

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kerangka Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham Gapensi, 1996), Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Pada dasarnya tujuan manajemen adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika

perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan.

Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi.

Faktor- faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan :

a. Kecukupan Modal

Capital Adequacy Ratio (CAR), yaitu yaitu rasio kecukupan modal yang berfungsi menampung risiko kerugian yang kemungkinan dihadapi oleh bank. Oleh Bank Indonesia ditetapkan ratio CAR bank paling sedikit delapan persen, dan semakin tinggi CAR bank semakin baik. CAR merupakan perbandingan antara Modal dengan Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR). Penilaian permodalan atau *Capital* menggunakan pendekatan kuantitatif dan kualitatif faktor permodalan antara lain dilakukan terhadap penilaian komponen-komponen sebagai berikut :

- 1) Kecukupan pemenuhan Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPMM) terhadap ketentuan yang berlaku.
- 2) Komposisi permodalan.
- 3) Trend kedepan/proyeksi KPMM.
- 4) Aktiva produktif yang diklasifikasikan dibandingkan dengan modal bank.
- 5) Kemampuan bank memelihara kebutuhan penambahan modal yang berasal dari keuntungan (laba ditahan).
- 6) Rencana permodalan bank untuk mendukung pertumbuhan usaha.
- 7) Akses kepada sumber permodalan.
- 8) Kinerja keuangan pemegang saham untuk meningkatkan permodalan.

Semakin besar CAR yang dimiliki oleh suatu bank maka kinerja bank tersebut akan semakin baik. Permasalahan modal umumnya adalah berapa modal yang harus disediakan oleh pemilik sehingga keamanan pihak ketiga dapat terjaga, dengan CAR tinggi berarti bank tersebut semakin *solvable*, bank memiliki modal yang cukup guna menjalankan usahanya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang diperoleh sehingga akan terjadi kenaikan pada harga saham (Siamat, 1993).

b. Risiko kredit

Karena asset kredit merupakan sumber utama pendapatan bank, maka risiko kredit harus bisa dinilai secara transparan, sehingga saat ini, bila kita memperhatikan laporan keuangan bank maka NPL (*Net Performing Loan*) harus dicantumkan. Apabila NPL meningkat, maka

Bank harus melakukan Penyisihan Pencadangan Aktiva Produktif (PPAP) yang lebih besar, akibatnya akan mengurangi profit, mengurangi modal Bank untuk melakukan ekspansi pembiayaan, melakukan investasi ataupun inovasi baru. Besarnya NPL akan mengurangi kemampuan Bank untuk meningkatkan bisnis dan ini bisa menyebabkan kepercayaan manajemen ataupun *stake holders* menurun, yang akibatnya menurunkan *credit ratings* dan meningkatkan *cost of borrowing* yang menyebabkan makin mahal mendapatkan dana untuk meningkatkan modal. Bila kondisi ini terus berlanjut, dapat menurunkan reputasi yang akan berakibat pada problem likuiditas dan menyebabkan bank gagal. Untuk mengelola kredit bermasalah membutuhkan biaya dan energi yang besar, yang jika tidak dapat segera diperbaiki, dapat berakibat pada *credit risk, market risk, liquidity risk, legal risk, compliance risk, strategic risk dan reputation risk*.

Penyebab utama tingginya risiko kredit:

- 1) Kebijakan kredit yang tidak tepat, tidak jelas, dan tidak dimengerti
- 2) Belum menerapkan credit risk management secara efektif, dan ketidakpatuhan pada kebijakan kredit
- 3) Konsentrasi pinjaman yang tinggi pada berbagai sektor, menunjukkan pengelolaan portfolio management yang buruk
- 4) Struktur organisasi kredit yang tidak efektif
- 5) Pertumbuhan kredit sangat agresif diluar kemampuan bank untuk mengelolanya

- 6) Pemberian pinjaman di luar core business atau kompetensi pengelola Bank
- 7) Kurang waspada terhadap siklus bisnis dan kondisi ekonomi
- 8) Kurangnya integritas, kompetensi, pengalaman, dan exposure para *Account Officer* dan pengelola kredit
- 9) Kurang kesadaran akan budaya kredit yang sehat
- 10) Bencana alam, musibah, fraud, dan faktor eksternal lainnya
- 11) Yang perlu diperhatikan adalah, kredit bermasalah terjadi pada saat kondisi ekonomi baik, karena pada saat resesi, sulit, semua pihak (baik bank maupun debitur, atau pengelola bisnis) akan berhati-hati.

Bank memiliki risiko kredit yang buruk atau NPL tinggi mengidentifikasikan bahwa pendapatan yang akan diterima kecil sehingga laba yang diterima menjadi kurang optimal sehingga akan berpengaruh negatif pada harga saham. Kesimpulannya bahwa terdapat pengaruh negatif antara risiko kredit bank yang diukur dengan NPL terhadap harga saham, tercermin dari semakin tinggi NPL maka harga saham akan mengalami penurunan. Adapun NPL bank harus dijaga maksimal 5%.

c. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan bank untuk menghasilkan laba, yang dapat dinilai berdasarkan pendekatan kuantitatif dan kualitatif faktor-faktor rentabilitas anantara lain dilakukan melalui penilaian terhadap komponen-komponen sebagai berikut :

- 1) Return on assets (ROA), yaitu : perbandingan antara laba sebelum pajak dengan rata-rata total assets.
- 2) Return on equity (ROE), yaitu : perbandingan antara laba setelah pajak dengan rata-rata modal inti.

Dengan pencapaian laba yang tinggi, maka investor dapat mengharapkan keuntungan dari deviden karena pada hakekatnya dalam ekonomi konvensional, motif investasi adalah untuk memperoleh laba yang tinggi, maka apabila suatu saham menghasilkan deviden yang tinggi ketertarikan investor juga akan meningkat, sehingga kondisi tersebut akan berdampak pada peningkatan harga saham.

d. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen dalam Werner R. Murhadi (2008) merupakan suatu kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen. Perusahaan umumnya melakukan pembayaran dividen yang stabil dan menolak untuk mengurangi pembayaran [dividen](#). Hanya perusahaan dengan tingkat kemampuan laba yang tinggi dan prospek ke depan yang cerah, yang mampu untuk membagikan dividen. Banyak perusahaan yang selalu mengkomunikasikan bahwa perusahaannya memiliki *prospektif* dan menghadapi masalah keuangan sudah tentu akan kesulitan untuk membayar dividen. Hal ini berdampak pada perusahaan yang membagikan dividen, memberikan tanda pada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek kedepan yang

cerah dan mampu untuk mempertahankan tingkat kebijakan dividen yang telah ditetapkan pada periode sebelumnya. Perusahaan dengan prospek ke depan yang cerah, akan memiliki harga saham yang semakin tinggi.

2. Perbankan

Perbankan adalah lembaga keuangan yang berperan sangat vital dalam aktivitas perdagangan internasional serta perekonomian nasional.

Dalam perekonomian yang sangat modern seperti saat ini, masyarakat sangat membutuhkan kehadiran bank dalam aktivitasnya. Ini dapat dilihat dengan semakin maraknya minat masyarakat untuk menyimpan kelebihan uang yang dimiliki, meminjam uang (kredit) untuk kebutuhan usaha, berbisnis, bahkan sampai berinvestasi melalui perbankan. Hal ini dapat dilihat dari semakin maraknya pertumbuhan jumlah bank di Indonesia, walaupun pemerintah semakin memperketat regulasi perbankan.

Namun demikian, bagi kebanyakan orang pengertian bank sering disamakan dengan pengertian Perbankan, padahal sebenarnya terdapat perbedaan.

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No.7 Tahun 1992 tentang Perbankan, sebagaimana telah diubah dengan Undang – Undang Republik Indonesia No.10 Tahun 1998, Bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan mengeluarkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat

banyak. Sedangkan perbankan adalah segala sesuatu yang berkaitan dengan bank, mencakup kelembagaan, kegiatan usaha serta cara dan proses dalam melaksanakan kegiatan usahanya.

Bank menurut jenisnya terbagi menjadi dua, yaitu bank umum dan bank perkreditan rakyat (BPR). Kedua jenis bank ini memiliki perbedaan dalam kegiatan usahanya. Bank umum memiliki kegiatan usaha untuk (1) menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan berupa giro, deposito berjangka, sertifikat deposito, tabungan, dan/atau bentuk lainnya; (2) memberikan kredit; (3) menerbitkan surat pengakuan hutang; (4) memindahkan uang baik untuk kepentingan sendiri maupun kepentingan nasabah; (5) membeli, menjual atau menjamin atas risiko sendiri maupun untuk kepentingan dan atas perintah nasabahnya (surat surat wesel, surat pengakuan hutang, kertas perbendaharaan Negara dan surat jaminan pemerintah, sertifikat BI, obligasi, dan surat berharga lain). Sedangkan kegiatan usaha bank perkreditan rakyat (BPR) yaitu (1) menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan berupa deposito berjangka, tabungan, dan/atau bentuk lainnya yang dipersamakan dengan itu; (2) memberikan kredit; dan (3) menempatkan dananya dalam bentuk sertifikat BI, deposito berjangka, sertifikat deposito, dan/atau tabungan pada bank lain.

Berdasarkan kegiatan usahanya, bank dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu Bank Konvensional dan bank Syariah. Adapun kegiatan Bank Syariah adalah bank yang menjalankan kegiatan usahanya

berdasarkan prinsip Syariah. Prinsip Syariah adalah prinsip hukum Islam dalam kegiatan perbankan berdasarkan fatwa yang dikeluarkan oleh lembaga yang memiliki kewenangan dalam penetapan fatwa di bidang Syariah.

B. Teori yang digunakan

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Penelitian ini menggunakan teori keagenan (*Agency Theory*) untuk menjelaskan bagaimana para eksekutif di perbankan yang bertindak sebagai *agent* bagi para pemilik modal (*Principal*) akan berusaha memaksimalkan tingkat kesehatan perbankan yang dihasilkan melalui keputusan-keputusan keuangan yang mereka ambil guna mendapatkan kompensasi maksimum atas prestasi yang telah dilakukan. Hasil yang maksimal akan mengakibatkan peningkatan kepercayaan para pemegang saham yang mengharapkan *return* yang maksimum bagi para pemegang saham tersebut. Keputusan keuangan yang mereka ambil pada dasarnya demi menciptakan hasil yang maksimal bagi perusahaan yang terlihat pada baiknya rasio kesehatan perbankan yang dihasilkan. Rasio kesehatan perbankan yang baik tidak hanya meningkatkan kepercayaan pemegang saham kepada manajemen, peningkatan tersebut juga dapat meningkatkan kepercayaan para investor pada perusahaan tersebut.

2. *Bird in the hand theory*

Teori dari Lintner (1962), Gordon (1963), dan Bhattacharya (1979) menjelaskan bahwa investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi karena pendapatan dividen yang diterima seperti burung di tangan (*bird in the hand*) yang mempunyai nilai yang lebih tinggi dan risiko yang kecil daripada pendapatan modal (*bird in the bush*) karena dividen lebih pasti dari pendapatan modal. Teori ini juga berpendapat bahwa investor menyukai dividen karena kas di tangan lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain. Konsekuensinya, harga saham perusahaan akan sangat ditentukan oleh besarnya dividen yang dibagikan. Peningkatan dividen akan meningkatkan harga saham yang akan berdampak pula pada nilai perusahaan.

C. Hubungan Antar Variabel dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh Kecukupan Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Modal adalah dana yang ditempatkan pihak pemegang saham, pihak pertama pada bank yang memiliki peranan sangat penting sebagai penyerap jika timbul kerugian (*risk loss*). Tujuan utama modal adalah untuk menciptakan keseimbangan dan menyerap kerugian, sehingga memberikan langkah perlindungan terhadap nasabah dan kreditur lainnya saat terjadi likuidasi (Greuning, 2009). Penelitian aspek permodalan suatu bank lebih dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana atau berapa modal

bank tersebut telah memadai untuk menunjang kebutuhannya (Aryani, 2007).

Besar kecilnya permodalan bank akan mempengaruhi tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kemampuan keuangan bank yang bersangkutan (Siamat, 1993) sehingga semakin tinggi modal bank berarti bank semakin *solvable* dan memiliki modal yang cukup guna menjalankan usahanya sehingga dapat meningkatkan keuntungan yang diperoleh sehingga akan menaikkan harga saham (Siamat, 1993). Selain itu, ketersediaan modal yang besar meningkatkan likuiditas bank. Bank dengan kecukupan modal yang bagus akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap bank tersebut. Kepercayaan masyarakat yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan. Indikator yang dipergunakan untuk mengukur modal dalam penelitian ini adalah *Capital Adequacy Ratio* (CAR). CAR yaitu rasio kecukupan modal yang berfungsi menampung risiko kerugian yang kemungkinan dihadapi oleh bank.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hidayat (2014), menunjukkan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : CAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Risiko kredit Terhadap Nilai Perusahaan

Risiko kredit yang buruk mengakibatkan laba bank menurun karena berkurangnya pendapatan bunga kredit dan bank diwajibkan untuk

membentuk cadangan kerugian aktiva produktif. Dengan demikian, semakin buruknya risiko kredit maka akan menunjukkan penurunan kinerja bank yang akan mengurangi minat investor untuk melakukan investasi pada bank yang bersangkutan. Bank dengan nilai risiko kredit yang tinggi akan menurunkan kepercayaan masyarakat terhadap bank tersebut. Kepercayaan masyarakat yang menurun akan menurunkan nilai perusahaan. Indikator yang dipergunakan untuk mengukur risiko kredit dalam penelitian ini adalah rasio *Non-Performing Loan (NPL)*. *Non-Performing Loan (NPL)* merupakan indikator terjadinya masalah dalam bank. NPL memberikan dampak negatif terhadap kinerja bank. Dampak negative tersebut salah satunya mengurangi permodalan. Penurunan jumlah modal akan menyebabkan turunnya kinerja bank dan akan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Hidayat, 2014) yang menemukan bahwa *NPL* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *NPL* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu periode. Laba merupakan ukuran yang umumnya digunakan untuk menilai kinerja operasional suatu organisasi. Informasi tentang laba mengukur

keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Baik investor maupun kreditor menggunakan informasi laba untuk mengukur keberhasilan kinerja manajemen dan mengukur prediksi laba di masa yang akan datang. Profitabilitas dapat memberi gambaran bagaimana kinerja manajemen dalam mengelola suatu perusahaan. Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar (Sudarma dalam Nofrita, 2009). Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tandelilin (2001) menyatakan bahwa salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan adalah sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan.

Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, investor dapat melihat prospek perusahaan yang semakin baik dengan adanya potensi peningkatan keuntungan perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Prospek perusahaan yang semakin baik merupakan sinyal positif bagi investor. Mereka akan memberikan kepercayaan lebih bagi perusahaan untuk mengelola dana yang mereka investasikan. Dengan demikian perusahaan juga akan semakin mudah untuk memperoleh modal. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dikaitkan dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam menggunakan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba, yang nantinya mampu menciptakan

nilai perusahaan yang tinggi dan memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dan akan mendapatkan respon positif dari pihak luar. Laba yang diperoleh perusahaan dijadikan sebagai parameter sejauh mana suatu perusahaan membiayai kegiatan perusahaan dengan menggunakan dana internal dan mengurangi penggunaan dana eksternal demi pencapaian tujuan perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh penelitian Hidayat (2014) yang menemukan bahwa ratio *ROA* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : *ROA* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Syamsuddin (2009) mengemukakan bahwa *dividen per share* merupakan rasio yang menggambarkan berapa jumlah pendapatan per lembar saham yang akan didistribusikan. Semakin besar tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan *dividen per share* bagi pemegang saham, maka akan memberikan korelasi yang positif terhadap harga saham perusahaan yang berimbas pada indeks harga saham. Hal ini sesuai *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen diberikan tinggi daripada mendapatkan pendapatan modal karena dividen lebih pasti. Menurut Gibson (2003), salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen. Investor mengharapkan dividen yang diterimanya dalam jumlah besar dan

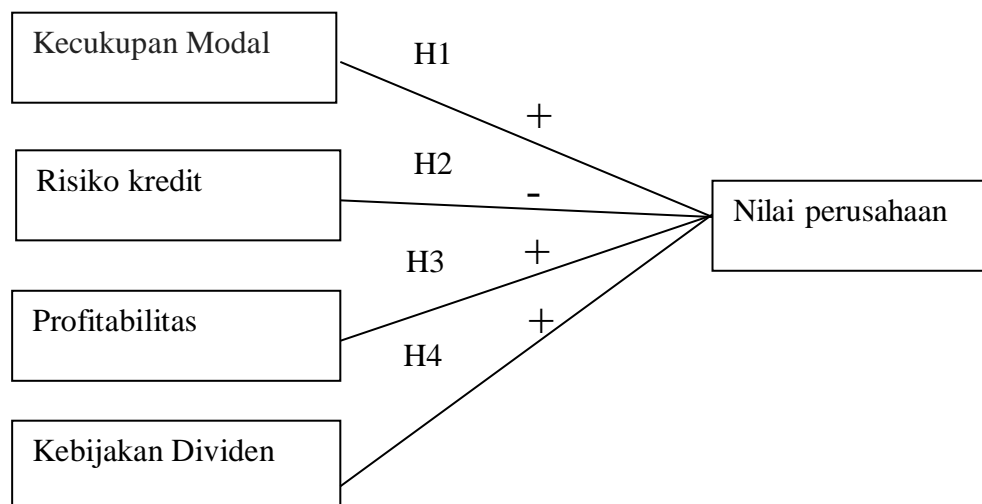
mengalami peningkatan setiap periode. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, diartikan oleh pemodal membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga pembayaran dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang menurunkan pembayaran deviden akan mempunyai laba ditahan yang besar, laba ditahan tersebut yang akan digunakan sebagai modal perusahaan untuk meningkatkan perusahaan tersebut yang kemudian akan meningkatkan laba dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2009), menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : *Dividend per Share* (DPS) berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

D. Kerangka Hipotesis

Untuk menguji variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini, maka dapat digambarkan kerangka hipotesis sebagai berikut :



Gambar. 2.1 Kerangka Hipotesis