

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Setiap perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*), terutama yang berorientasi laba. Perusahaan akan berusaha untuk memiliki harga saham yang dijual berpotensi dengan harga yang tinggi sehingga menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham dapat mencerminkan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Meningkatnya nilai perusahaan akan berdampak pada kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan yang diindikasikan dengan *price to book value* (PBV) yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, atau menjadi tujuan perusahaan bisnis pada saat ini, sebab akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau *stockholder wealth maximization* (Brigham dan Ehrhardt, 2006).

Suad (2012), semakin besar nilai PBV semakin tinggi perusahaan dinilai para pemodal relative dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan semakin baik nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin tinggi *return* yang diperoleh, dan semakin tinggi *return* saham semakin makmur pemegang sahamnya. Keputusan-keputusan keuangan yang diambil manajer keuangan dimaksud untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh meningkatnya nilai perusahaan (Husnan, 2012).

Kredibilitas dan kontinuitas perusahaan (*going concern*) akan dapat dipertahankan serta perusahaan dapat tumbuh terus dan melakukan ekspansi dalam bisnisnya manakala tujuan perusahaan, yaitu memperoleh keuntungan atau laba yang tinggi serta didukung oleh nilai perusahaan yang semakin baik.

Dengan adanya tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, berarti menuntut perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk juga selalu memperhitungkan akibatnya terhadap nilai atau harga sahamnya. Nilai suatu perusahaan dapat memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan yang semakin baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu bertahan dan bersaing di pasar, dan sebaliknya semakin buruk nilai suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu bersaing. Pelayanan, kualitas serta produk yang bermutu merupakan jaminan akan meningkatnya nilai suatu perusahaan.

Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan. (Alfredo, 2011).

Price to Book Value merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. PBV menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai perusahaan dalam bentuk harga terhadap modal yang tersedia.

Dengan semakin tinggi PBV berarti perusahaan dapat dikatakan berhasil menciptakan nilai dan kemakmuran pemilik.

Nilai suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan tersebut. Dimana profitabilitas tercermin pada harga saham dan ditunjukkan dalam kinerja keuangan pada bagaimana perusahaan menggunakan asset yang dimilikinya guna memperoleh laba maksimal. Tingkat *return* yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dengan demikian secara tidak langsung kinerja keuangan menunjukkan nilai perusahaan itu sendiri. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat menurut Husnan (2012).

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk melihat prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor.

Disamping itu, indikator lain yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Growth opportunity*, yaitu peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Mai, 2006). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya (Indrajaya, Herlina dan Setiadi, 2011).

Struktur modal (*capital structure*) sangat mempengaruhi nilai perusahaan terutama yang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2012).

Dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan, manajer perusahaan harus mengambil keputusan pendanaan yang tepat baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Sumber dana eksternal perusahaan yang berasal dari hutang akan menimbulkan biaya modal berupa bunga yang dibebankan oleh kreditur. Sedangkan penggunaan sumber dana internal akan menimbulkan *opportunity cost* dari modal sendiri yang digunakan. Dengan demikian, perusahaan harus mampu menentukan komposisi modal yang optimal.

Indikator penting lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah faktor risiko pasar (*market risk*). Risiko ini terjadi pada posisi neraca dan rekening administratif yang diakibatkan oleh perubahan atau pergerakan variabel pasar seperti tingkat suku bunga, kurs valuta asing, saham dan komoditi (Masdar, 2008).

Risiko pasar yang diprosikan terhadap beta merupakan fluktuasi *return* suatu saham terhadap *return* pasar. Semakin tinggi beta maka semakin tinggi risiko pasar yang diperoleh. Kondisi ini memberikan pilihan untuk melakukan hutang dalam struktur modalnya karena risiko dari penggunaan hutang lebih aman dibandingkan dengan penerbitan saham baru.

Berikut disajikan dalam Tabel 1.1 data rata-rata perkembangan masing-masing proxy dari nilai perusahaan, ROA, *growth opportunity* dan struktur modal selama tahun 2011-2015 pada perusahaan perbankan di Indonesia.

Tabel 1.1. Rata-Rata Price to Book Value (PBV), Return on Asset (ROA), Pertumbuhan Aset dan Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Perbankan Tahun 2011-2015

Tahun	PBV (x)	ROA (%)	Pertumbuhan Aset (%)	DER (x)
2011	2.10	3.02	21,4	8.50
2012	1.92	3.18	16,7	8.30
2013	1.67	3.04	16,2	8.06
2014	1.52	3.01	17,8	8.20
2015	1.50	3.00	17,6	8.10

Sumber : Data diolah, 2015

Tabel 1.1 menjelaskan bahwa nilai PBV yang merupakan proxy dari nilai perusahaan, menunjukkan perkembangan yang semakin menurun. Penurunan nilai PBV selama tahun 2011 hingga 2015 disebabkan oleh beberapa indikator yang juga mengalami penurunan, seperti ROA, pertumbuhan aset maupun DER. Tercatat nilai PBV perusahaan perbankan yang tercatat di BEI tahun 2011 sebesar 2,10 hingga akhir tahun 2015 nilai PBV sebesar 1,50.

ROA merupakan proxy dari profitabilitas menunjukkan nilai yang relatif stabil dan cenderung menurun, dimana salah satu indikator yang sangat mempengaruhi peningkatan/ penurunan nilai ROA adalah semakin ketatnya persaingan pasar, khususnya lembaga perbankan yang menghasilkan output yang sama. Disamping itu, pertumbuhan aset lembaga perbankan juga sangat mendominasi dan berdampak pada nilai profitabilitas lembaga perusahaan serta nilai perusahaan itu sendiri.

Meskipun dari data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) nilai ROA lembaga perbankan di tahun 2011 sebesar 3,02 persen dan meningkat menjadi 3,18 persen di tahun 2012, namun di akhir tahun 2015 kembali mengalami penurunan hingga menjadi sebesar 3,00 persen.

ROA yang cenderung stabil tidak mampu mempertahankan nilai perusahaan (PBV), dimana nilai PBV cenderung menurun. Hal ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) (Sudarma dalam Nofrita, 2009).

Tabel 1.1. juga menjelaskan tentang pertumbuhan aset yang merupakan proxy dari *growth opportunity*, dimana pertumbuhan aset perusahaan perbankan yang tercatat di BEI selama periode 2011 – 2015 menunjukkan pertumbuhan yang menurun, dimana *growth opportunity* sangat mempengaruhi PBV karena dilihat dari total *growth opportunity* yang terus menurun diikuti oleh turunnya PBV. Tercatat pertumbuhan aset di tahun 2011 sebesar 21,4 persen dan menjadi sebesar 17,6 persen di tahun 2015. *Growth Opportunity* (GO) yang menunjukkan pola penurunan yang diikuti dengan penurunan PBV selama periode 2011 – 2015 menunjukkan bahwa GO berpengaruh positif terhadap PBV.

Indikator lainnya yang dianalisis dalam penelitian ini adalah indikator DER yang merupakan proxy dari struktur modal, dan dalam Tabel 1.1 menunjukkan nilai DER yang relatif stagnan. Tercatat di tahun 2011 nilai DER perusahaan perbankan yang tercatat dalam BEI sebesar 8,5, hingga akhir tahun 2015 nilai DER perusahaan perbankan yang tercatat dalam BEI menjadi sebesar 8,10. Nilai DER yang turun tidak mampu mendongkrak PBV karena PBV turun menunjukkan angka yang turun.

Nilai DER yang semakin menurun selama tahun 2011 hingga 2015 yang diikuti dengan penurunan nilai PBV menunjukkan hubungan yang positif. Sedangkan menurut Brigham dan Weston (1994), nilai DER berhubungan negatif terhadap PBV.

Hermuningsih (2013) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Data yang disajikan dalam tabel 1.1 menunjukkan kesesuaian dengan hasil dari penelitian tersebut. Selama lima tahun terakhir rata-rata nilai perusahaan yang diprosikan oleh rata-rata PBV mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Dengan persentase ROA yang cukup stabil, pertumbuhan aset serta DER juga mengalami penurunan.

Uraian diatas menunjukkan bahwa profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan Sriwardany (2006) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham sehingga akan meningkatkan harga saham.

Menurut Brigham dan Weston (1994), struktur modal struktur modal erat kaitannya dengan harga saham, hal ini dikarenakan salah satu unsur yang membentuk harga saham adalah persepsi investor atas kinerja perusahaan. sedangkan untuk identifikasi risiko pasar dilakukan untuk mengetahui risiko aktivitas bank yang dipengaruhi oleh pergerakan variabel pasar yang dapat mempengaruhi nilai yang berpotensi merugikan bank.

Dari uraian diatas, penulis tertarik untuk membuat sebuah kajian tentang pengaruh profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal pada perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka disusun rumusan masalah sebagai berikut : Bagaimana pengaruh profitabilitas, pertumbuhan asset dan struktur modal serta risiko perbankan terhadap nilai perusahaan perbankan di Indonesia ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka disusun tujuan penelitian sebagai berikut : Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan asset dan struktur modal serta risiko perbankan terhadap nilai perusahaan perbankan di Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah serta tujuan penelitian, maka manfaat yang akan diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi pemerintah dan lembaga terkait, khususnya Bursa Efek Indonesia dalam rangka menyusun rencana dan kebijakan di masa yang akan datang.
2. Kegunaan secara akademis adalah sebagai referensi bagi pengembangan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi moneter, khususnya pengembangan model nilai perusahaan.