



LUQMAN HAKIM | SUGIANTO

PERSPEKTIF INVESTOR

TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN

**PERSPEKTIF INVESTOR
TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN**

Penulis:

Luqman Hakim
Sugianto

ISBN : 978-623-315-160-3

Editor:

Umar Abduloh

Design Cover :

Retnani Nur Brilliant

Layout :

Hasnah Aulia

Penerbit CV. Pena Persada

Redaksi :

Jl. Gerilya No. 292 Purwokerto Selatan, Kab. Banyumas
Jawa Tengah

Email : penerbit.penapersada@gmail.com

Website : penapersada.com Phone : (0281) 7771388

Anggota IKAPI

All right reserved

Cetakan Pertama : 2014

Hak Cipta dilindungi oleh undang-undang. Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin penerbit

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah Azza wa Jalla, Tuhan Yang Maha Esa, karena atas ijin dan rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan kajian dalam buku ini. Penulisan buku ini merupakan buah karya dari pemikiran penulis yang diberikan judul "Perspektif Investor Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan". Harapan dari lahirnya buku ini dapat membantu untuk mendapatkan keberhasilan bagi para praktisi bisnis, para analis, pelaku pasar modal, dan tidak terkecuali para akademisi.

Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak sangatlah sulit bagi penulis untuk menyelesaikan karya ini. Oleh karena itu, penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu penyusunan buku ini sehingga bisa hadir di hadapan pembaca.

Penulis juga menyadari bahwa buku ini masih jauh dari kesempurnaan, karenanya dengan sangat bersenang hati adanya kritik dan saran bersifat membangun untuk maksud penyempurnaan buku ini lebih baik. Akhir kata penulis berdoa kepada Allah Azza wa Jalla, Tuhan Yang Maha Esa kiranya dapat membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu penyelesaian buku ini.

Semoga buku ini akan memberikan manfaat kepada semua pihak yang membutuhkan.

2014

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
BAB I PENDAHULUAN	1
BAB II ANTARA PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN	
A. Profitabilitas	31
1. Fungsi Rasio Profitabilitas	31
2. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas dan Perhitungannya	33
B. Nilai Perusahaan	41
BAB III FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PROFITABILITAS DAN IMPLIKASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	
A. Faktor Teoritis	47
B. Implikasi Manajerial	62
1. Bagi Perusahaan	63
BAB IV PENUTUP	73
DAFTAR PUSTAKA	77

BAB I

PENDAHULUAN

Keperantaraan keuangan merupakan hal yang penting dalam pembangunan ekonomi. Perkembangan industri perbankan nasional tidak bisa dipisahkan dari perkembangan industri perbankan global yang telah berubah secara substansial lebih dari dua dekade belakangan ini. Dalam perkembangannya saat ini telah terjadi perubahan yang mendasar dalam perilaku dan operasionalisasi perbankan dengan penekanan lebih pada profitabilitas dan tata kelola aset yang komprehensif, hal ini penting teristimewa bagi negara yang sedang berkembang untuk memastikan sistem perbankan dapat berjalan secara lancar dan efisien.

Perbankan harus dapat memandu perusahaan-perusahaan, sektor-sektor industri, maupun proyek-proyek infrastruktur untuk dapat terpenuhi pendanaannya dengan efektif dan teralokasi secara efisien. Seperti yang dinyatakan oleh Albertazzi dan Gambacorta (2009) bahwa fenomena seperti globalisasi, pertumbuhan yang pesat dari pasar keuangan, deregulasi dan kemajuan teknologi menjadikan pengetahuan tentang identifikasi determinan dari kinerja perbankan sangat krusial karena sebagai alat ukur yang

penting dari kondisi ekonomi yang tidak stabil. Athanasoglou *et al* (2008) juga menunjukkan bahwa sistem perbankan yang kuat adalah sebagai alat yang dapat meredam gejolak ekonomi, dan juga menjaga stabilitas sistem keuangan. Oleh karena itu penting untuk menganalisis efektivitas dari pertumbuhan perbankan. Bagaimana pertumbuhan industri perbankan terpengaruh tekanan persaingan yang ketat adalah tergantung dari seberapa efisien bank tersebut dikelola. Berikut pada table 1.1 disajikan perkembangan jumlah bank di Indonesia dari tahun 2009 – 2013.

Perkembangan Jumlah Bank umum dan Kantor Bank Umum di Indonesia Tahun 2009 – 2013

Kelompok Bank	2009	2010	2011	2012	2013
Bank Persero					
1. Jumlah Bank	4	4	4	4	4
2. Jumlah Kantor	3854	4189	4362	5363	6415
BUSN Devisa					
1. Jumlah Bank	34	36	36	36	36
2. Jumlah Kantor	6181	6608	7209	7647	8052
BUSN Non Devisa					
1. Jumlah Bank	31	31	30	30	29
2. Jumlah Kantor	976	1131	1288	1447	1578
BPD					
1. Jumlah Bank	26	26	26	26	26

2. Jumlah Kantor	1358	1413	1472	1712	2044
Bank Campuran					
1. Jumlah Bank	16	15	14	14	15
2. Jumlah Kantor	238	263	260	263	272
Bank Asing					
1. Jumlah Bank	10	10	10	10	10
2. Jumlah Kantor	230	233	206	193	197
Total					
1. Jumlah Bank	121	122	120	120	120
2. Jumlah Kantor	12837	13837	14797	16625	18558

Sumber : Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, Bank Indonesia

Bank dapat meningkatkan profitabilitasnya melalui dua pendekatan, pendekatan pertama adalah dengan meningkatkan efisiensi dan/atau pendekatan kedua dengan memperkuat penetrasi pasar. Perbankan dalam meningkatkan profitabilitas dengan kedua pendekatan tersebut, dalam batas-batas tertentu dapat mengurangi kesejahteraan sosial secara total.

Begitu juga dalam pembangunan ekonomi Indonesia, industri perbankan memiliki posisi dan peran yang sangat strategis. Sampai saat ini, sebagian besar kegiatan perekonomian Indonesia masih tergantung pada perbankan, karena hampir seluruh proses perputaran uang dalam perekonomian terjadi melalui institusi perbankan.

Ketergantungan ini menyebabkan setiap perubahan yang terjadi pada sektor perbankan akan menimbulkan implikasi terhadap sektor lainnya.

Kinerja kegiatan di sektor riil dalam suatu perekonomian sangat terkait dengan kinerja sektor moneter. Salah satu sumber pendanaan yang mempunyai pengaruh besar terhadap perekonomian Indonesia yaitu industri perbankan. Perbankan menjadi salah satu tonggak dalam pembangunan ekonomi Indonesia terutama dalam menghadapi era perdagangan bebas dan globalisasi, baik sebagai perantara antara sektor defisit (*lack of funds*) dan sektor surplus (*surplus of funds*) maupun sebagai *agent of development* (Wijaya, 2007).

Sejak semester kedua tahun 2008, kondisi ekonomi yang terkait dengan pasar uang di berbagai belahan dunia mengalami kondisi yang tidak menguntungkan. Keadaan ini dipicu oleh krisis kredit perumahan di Amerika Serikat dan meluas ke sektor investasi lainnya, produk keuangan terstruktur dan pasar komoditas.

Gejolak jatuhnya pasar *sub-prime mortgage* ini ditambah dengan kenaikan nilai dolar AS yang tajam dan serangkaian perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan berlanjut pada pengambil alihan perusahaan-perusahaan tersebut oleh entitas lain, mengakibatkan terjadinya krisis perbankan dan keuangan

di akhir tahun. Bagi sektor perbankan di Indonesia pada umumnya, krisis disebabkan oleh terbatasnya likuiditas baik dalam rupiah maupun dalam mata uang asing, langkanya fasilitas kredit sebagai akibat dari kebijakan konsolidasi yang dilakukan oleh perbankan atas portfolio kredit mereka, kenaikan tingkat suku bunga dan kenaikan biaya kredit seiring dengan naiknya risiko kredit (Infobank, 2009).

Kondisi perbankan Indonesia saat ini berbeda dengan kebanyakan kondisi perbankan negara maju yang memiliki kenaikan NPL dan penurunan modal. Realisasi kredit turun secara signifikan yang disebabkan berbagai kekurangan baik dari sisi permintaan maupun penawaran, fasilitas kredit yang disetujui tetapi tidak terealisasi penggunaannya mengalami peningkatan.

Hal lainnya terhadap LDR juga memiliki tendensi turun sehingga perbankan mengurangi exposure terhadap risiko valuta asing terutama bank asing dan bank swasta devisa nasional. Melihat kondisi seperti itu, hal yang baik dari sektor perbankan adalah masih mampu mempertahankan kualitas kreditnya, mengendalikan NPL masih dapat dijaga pada kisaran 4%. Dengan tingkat kualitas kredit yang tinggi maka perbankan mampu menjaga modalnya secara memadai.

CAR industri perbankan nasional juga masih cukup tinggi memberikan kemampuan kepada bank untuk

melakukan ekspansi kredit. Kondisi perbankan yang relative kuat ini memberikan kemampuan ekspansi dan pertumbuhan kredit yang berarti pada tahun 2004-2012. Kredit investasi dan kredit konsumsi meningkat lebih dari lima kali lipat sedangkan kredit modal kerja meningkat lebih dari empat kali lipat.

Kondisi perbankan di Indonesia yang mampu mengakomodir pertumbuhan kredit tersebut lebih karena rendahnya tingkat beban penghapusan kredit dan relatif tingginya permodalan. Kinerja keuangan perbankan tahun 2000 boleh jadi merupakan kinerja terbaik setelah krisis perbankan 1998. Hal tersebut dilihat dari laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan-perusahaan perbankan yang kala itu mengalami keterpurukan ternyata dalam tahun 2000 telah menunjukkan perbaikannya, yang dapat dilihat pada perbaikan Non Performing Loans (NPL), Capital Adequacy Ratio (CAR) dan Net Interest Margin (NIM) (Mabruroh, 2004).

Terkait untuk melihat bagaimana sektor usaha bisa diprediksi kinerjanya dimasa yang akan datang, sangat diperlukan alat analisis yang salah satunya adalah rasio keuangan. Analisis rasio keuangan mendasarkan kepada data keuangan historis dengan tujuan utamanya memberikan suatu indikasi kinerja perusahaan pada masa

yang akan datang, apakah akan mengalami tingkat kesehatan yang baik atau sebaliknya.

Tingkat kesehatan perusahaan sangatlah penting dimana didalamnya terdapat kinerja yang efisiensi dalam menjalankan usahanya, sehingga akan berdampak positif pada kemampuannya untuk memperoleh keuntungan yang dapat terus meningkat dan pada akhirnya bisa terhindar dari adanya kemungkinan kebangkrutan pada usaha perbankan (Wijaya, 2007).

Dalam perkembangannya antara tahun 2008 - 2013 berdasarkan table 1.1 dari laporan keuangan bank umum nasional (termasuk di dalamnya bank syariah dari laporan keuangan konsolidasi) terlihat bahwa secara keseluruhan rasio laba (ROA), rasio kecukupan modal (CAR), rasio *loan* (LDR), rasio NIM, NPL, DPK, dan BOPO mengalami fluktuasi dari tahun 2008-2013. Pada tahun 2008 sampai 2011 CAR menunjukkan kecendrungan menurun, paling rendah terjadi pada tahun 2011 yaitu sebesar 15,26% setelah mengalami kenaikan yang signifikan dari tahun 2008 ke tahun 2010.

Namun penurunan CAR dari 17,64 % di tahun 2010 menjadi 15,26 di tahun 2011 dan penurunan nilai Tobin's Q dari 1,1919 di tahun 2010 menjadi 1,1409 di tahun 2011 justru terjadi peningkatan pada rasio ROA sebesar 1,45 % di tahun 2010 menjadi 2,01 % di tahun 2011. Pada rasio NIM,

data menunjukkan penurunan rasio NIM dari 6,09 % di tahun 2011 menjadi 5,49% di tahun 2012 sedangkan rasio ROA mengalami peningkatan dari 2,01% menjadi 3,11% di tahun yang sama.

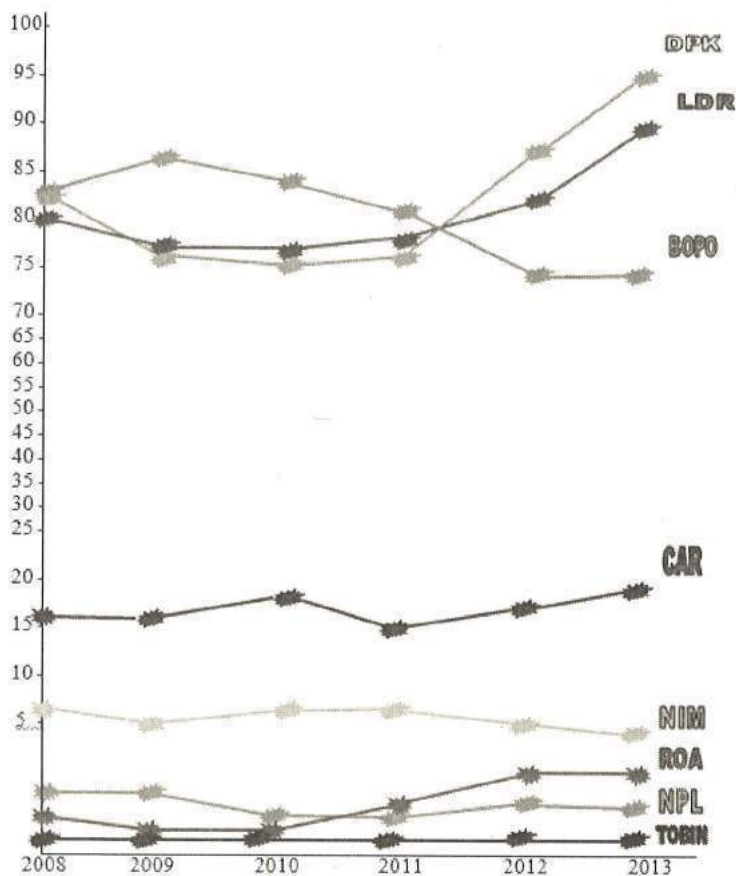
Untuk pertumbuhan dana pihak ketiga (DPK), data menunjukkan peningkatan dari 87,9% di tahun 2012 meningkat menjadi 94,1% di tahun 2013 sedangkan ROA mengalami penurunan, 3,11% ditahun 2012 turun menjadi 3,08 di tahun 2013. Hal tersebut merupakan fenomena karena yang biasa terjadi adalah gambaran penurunan rasio CAR, NIM, DPK dan nilai pasar Tobin's Q akan diikuti dengan peningkatan profitabilitas (ROA).

Rasio Financial Bank di Indonesia Periode 2008-2013 (%)

RASIO	2008	2009	2010	2011	2012	2013
CAR	16,34	16,32	17,64	15,26	17,43	18,13
LDR	80,57	77,28	76,60	78,63	83,58	89,70
NIM	6,22	5,91	6,05	6,09	5,49	4,89
NPL	2,50	2,56	1,58	1,46	2,33	2,12
BOPO	83,10	86,98	84,43	81,81	74,10	74,08
DPK	83,03	76,83	76,69	77,24	87,9	94,1
ROA	1,72	1,34	1,45	2,01	3,11	3,08
Tobin'Q	1,1043	1,1385	1,1919	1,1409	1,1322	1,0873

Sumber: Data BEI yang diolah, data digabung antara bank konvensional dan bank syariah melalui laporan keuangan konsolidasi.

Apa yang telah terjadi tersebut di atas adalah hal yang tidak biasa terjadi sebagaimana berlakunya suatu teori sehingga hal demikian memperlihatkan adanya *fenomena gap*, perbedaan perkembangan data keuangan dengan teori yang ada sehingga mendorong untuk dilakukannya kajian lebih lanjut mengenai profitabilitas perbankan (ROA) dan bagaimana implikasi yang terjadi terhadap nilai perusahaan di dalam Tobin's Q.



Gambar 1.1 Rasio Financial Bank di Indonesia Periode 2008-2013 (%)

Tujuan perusahaan dengan merujuk pada *Theory of the Firm* yang dipelopori oleh Coase (1937) dan dikembangkan oleh Williamson (1979), adalah memaksimalkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan, karena

maksimalisasi nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Dengan adanya paradigma yang demikian, maka perusahaan harus berusaha semaksimal mungkin untuk meningkatkan nilai perusahaannya, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat terlebih kepada stockholders.

Nilai perusahaan yang diukur berdasarkan nilai pasar akan sangat erat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas suatu perusahaan, disisi lain profitabilitas sangatlah erat dengan tingkat efisiensi. Syofyan (2003), profitabilitas merupakan indikator yang paling tepat untuk mengukur kinerja suatu bank. Profitabilitas bank dapat dilihat dari berbagai macam rasio, termasuk rasio efisiensi, *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan rasio biaya operasional (BOPO) (Dendawijaya, 2009).

Dalam kajian ini profitabilitas diproksikan dengan ROA sebagai alat yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau keuntungan dari pengelolaan aset dan efisiensi manajerial secara keseluruhan. ROA yang menjadi salah satu rasio laba,

dengan menunjukkan bagian laba dari penjualan yang terhadap aset yang dipergunakannya. Semakin tingginya trend ROA, menunjukkan trend kinerja perusahaan semakin membaik karena tingkat return usaha akan semakin besar dan tingkat efisiensi penggunaan aktiva perusahaan juga tinggi.

Dalam dunia usaha tidak terkecuali dalam industri perbankan bahwa pengukuran profitabilitas dengan menggunakan ROA sangat penting untuk di lihat, mengingat hal tersebut lebih fokus terhadap perolehan *earning* di dalam menjalankan operasional usaha terhadap penggunaan asetnya. Alat pengukuran tersebut akan lebih baik dibandingkan dengan ROE (*Return On Equity*) yang hanya mengukur *return* yang diperolehnya terhadap nilai investasi *stockholders* (Mawardi, 2005).

ROA merupakan rasio antara laba sebelum pajak terhadap total aset, semakin besar ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan semakin baik karena tingkat pengembalian investasinya (*return*) semakin besar. Hal tersebut akan membawa dampak kepada kenikmatan atau kekayaan yang dimiliki oleh *stockholders*, (Husnan, 2002).

Nilai perusahaan dan profitabilitas ditentukan oleh faktor pertumbuhan perusahaan (*firm growth* - FG). Faktor pertumbuhan perusahaan yang diprosikan ke dalam pertumbuhan aset memiliki peranan penting dalam

menentukan kinerja dan nilai perusahaan. Dalam teori tentang perusahaan, para ahli ekonomi berasumsi bahwa perusahaan berupaya untuk memaksimalkan keuntungan dalam jangka panjang.

Penekanan teori neo-klasik maksimalisasi keuntungan adalah sebagai hal yang utama sedangkan perusahaan itu sendiri hanya sebagai wadahnya. Tujuan perusahaan ini dapat terealisasi dengan upaya maksimalisasi keuntungan yang berkesinambungan setiap tahunnya, karena setiap keputusan yang diambil pada tahun yang berjalan tidak berpengaruh pada perilaku perusahaan pada tahun berikutnya, dengan kata lain perilaku perusahaan pada satu periode adalah terpisah dengan perilaku perusahaan pada periode berikutnya. Pada pendekatan neo-klasik ini untuk mencapai keuntungan yang maksimal perusahaan harus mencapai skala ekonomis yaitu suatu kondisi dimana perusahaan tidak dimungkinkan lagi untuk tumbuh.

Coban (2014) yang meneliti interaksi antara pertumbuhan perusahaan dengan profitabilitas menggunakan data panel dari 137 perusahaan manufaktur di Turki dalam dalam kurun waktu tahun 1997-2012. Hasil kajiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara profitabilitas terhadap pertumbuhan perusahaan. Pengaruh dari hasil uji tersebut lebih besar

daripada pengaruh sebaliknya antara pertumbuhan terhadap profitabilitas.

Bottazzi *et al* (2008) melakukan penelitian dari sisi lain tentang korelasi antara profitabilitas dengan pertumbuhan penjualan pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Italia, dimana hasil kajiannya menunjukkan korelasi antara profitabilitas dengan pertumbuhan penjualan positif namun tidak signifikan dan ini merupakan anomaly dalam kasus di Italia terhadap sektor manufacture. Owoputi (2014) *Firm Growth* (FG) yang diukur dengan *productivity growth indicator* (TIE = *Total Income to number of Employees*) menunjukkan hasil yang positif signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE. Goddard *et al* (2004) melakukan penelitian sector perbankan di 6 negara Eropa juga menyimpulkan pertumbuhan perusahaan (FG) yang diukur dengan pertumbuhan komponen bisnis OBS (*Off Balance Sheet*) memiliki hubungan yang positif terhadap profitabilitas (ROE).

Pada kajian sebelumnya Robson dan Bennett (2000) dengan menggunakan analisis multivariat melakukan penelitian pertumbuhan industri kecil dan menengah dengan pengaruh eksternal yang melingkupinya seperti, pemasok dan pelanggan dan rekanan bisnis. Obyek kajiannya dibedakan dalam beberapa katagori seperti; usia perusahaan (*age*), bidang usaha (jasa/produksi), penerapan

teknologi (IT), inovator, tingkat keahlian SDM, eksportir dan tingkat kompetisi. Kajian-kajian ini bertentangan dengan teori dalam organisasi industri yang menyatakan terdapat pengaruh negatif dalam hubungan antara *firm growth* dengan profitabilitas. Sebaliknya terdapat hasil yang berbeda dari kajian Coad (2010) yang menyimpulkan pengaruh yang negatif antara pertumbuhan perusahaan dengan profitabilitas, dimana penelitiannya menggunakan pertumbuhan penjualan dan penambahan karyawan sebagai indikator pertumbuhan. Kajian sebelumnya yang dilakukan oleh Markman dan Gartner (2002) pada 500 perusahaan juga menyimpulkan, *Firm Growth* yang diukur dengan jumlah tenaga penjual dan karyawan tidak memiliki hubungan dengan profitabilitas.

Nilai Perusahaan dan profitabilitas juga sangat ditentukan oleh tingkat rasio kecukupan modal atau *Capital Adequacy Ratio* (CAR) yang merupakan alat pengukur atau penilai kinerja bank, yang didasarkan pada rasio modal terhadap Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR), sebagaimana diatur dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/12/PBI/2013 tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum. Dengan meningkatnya modal sendiri maka kesehatan bank yang terkait dengan rasio permodalan (CAR) akan meningkat. CAR dapat pula sebagai penilai permodalan dalam suatu bank karena modal

merupakan faktor yang penting bagi bank dalam rangka pengembangan usahanya sehingga CAR dapat dijadikan sebagai alat penilaian untuk pengambilan keputusan investasi bagi bank yang mengeluarkan saham melalui kondisi dan prestasi keuangan bank yang tercermin dalam laporan keuangannya.

Begitu pentingnya modal bagi bank, maka pengelola seringkali dihadapkan pada pilihan untuk memenuhi dan menjaga kecukupan modalnya, karena modal merupakan faktor penting dalam pengembangan usaha dan menampung kerugian. Hal inilah yang menyebabkan bank kurang leluasa dalam memberikan pinjaman, padahal pemberian pinjaman kepada masyarakat merupakan salah satu pendapatan terbesar bagi bank itu sendiri. Melihat kenyataan ini maka apabila modal yang dimiliki bank besar maka kemampuan bank dalam menyalurkan pinjaman juga besar sehingga kemampuannya untuk menciptakan laba juga bertambah.

CAR perbankan nasional juga cukup tinggi memberikan kemampuan kepada bank untuk melakukan ekspansi kredit. Kondisi perbankan yang relatif kuat ini memberikan kemampuan ekspansi dan pertumbuhan kredit mulai 2010 diperkirakan meningkat menjadi 20% -25% karena dipicu oleh optimisme pelaku bisnis. Perbankan Indonesia mampu mengakomodasi pertumbuhan kredit ini

karena rendahnya beban penghapusan kredit dan relatif tingginya permodalan.

Setyorini (2012) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan pada industri perbankan di Bursa Efek Indonesia pada masa periode tahun 2007 - 2010. Hasilnya menyimpulkan CAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besarnya pengaruh CAR terhadap ROE sebesar 0.70010 (r^2 = korelasi parsial). Adapun koefisien regresi variabel CAR menunjukkan nilai sebesar -0,232, yang mempunyai arti bahwa pengaruh CAR terhadap ROE pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah berlawanan arah. Secara statistik hal ini diinterpretasikan sebagai kenaikan CAR sebesar 1% akan menyebabkan penurunan ROE sebesar 0,232% dan sebaliknya, dengan asumsi variabel independen lain konstan. Semakin besar CAR maka semakin besar cadangan aset terhadap risiko, namun berakibat profit yang diperoleh akan semakin kecil. Pada kajian yang lain Sudarini (2005) juga menyatakan bahwa CAR berpengaruh negatif terhadap ROA bank. Sedangkan sebaliknya kajian dari Sukarno dan Syaichu (2006) menunjukkan bahwa CAR berpengaruh signifikan positif dalam memprediksi profitabilitas bank, hal senada ditunjukkan oleh kajian dari Havrylchyk et al (2006). Pola hubungan yang positif antara

CAR dengan profitabilitas menunjukkan bahwa semakin efisien bank mencerminkan semakin tinggi profitabilitas yang dapat dicapai.

Nilai Perusahaan dan profitabilitas juga ditentukan oleh *Non Performing Loan* (NPL) suatu bank. Kajian tentang NPL atau risiko kredit dilakukan oleh Mawardi (2004) yang menyatakan bahwa kondisi NPL yang tinggi akan memperbesar biaya, baik biaya pencadangan aktiva produktif maupun biaya yang lain, sehingga berpotensi untuk menimbulkan kerugian pada bank, atau dengan kata lain NPL menurunkan profitabilitas bank. Hal ini menunjukkan bahwa NPL berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Kajian Mawardi ini didukung oleh kajian Sunarto (2013) yang menyatakan bahwa NPL berpengaruh negatif juga terhadap profitabilitas. Kajian ini bertentangan dengan hasil kajian yang diperoleh Sulistiyono (2005) yang menunjukkan bahwa NPL berpengaruh positif terhadap profitabilitas bank.

LDR (*Loan to Deposit Ratio*) satu rasio yang menunjukkan besaran kredit dan ketersediaan likuiditas memiliki peran strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan dan profitabilitas karena menyangkut permasalahan besaran antara *reserve requirement* yang ditetapkan Bank Sentral, penarikan dana oleh deposan dan debitur serta pembayaran kewajiban jatuh tempo. Salah satu ukuran untuk menghitung besaran kredit

kredit yang disalurkan bank yaitu menggunakan LDR yang ditetapkan maksimum 110% sesuai dengan Peraturan BI Nomor 5/20/P.BI/2003. Bank dikatakan likuid jika bank dapat membayar semua utangnya terutama utang-utang jangka pendek (tabungan, giro, deposito) serta mampu membayar dan dapat memenuhi semua permintaan kredit yang harus dipenuhi, bila tidak likuid maka akan menimbulkan runtuhnya kepercayaan masyarakat yang dapat menyebabkan penarikan dana dan penurunan kinerja bank. Kajian Wijaya (2007) dan Mabruroh (2004) menunjukkan bahwa LDR dan NPL berpengaruh signifikan positif terhadap analisis kinerja keuangan perusahaan perbankan di Indonesia. Sedangkan menurut Hassan dan Bashir (2003) yang meneliti 21 bank syariah membuktikan bahwa pinjaman bank (*loan*) memiliki hubungan yang negatif terhadap profitabilitas, pada kajian sebelumnya Werdaningtyas (2002) juga menyimpulkan LDR mempunyai pengaruh signifikan dan negatif dalam pengaruhnya terhadap profitabilitas bank.

Dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan dan profitabilitas sangat perlu diperhatikan juga hal-hal yang berkenaan dengan permasalahan efisiensi operasional (BOPO). Menurut Veithzal (2007) rasio BOPO adalah perbandingan antara biaya operasional dengan pendapatan operasional dalam mengukur tingkat efisiensi

dan kemampuan bank dalam melakukan kegiatan operasinya. Mengingat kegiatan utama bank pada prinsipnya adalah bertindak sebagai perantara, yaitu menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat, maka biaya dan pendapatan operasional bank didominasi oleh biaya bunga dan hasil bunga. Rasio BOPO ini bertujuan untuk mengukur kemampuan pendapatan operasional dalam menutup biaya operasional. Lebih lanjut Veithzal berpendapat efisiensi operasional berkaitan dengan operasional perbankan, maka efisiensi operasional merupakan masalah yang kompleks dimana setiap perusahaan perbankan selalu berusaha untuk memberikan layanan yang terbaik kepada nasabah, namun pada saat yang sama bank harus berupaya untuk beroperasi dengan efisien.

Menurut Dendawijaya (2009), setiap peningkatan biaya operasional akan berakibat pada berkurangnya laba sebelum pajak yang pada akhirnya akan menurunkan laba atau profitabilitas (ROA) bank yang bersangkutan. Menurut Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 13 /1 / PBI/2011 tanggal 5 Januari 2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, rasio BOPO yang semakin meningkat mencerminkan kurangnya kemampuan bank dalam menekan biaya operasional dan meningkatkan pendapatan operasionalnya yang dapat menimbulkan

kerugian karena bank kurang efisien dalam mengelola usahanya.

Dalam perkembangan terakhir di tahun 2013 perbandingan kinerja BOPO perbankan nasional adalah, untuk bank umum konvensional rata-rata BOPO sebesar 74%, untuk bank persero (*state owned banks*) rata-rata BOPO sebesar 70%, sedangkan untuk bank asing konvensional rata-rata BOPO sebesar 82%. Dengan menggunakan regresi data panel dari 20 bank di Nigeria antara tahun 2006-2012, Obamunyi (2013) membuktikan bahwa bank yang dapat menekan biaya operasional secara lebih efisien akan mendapatkan kondisi yang lebih menguntungkan dan tentu saja meningkatkan profitabilitas. Kajian Athanasoglou (2008) juga menyimpulkan terdapat hubungan negatif antara biaya operasional dengan profitabilitas, karena bank yang dapat mengelola biaya operasional secara lebih efisien akan meningkatkan operasional. Akan tetapi pada kajian yang lain Naceur dan Goaid (2008) membuktikan hasil yang berbeda, yaitu peningkatan gaji karyawan dan biaya operasional yang lain diikuti oleh peningkatan profitabilitas, hal ini dapat terjadi karena peningkatan biaya dapat dikompensasi dengan peningkatan bunga kredit perbankan yang dapat diserap oleh peminjam (*lenders*) dengan tetap rendahnya bunga deposito (depositors) yang diberikan bank. Pada kajian sebelumnya Haron (2004) menyimpulkan

hubungan yang positif antara *expenditure* dengan profitabilitas. Kajian dengan kesimpulan yang sama dilakukan oleh Guru *et al* (2002), yang menyimpulkan terdapat hubungan yang positif antara biaya operasional dengan profitabilitas pada perbankan di Malaysia.

Nilai perusahaan dan profitabilitas juga sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (*Deposit Growth* - DG), menurut Peraturan Bank Indonesia No. 10/19/PBI/2008 menjelaskan, "dana pihak ketiga bank, untuk selanjutnya disebut DPK, adalah kewajiban bank kepada penduduk dalam rupiah dan valuta asing." Umumnya dana yang dihimpun oleh perbankan dari masyarakat akan digunakan untuk pendanaan aktivitas sektor riil melalui penyaluran kredit (Fransisca dan Siregar, 2009).

Dana - dana yang dihimpun dari masyarakat (DPK) ternyata merupakan sumber dana terbesar yang paling diandalkan oleh bank (bisa mencapai 80% - 90% dari seluruh dana yang dikelola oleh bank (Dendawijaya, 2009). Dana pihak ketiga terdiri atas beberapa jenis, yaitu:

1. Tabungan (*Saving Deposit*) Tabungan adalah simpanan pihak ketiga pada bank yang penarikannya hanya dapat dilakukan menurut syarat - syarat tertentu. Semua bank diperkenankan untuk mengembangkan sendiri berbagai jenis tabungan yang sesuai dengan kebutuhan

masyarakat tanpa perlu adanya persetujuan dari bank sentral (Bank Indonesia).

2. Deposito (*Time Deposit*) Deposito atau simpanan berjangka adalah simpanan pihak ketiga pada bank yang penarikannya hanya dapat dilakukan dalam jangka waktu tertentu berdasarkan perjanjian. Dilihat dari sudut biaya dana, dana bank yang bersumber dari simpanan dalam bentuk deposito merupakan dana yang relatif mahal dibandingkan dengan sumber dana lainnya, misalnya giro atau tabungan (Dendawijaya, 2009). Berbeda dengan giro, dana deposito akan mengendap di bank karena para pemegang (deposan) tertarik dengan tingkat bunga yang ditawarkan oleh bank dan adanya keyakinan bahwa pada saat jatuh tempo (apabila dia tidak ingin memperpanjang) dananya dapat ditarik kembali. Terdapat berbagai jenis deposito, yakni:
 - a. Deposito berjangka,
 - b. Sertifikat deposito, dan
 - c. Deposits on call.
3. Giro (*demand deposit*) Giro adalah simpanan pihak ketiga pada bank yang penarikannya dapat dilakukan setiap saat dengan menggunakan cek, bilyet giro, dan surat perintah pembayaran lainnya atau dengan cara pemindahbukuan. Dalam pelaksanaan, giro ditatausahakan oleh bank dalam suatu rekening yang

disebut 'rekening koran'. Jenis rekening giro ini dapat berupa:

- a. Rekening atas nama perorangan,
- b. Rekening atas nama suatu badan usaha/lembaga, dan
- c. Rekening bersama/gabungan.

Ostadi dan Riahi (2015) yang melakukan kajian perbankan di Iran antara tahun 2001-2012 menyimpulkan terdapat pengaruh yang positif dan signifikan variabel bebas CAR, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan DPK (*Deposit Growth*) terhadap profitabilitas. Pertumbuhan DPK yang meningkat setiap tahunnya akan menurunkan risiko perbankan dan meningkatkan pendapatan bunga sehingga pada akhirnya akan meningkatkan profitabilitas. Pada kajian sebelumnya Alkassim (2005) menemukan bahwa DPK berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Sebaliknya Jabbar (2014) yang meneliti 31 bank komersial di Pakistan antara tahun 2009 - 2012 menyimpulkan terdapat hubungan yang negatif signifikan antara pertumbuhan DPK dengan ROA. Pada kajian yang lain Gul *et al* (2011) yang meneliti 15 bank ternama di Pakistan antara tahun 2005-2009. Gul *et al* menyimpulkan pertumbuhan DPK memiliki hubungan negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan NIM (*Net Interest Margin*) dan ROCE (*Return On Capital Employed*). Bashir (2000) ketika meneliti perbankan syariah di delapan

Negara timur tengah antara tahun 1993-1998 juga mendapatkan pengaruh yang negatif pertumbuhan DPK terhadap profitabilitas (NIM, BTP/TA, ROA, ROE). Kajian sebelumnya Kunt dan Huizinga (2000) menyimpulkan bahwa bank yang mengandalkan pertumbuhan DPK sebagai sumber pendapatan bank akan menemui kegagalan atau pertumbuhan DPK tidak meningkatkan profitabilitas.

Dari begitu banyaknya kajian yang fokus meneliti faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kinerja perbankan baik kinerja yang diukur dengan profitabilitas perusahaan maupun kinerja yang diukur dengan nilai perusahaan, namun masih saja terdapat inkonsistensi hasil kajian (*research gap*) antara peneliti yang satu dengan peneliti lainnya seperti yang terangkum dalam table 1.2. Para peneliti pada umumnya memperlakukan secara terpisah dalam menjelaskan determinan dalam sektor perbankan, yaitu determinan profitabilitas yang diukur dengan kinerja rasio keuangan atau determinan nilai perusahaan yang diukur dengan nilai perusahaan (*firm value*). Pada kajian kali ini penulis mencoba menjelaskan secara holistik dengan meneliti implikasi terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan nilai Tobin's Q dari pengaruh faktor-faktor internal perusahaan perusahaan terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Diharapkan dari kajian ini dapat memberi sumbangsih bagi pembuat kebijakan dan

praktisi perbankan dalam memperkuat dan memajukan sektor perbankan.

Inkonsistensi Hasil Kajian Terdahulu

Variabel	Berpengaruh Positif terhadap profitabilitas	Berpengaruh Negatif terhadap profitabilitas
Firm Growth	Coban (2014) Owoputi (2014) Bottazzi (2008) Godard <i>et al</i> (2004) Robson dan Bennett (2000)	Coad (2010) Markman dan Gartner (2002)
CAR	Sukarno & Syaichu (2006) Havrylchuk <i>et al</i> (2006)	Setyorini (2012) - ROE Sudarini (2005) - ROA
NPL	Sulistiyono (2005)	Mawardi (2004) Sunarto (2013)
LDR	Wijaya (2007) Mabruroh (2004)	Werdaningtyas (2002) Hassam dan Bashir (2003)
BOPO	Naceur & Goaid (2008) Haron (2004) Guru <i>et al</i> (2002)	Obamunyi (2013) Athanasoglou (2008) Alrashdan (2002)
Deposit Growth (Δ DPK)	Ostadi & Riahi (2015) Alkassim (2005)	Jabbar (2014) Gul <i>et al</i> (2011) Bashir (2000) Kunt-Huizinga (1998)

Sumber : Kajian Terdahulu

Keterangan : - ROA, - NP, - ROI (Berpengaruh (+), (-) terhadap *Return On Asset*, Nilai Perusahaan, *Return On Investment*)

Berdasarkan uraian permasalahan di atas, dan mengingat begitu banyak variabel-variabel yang mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan, maka penulis membatasi variabel-variabel yang akan di analisis adalah : Pertumbuhan Perusahaan (*Firm Growth*), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Non Performing Loan* (NPL), *Loan to Debt Ratio* (*Loan/LDR*), Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO), Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (*Deposit Growth*) dan *Return On Asset* (ROA) yang merupakan variabel independen sedangkan Nilai Perusahaan (Tobin's Q) sebagai variabel dependen.

Terdapat beberapa indikasi adanya pengaruh dan hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan serta faktor-faktor yang mempengaruhi keduanya.

1. Terdapat indikasi bahwa pertumbuhan perusahaan (*Firm Growth* - FG) berpengaruh terhadap profitabilitas bank.
2. Pertumbuhan perusahaan (*Firm Growth* - FG) disinyalir sebagai akibat dari penerapan tata kelola perbankan yang efisien.
3. Kesehatan permodalan yang diproksikan dengan CAR bank disinyalir mempengaruhi profitabilitas bank.
4. Kredit bermasalah (*Non Performing Loan* / NPL) disinyalir berpengaruh terhadap profitabilitas bank.
5. Terdapat indikasi bahwa semakin besarnya kredit bermasalah (*Non Performing Loan* / NPL) yang dimiliki

bank menunjukkan pengelolaan kredit yang tidak efisien yang dilakukan oleh bank.

6. Besaran pinjaman bank (*loan/LDR*) disinyalir berpengaruh terhadap profitabilitas bank.
7. Besaran biaya operasional (*BOPO*) disinyalir mempengaruhi profitabilitas bank.
8. Terdapat indikasi bahwa semakin besarnya biaya operasional yang dilakukan bank adalah sebagai akibat dari rendahnya kualitas sistim, prosedur dan tata kelola operasional yang diterapkan oleh bank.
9. Tingkat pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (*Deposit Growth - DG*) disinyalir berpengaruh terhadap profitabilitas bank.
10. Terdapat indikasi pertumbuhan perusahaan (*FG*), *CAR*, *NPL*, *NIM*, *Loan*, *BOPO*, dan pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (*Deposit Growth - DG*) berpengaruh secara bersama-sama terhadap profitabilitas
11. Pertumbuhan perusahaan (*Firm Growth - FG*) disinyalir mempengaruhi nilai perusahaan
12. Kondisi permodalan yang diproksikan dalam rasio kecukupan modal (*CAR*) disinyalir berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
13. Rasio permodalan bank yang kuat disinyalir meningkatkan optimisme dan kepercayaan investor sehingga berakibat kepada peningkatan harga saham bank.

14. Besaran *Non Performing Loan* (NPL) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
15. Terdapat indikasi kenaikan *Non Performing* bank akan menurunkan kepercayaan investor terhadap bank sehingga sebagai akibatnya akan menurunkan harga saham bank.
16. Pinjaman bank (*loan*) disinyalir berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
17. Terdapat indikasi peningkatan pinjaman bank akan meningkatkan kepercayaan dan optimisme investor terhadap kinerja perbankan sehingga sebagai akibatnya akan meningkatkan harga saham bank.
18. Biaya operasional (*BOPO*) disinyalir berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
19. Terdapat indikasi efisiensi operasional yang baik bank akan menjamin keyakinan investor terhadap kinerja bank sehingga sebagai akibatnya akan meningkatkan harga saham bank.
20. Tingkat pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (*DG*) disinyalir berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
21. Terdapat indikasi pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (*Deposit Growth - DG*) meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perbankan sehingga sebagai akibatnya akan meningkatkan harga saham bank.

22. Terdapat indikasi bahwa nilai perusahaan (*firm value*) dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas yang dapat dicapai perusahaan.
23. Terdapat indikasi pertumbuhan perusahaan (FG), CAR, NPL, *Loan*, BOPO, pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (*Deposit Growth - DG*), dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Secara teoritis kajian ini diharapkan dapat membantu para pelaku/ praktisi pasar modal, para analis dan juga para akademisi, terkait dengan usaha untuk melakukan analisisnya terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan pendekatan Tobin's Q. di sisi lain dapat juga menggunakan sandaran berbagai teori, seperti Teori Efisiensi Pasar Modal (*Efficiency Market Hypothesis*), teori sinyal (*Signalling Theory*), teori informasi tidak simetris (*Asymmetric Theory*), teori keagenan (*Agency Theory*) yang dikaitkan dengan pertumbuhan perusahaan, rasio kecukupan modal, *non performing loan*, likuiditas, BOPO, pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (*Deposit Growth - DG*) dan profitabilitas.

Kajian ini akan lebih menekankan ke arah;

Pertama, apakah profitabilitas ROA dapat memediasi antara variabel-variabel terpilih terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)?.

Kedua, apakah model yang dipergunakan dalam melakukan kajian mediasi tersebut fit, atau signifikan dapat dipergunakan untuk melakukan analisis fundamental emiten perbankan di Bursa Efek Indonesia?.

DAFTAR PUSTAKA

- Albertazzi, U. & Gambacorta, L. (2009), "Bank Profitability and the business cycle," *Journal of Financial Stability*, vol. 5, issue 4, pp 393-409.
- Alchian, A. A., (1950), "Uncertainty, evolution and economic theory", *Journal of Political Economy*, 58, 211-222.
- Alkassim, Faisal A. (Sept, 2005), *The Profitability of Islamic and Conventional Banking in the GCC Countries: A Comparative Study*. Available from : <http://www.failaka.com/downloads/> [Accesed 18 Agustus 2015]
- Athanasoglou, Panayiotis P; Brissimis, Sophocles; Delis, Matthaios D. (June, 2005), "Bank-Specific, Industry-Specific and Macroeconomic Determinants of Bank Profitability", Bank of Greece Working Paper, No. 25.
- Black, Fischer. (1970), "Banking and interest rates in a world without money", *Journal of Bank Research*, Autumn, 9-20
- Bottazzi, L; Da Rin, M; Hellmann, T. (2008), "Who are the Active Investors? Evidence from Venture Capital", *Journal of Financial Economics*, 89(3), 488-512.
- Brewer, E; Kaufman, G; Wall, L. (Dec, 2008). "Bank capital ratios across countries: Why do they vary?" *Journal of Financial Services Researches*, Vol 4, 177-201.

- Coase, R. (1937), "The Nature of the Firm," 4 *Economica*, 386-405.
- Coad, Alex. (2007), "Exploring The 'Mechanics' of Firm Growth : Evidence From A Short-Panel VAR", CES Working Papers, Centre National De La Recherche Scientifique, Centre d'Economie de la Sorbonne.
- Coban, Serap. (Fall, 2014), "The Interaction Between Firm Growth and Profitability : Evidence from Turkish (listed) Manufacturing Firms," *The Journal of Knowledge Economy & Knowledge Management / Volume: IX*
- Dendawijaya, Lukman. (2009), *Manajemen Perbankan*, edisi kedua, Jakarta : Ghalia Indonesia
- Fisher, Irving. (1933),"The Debt-Deflation Theory of Great Depressions", *Econometrica*, Vol. 1, No. 4, pp. 337-357
- Francisca dan Siregar, Hasan S. (2009). "Pengaruh Faktor Internal Bank Terhadap Volume Kredit Pada Bank Yang Go Public Di Indonesia". *Jurnal Akuntansi* 6. Sumatera Utara. Diakses tanggal 10 November 2015, <http://akuntansi.usu.ac.id/jurnal-akuntansi-6.html>
- Goddard, John; Molyneux, Phil; Wilson, John O.S. (2004), "The Profitability of European Banks : A Cross-Sectional And Dynamic Panel Analysis", *The Manchester School*, Vol. 72, No. 3, 1463-6786, 363-381

- Gordon, Myron (1959), "Corporate Saving, Investment and Share Prices," *Review of Economics and Statistics* (forthcoming),
- Godlewski C. J. & Ziane, Y. (2008), "How Many Banks Does it Take to Lend? Empirical Evidence from Europe", Working Paper, Laboratoire de Recherche en Gestion & Economie
- Gul, Sehrish; Irshad, Faiza; Zaman, Khalid (March, 2011) "Factors Affecting Bank Profitability in Pakistan". *The Romanian Economic Journal*, Year XIV, no. 39.
- Gurley, John G. & Shaw, Edward S. (1960), *Money in a theory of finance*, (The Brookings Institution, Washington, DC); Chapter 7 of the book is most relevant for the purposes of this paper.
- Guru, B., Staunton, J. & Balashanmugam, K. (2002) "Determinants of commercial bank profitability in Malaysia", University Multimedia Working Papers.
- Haron, Sudin. (March, 2004), "Determinants of Islamic Bank Profitability," *Global Journal of Finance and Economics*. USA, Vol 1, No 1
- Hassan, M.K. and Bashir A-H.M. (2003), "Determinants of Islamic Banking profitability", Paper presented at the Economic Research Forum (ERF) 10th Annual Conference, Marrakesh, Morocco, 16-18 December 2003.

- Havrylchyk, O. & Jurzyk, E (2006). "Profitability of foreign banks in Central and Eastern Europe: Does the entry mode matter?", Bank of Finland, BOFIT Discussion Papers 5.
- Husnan, Suad. (2002). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, Yogyakarta : Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.
- Jensen, M. C. & Meckling, W.H. (1976). "Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, Oktober, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360. Available from: <http://papers.ssrn.com>
- Johnson, Harry G., (1968),"Problems of efficiency in monetary management," *Journal of Political Economy* 76, Sept/Oct., 971-990
- Jovanovic, B. (1982), "Selection and Evolution of Industry," *Econometrica*, 50, 649-70
- Kunt, Asli D. & Huizinga, Harry. (2000), "Financial Structure and Bank Profitability", Working Paper of Development Research Group, The World Bank, and Department of Economics, Tilburg University, and CEPR.
- Lintner, John (May, 1956),"Distribution of Incomes of Corporations among Dividends, Retained Earnings and Taxes," *American Economic Review*, XLVI, 97-113

- Mabruroh. (Juni, 2004). "Manfaat Dan Pengaruh Rasio Rasio Keuangan Dalam Analisis Kinerja Keuangan Perbankan". *Benefit*, Vol. 8, No. 1, Hal: 37-51.
- Markman, Gideon D. & Gartner, William B. (Sept, 2002), "Is Extraordinary Growth Profitable ? A Study of Inc. 500 High-Growth Companies," *Entrepreneurship Theory and Practice*, Volume 27, Issue 1, pages 65 - 75.
- Mawardi, Wisnu (2004). "Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Bank Umum di Indonesia" (Studi kasus pada Bank Umum dengan Total Asset kurang dari 1 Triliun), *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 14, No. 1, Juli, PP.
- Minsky Hyman P. (1974), "*The Modeling of Financial Instability: An introduction. Modeling and Simulation*", Proceedings of the Fifth Annual Pittsburgh Conference, (1974), 15-20
- Mitnick, Barry M. (1974). "*A typology of goals for positive theories: The theory of agency and the incentive systems approach to organizations*". Paper presented at Professor Oliver Williamson's Organizations Workshop, Fels Center of Government, University of Pennsylvania (October 24, 1974). College of Administrative Science Working Paper Series, WPS 75-45 (Ohio State University, October 1975).

- Modigliani, Franco & Miller, Merton. (1958), "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment," Reply," *American Economic Review*, XLIX, 655-69
- Modigliani, F. dan Miller, F. H. (1958). "The Cost of Capital, Corporation Finance and Investment Policy." *The American Economic Review*, 48 (3), pp. 261-297.
- Mueller, D. C., (1969), "A theory of conglomerate mergers," *Quarterly Journal of Economics*, 83(4), 643-659.
- Naceur, Samy B. & Goaid, Mohamed (2008), "The Determinants of Commercial Bank Interest Margin and Profitability : Evidence from Tunisia", SSRN WORKING PAPER SERIES, Working paper 856365
- Nelson, R. & Winter, S. (1982), "An Evolutionary Theory of Economic Change". Cambridge, MA : Belknap Press.
- Obamunyi, Tomola M. (2013), "Determinants of Banks' Profitability in a Developing Economy, Evidence from Nigeria," *Organizations and Markets in Emerging Economies*, Vol. 4, No. 2 (8)
- Owoputi, James A. (2014), "Bank Specific, Industry Specific and Macroeconomic Determinants of Bank Profitability in Nigeria," *European Scientific Journal*, September 2014 edition, Vol. 10, No. 25. ISSN : 1857 - 7881

- Patinkin, Don. (1961), "Financial intermediaries and the logical structure of monetary theory", *American Economic Review* 51, March, 95-116
- Robson, Paul J.A. & Bennett, Robert J. (Nov, 2000), "SME Growth : The Relationship with Business Advice and External Collaboration," *Small Business Economics*, Vol. 15, No. 3, pp. 193-208.
- Ronald, C.H., (1937),"The Nature of the Firm, Readings in Price Theory", *Homewood, IL, Irwin, New Series*, 2, 331-351
- Ross S.A., (1973),"Origin of economic theory of agency", *Journal of Economic Theory*, 98-110.
- Schaeck, Klaus and Čihák, Martin (2007). "Banking Competition and Capital Ratios" (September) IMF Working Paper No. 07/216.
- Sudarini. Sinta (Desember, 2005). "Penggunaan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Laba Pada Masa Yang Akan Datang (Studi Kasus di Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEJ)." *Journal Akuntansi dan Manajemen*. Vol. XVI, No. 3, hal. 195-207
- Sulistiyono. (2005) "Pengaruh NPL, LDR, BOPO dan ROA pada Bank Privat dan Publik" , Artikel www.gunadarma.co.id
- Sunarto, Nazrantika. (Juni, 2013), "Pengaruh Non Performing Loan Terhadap Return On Assets Sektor

- Perbankan Di Indonesia," *Jurnal Keuangan dan Perbankan. Volume 1, Nomor 1.*
- Syofyan, Sofriza. (2003), "Keputusan "Go Public" dan Hubungannya dengan Kinerja Bank-Bank Swasta di Indonesia", *Jurnal Media Riset & Manajemen. Vol. 3, No. 1, April 2003*
- Veithzal, Rivai (2007), *Bank and Financial Institution Management, Conventional and Sharia System*, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Werdaningtyas, Hesti (2002). "Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Bank *Take Over* Pramerger di Indonesia", *Jurnal Manajemen Indonesia, vol. 1, no. 2, pp. 24-39.*
- Wijaya, Tony. (2007). "Kontribusi Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Laba Perbankan Di Bursa Efek Surabaya". *Modus, Vol. 19, No. 2, Hal: 20-34*
- Williamson, O.(1979),"Transaction-Cost Economics: the Governance of Contractual Relations", *22 Journal of Law and Economics, 233-261.*

Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia

www.infobanknews.com

www.idx.com

www.bi.go.id

www.bpkp.go.id (UU RI. No. 10 Tahun 1998)

PERSPEKTIF INVESTOR

TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN

Profitabilitas merupakan hal terpenting pada semua sektor usaha tak terkecuali di sektor perbankan. Sektor ini mempunyai multiplier efek ke banyak sektor yang lainnya (pertumbuhan usaha di sektor riil) sehingga hal tersebut menjadikan amatan penting oleh penulis di dalam penulisan buku ini. Dalam pengelolaan usaha bisnis perusahaan publik, profitabilitas merupakan jembatan penting yang membawa ke tingkat kepercayaan pasar/investor di pasar modal dan pada akhirnya akan menghasilkan kenaikan pada nilai perusahaan (*firm value*).

Usaha untuk meningkatkan profitabilitas bisa melalui dua pendekatan, pendekatan pertama adalah dengan meningkatkan efisiensi dan pendekatan kedua dengan memperkuat penetrasi pasar. Melihat hasil kinerja usaha sektor perbankan dari sisi berbagai rasio keuangannya antara tahun 2008 – 2013, terlihat tidak secara sensitive untuk direspon oleh pasar. Data yang ada juga memperlihatkan adanya kenaikan profitabilitas tetapi terjadi perlambatan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat juga terkait dengan adanya teori dividen *bird-in-the hand*. Disisi lain manajemen dapat memakmurkan *stockholders* dengan pembagian dividen, tetapi disisi lain terjadi perlambatan pada nilai perusahaan.

Profitabilitas akan membawa kepada tingkat kepercayaan pasar dan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan merupakan persepsi investor atas tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan, dimana hal itu sangat terkait dengan apresiasi harga sahamnya. Dengan adanya paradigma yang demikian, maka manajemen perusahaan harus memahami determinan profitabilitasnya yang berimplikasi terhadap meningkatkan nilai perusahaan, sehingga bisa membawa ke tingkat kemakmuran *stockholders* yang juga berimplikasi terhadap meningkatnya kepercayaan pasar.

Dr. LUQMAN HAKIM

Dosen Tetap Fakultas Ekonomi Universitas Persada Indonesia Y.A.I - Jakarta

SUGIANTO

Praktisi Perbankan

ISBN 978-623-315-160-3

