengan kondisi pasar secara keseluruhan.

Penelitian tentang kinerja keuangan dengan konsep *Economic Value Added* (EVA) sebelumnya pernah dilakukan oleh Reza Pahdevi (2011) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2008 – Maret 2010”. Kemudian kesimpulan dari penelitian ini adalah secara simultan nilai EVA dan MVA berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham manufaktur yang listing di BEI periode 2008 – Maret 2010 dengan taraf 5%.

Penelitian lain dilakukan oleh Irsal Harapan Napitupulu (2009) tentang pengaruh kinerja keuangan dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham tetapi dengan objek perusahaan lembaga pembiayaan yang

terdaftar di BEI. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah bahwa besarnya kontribusi pengaruh kinerja keuangan dengan pendekatan EVA terhadap harga saham adalah sebesar 33,75%, sedangkan sisanya sebesar 66,25% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain selain EVA.

Selanjutnya penelitian lain tentang *Economic Value Added* (EVA) juga dilakukan oleh Husniawati pada tahun 2008 dengan judul “Analisis Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan Risiko Sistematis terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Food and Beverages*”. Kesimpulan dari penelitian ini adalah ternyata EVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, akan tetapi pengaruhnya negatif. Hal ini dapat disebabkan karena penelitian ini berfokus pada satu industri saja yaitu *food and beverages*. Selain itu terdapatnya pengaruh yang negatif dapat disebabkan karena sangat tergantungnya pada transparansi internal untuk menghasilkan nilai EVA secara akurat, seringkali perusahaan kurang transparan dalam mengemukakan kondisi internalnya.

Berdasarkan uraian latar belakang dan atas dasar banyaknya penelitian mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA) namun belum ditemukan penelitian mengenai pengaruhnya terhadap *return* secara lebih objektif yaitu menggunakan *market adjusted return*, maka penulis mengangkat judul “**Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa yang *Listing* di BEI Periode 2009-2011**”.

1.2 Rumusan Masalah

Harapan dari suatu investasi tentunya mendapatkan *return* yang positif di masa yang akan datang, tetapi semua itu ditentukan oleh bagaimana kinerja dari suatu perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang, maka permasalahan yang diangkat dalam skripsi ini adalah : Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa yang *listing* di BEI.

1.3 Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut : Mengetahui
pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa yang *listing* di BEI.

1.3.2. Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian ini adalah :

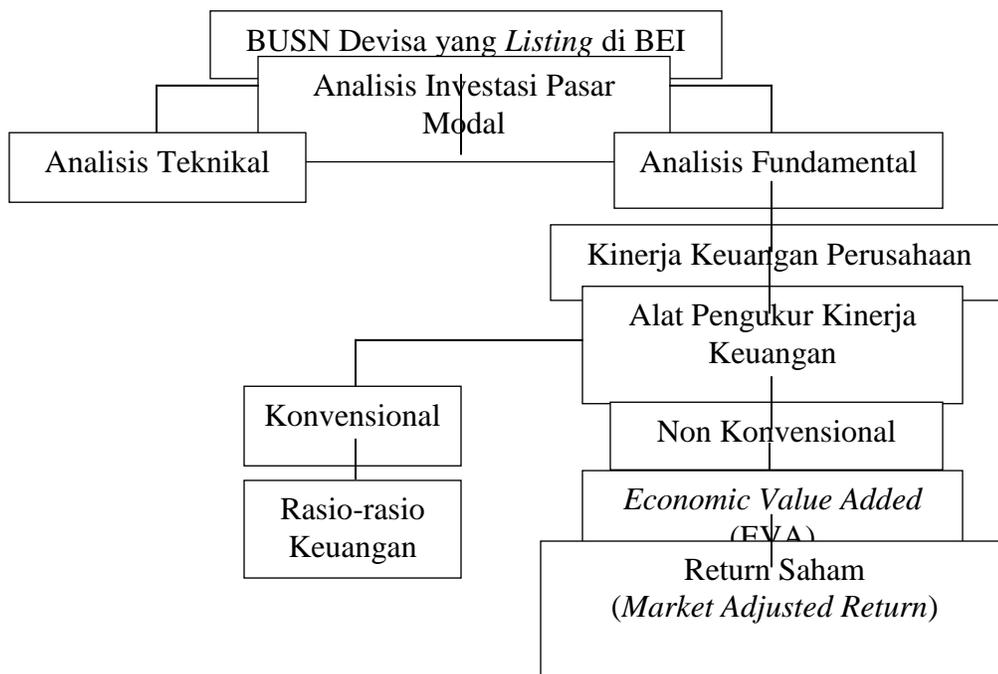
1. Memberikan pertimbangan bagi pihak yang berkepentingan terhadap kinerja perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia dalam menaksir pengembalian saham.
2. Memberikan masukan dan sebagai bahan perbandingan bagi penelitian lain yang berkaitan dengan perkembangan pasar modal Indonesia di masa yang akan datang

3. Bagi perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan pengembangan perusahaan.
4. Sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya.

1.4 Kerangka Pemikiran

Salah satu alternatif yang dilakukan investor dalam melakukan investasi jangka pendek adalah melalui investasi saham. Sebelum melakukan keputusan investasi, ada banyak hal yang perlu dipertimbangkan agar investasi dilakukan pada saham yang tepat. Pertimbangan yang perlu dilakukan dalam memilih saham adalah dengan menganalisis seperti apa kinerja perusahaan yang akan dijadikan target investasi. Baik atau buruknya kinerja suatu perusahaan dapat juga dilihat dari *return* atau pengembalian yang didapatkan dalam suatu periode tertentu.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang dapat menghitung tingkat pengembalian saham individu secara lebih objektif sangat diperlukan. Pengukuran kinerja ini dapat dilakukan melalui perhitungan *market adjusted return*. Pada penelitian ini, analisis dilakukan pada Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa yang *listing* di BEI pada periode 2009-2011. Analisis kinerja keuangan dilakukan dengan metode *Economic Value Added* (EVA).



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

1.5 Hipotesis

Berdasarkan uraian latar belakang, permasalahan, serta kerangka pemikiran maka hipotesis yang diajukan adalah : *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa yang *listing* di BEI.