

PENGARUH SBI DAN PASAR SAHAM  
TERHADAP KEPUTUSAN KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN  
PERBANKAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA

*THE EFFECT OF BANK INDONESIA CERTIFICATE AND STOCK MARKET  
ON FINANCIAL DECISION AND BANKING CORPORATION VALUE LISTED  
AT THE INDONESIA STOCK EXCHANGE*

YANA ULFAH



NO.	22-4p-10
NO. KATALOG	PPS-UH 1 (Satu) Hadiah. 155810422 Ekonomi S3

PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI  
PASCASARJANA UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2010

**PENGARUH SBI DAN PASAR SAHAM  
TERHADAP KEPUTUSAN KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN  
PERBANKAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**DISERTASI**

Sebagai Salah Satu Syarat Mencapai Gelar Doktor

Program Doktor Ilmu Ekonomi

Disusun dan diajukan oleh

**YANA ULFAH**

Kepada

**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI  
PASCASARJANA UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2010**

DISERTASI

**PENGARUH SBI DAN PASAR SAHAM  
TERHADAP KEPUTUSAN KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN  
PERBANKAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun dan diajukan oleh :

**YANA ULFAH**

**Nomor Pokok P0500307032**

Telah dipertahankan di depan Panitia Ujian Disertasi  
Pada tanggal 30 Januari 2010  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Menyetujui  
Komisi Penasehat,

  
Prof. Dr. H. Muh. Yunus Zain, MA  
Promotor

  
Prof. Dr. Haris Maupa, SE., M.Si  
Co-Promotor

Ketua Program Studi  
Ilmu Ekonomi

  
Prof. Dr. H. Djabir Hamzah, MA



Direktor Program Pascasarjana  
Universitas Hasanuddin

  
Prof. Dr. dr. Abdul Razak Thaha, M.Sc

## PRAKATA

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan Taufiq dan Hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan disertasi ini yang merupakan salah satu syarat dalam rangka penyelesaian pendidikan Doktor pada Program Studi Ilmu Ekonomi Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin.

Penelitian ini merupakan produk sinergi dari beberapa pemikir baik dari akademisi terutama promotor dan ko-promotor penulis, serta rekan-rekan mahasiswa, dan praktisi yang ahli dalam bidang perbankan dan pasar modal.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan nilai tambah analisis kepada investor dan emiten dan juga kepada peneliti selanjutnya, serta tentunya penulis mendapat kesempatan mengasah dan menggali pengetahuan utamanya yang terkait dengan teori keputusan keuangan, teori portofolio saham, kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

Dalam penulisan disertasi ini tidak sedikit kesulitan dan hambatan yang penulis hadapi, namun atas berkat rahmat dan hidayah Allah SWT, serta dorongan dan bimbingan dari banyak pihak yang tulus dan ikhlas sehingga semua kesulitan dan hambatan dapat penulis jalui.

Oleh karena itu penulis patut menghaturkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Bapak Prof. Dr. H. Muh. Yunus Zain, MA selaku Promotor dan Bapak Prof. Dr. H. Haris Maupa, SE, M.Si selaku Ko-Promotor yang tetap setia meluangkan waktunya dalam rangka

membimbing, mengarahkan dan memberikan motivasi kepada penulis selama penyusunan disertasi ini.

Dalam pengembangan dan dihasilkannya penelitian ini, penulis juga berterimah kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. dr. Idrus. A. Paturusi selaku Rektor Universitas Hasanuddin Makassar
2. Bapak Prof. Dr. dr. A. Razak Thaha, M.Sc selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar
3. Bapak Prof. Dr. H. Djabir Hamzah, MA selaku Ketua Program S3 Program Studi Ilmu Ekonomi Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar
4. Bapak Prof. Dr. H. Muhammad Ali, MS selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin Makassar
5. Bapak Prof. Dr. Ir. H. Achmad Ariffien Bratawinata, M.Agr selaku rektor Universitas Mulawarman dan Bapak Prof. H. Zamruddin Hasid, SE, SU selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Mulawarman.
6. Pimpinan dan seluruh karyawan Bursa Efek Indonesia
7. Rekan mahasiswa

Teristimewa kepada Ayahanda H. Hamidin Said, Ibunda Hj. Rohana (Alm). dan Suami tercinta Endang Hamdani, demikian juga kepada yang tersayang ananda Dana Puspita Putri Anggun Sari, saudara-saudara penulis serta seluruh keluarga yang tidak dapat dituliskan satu

per satu, dengan penuh cinta kasih yang tulus telah memberikan pengorbanan moril, materil dan doa restu kepada penulis.

Semoga bantuan yang diberikan kepada penulis mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT dan semoga kesederhanaan penulisan ini akan dapat memberikan manfaat dan kebaikan bagi kita semua

Makassar, Januari 2010

Yana Ulfah

## ABSTRAK

**YANA ULFAH.** *Pengaruh SBI dan Pasar Saham Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* (dibimbing oleh Muhammad Yunus Zain dan Haris Maupa).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji signifikansi pengaruh SBI, pasar saham, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan rancangan eksplanatori dengan data sekunder dari perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa efek Indonesia. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Jumlah sampel sebanyak 18 perusahaan untuk data runtut waktu selama 7 tahun dan total pengamatan adalah 126 (*pooling data*). Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *structural equation model (SEM)*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, (2) pasar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, (3) SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan, (4) pasar saham tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan, (5) SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, (6) pasar saham tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, (7) SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (8) pasar saham tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (9) keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (10) keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (11) kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



## ABSTRACT

**YANA ULFAH.** *The Effect of Bank Indonesia Certificate and Stock Market on Financial Decision and Banking Corporation Value Listed at the Indonesia Stock Exchange* (supervised by Muhammad Yunus Zain and Haris Maupa).

The aim of the study was to analyze the effects of Bank Indonesia Certificate (SBI), stock market, investment decision and funding and dividend policy on values of companies at banking industries at the Indonesia Stock Exchange.

The study was explanatory. The secondary data were obtained from banking companies listed at the Indonesia Stock Exchange. The number of samples was 18 companies selected by purposive sampling. The data were time series for seven years with total observations 126 (pooling data). The data were analyzed by using structural equation model (SEM).

The results of the study indicate that the SBI and stock market have a significant effect on investment decision but they do not have a significant effect on funding decision. Stock market has no significant effect on dividend and values of the companies but SBI has a positive and significant effect on values of the companies. Investment decision has no significant effect on values of the companies but funding decision has a positive and significant effect on the values of the companies. Dividend policy has a positive and significant effect on the values of the companies.



## DAFTAR ARTI LAMBANG DAN SINGKATAN

Singkatan / Lambang	Arti dan Keterangan
r	Return, tingkat pengembalian
c*	Biaya modal rata-rata tertimbang
k*	Biaya Modal Perusahaan
Kd	Biaya hutang
Ke	Biaya modal sendiri
Wd	Proporsi hutang
We	Proporsi modal sendiri
Accruals	Accruals introduced by the financial accounting process
AcctAdj	Stern Stewart's adjustment to NOPAT and Capital for alleged Accounting distortions
ATint	After-tax interest
BBCA	Bank Central Asia
BBAG	Bank Artha Graha
BNGA	Bank CIMB Niaga
BBTN	Bank Tabungan Negara
BBKP	Bank Bukopin
BNII	Bank Internasional Indonesia
BKSW	Bank Kesawan
BMRI	Bank Mandiri
MAYA	Bank Mayapada Internasional
MEGA	Bank Mega
BBNI	Bank Negara Indonesia
NISP	Bank NISP
BBNP	Bank Nusantara Parahyangan
BAEK	Bank Ekonomi
BNLI	Bank Lippo
BBRI	Bank Rakyat Indonesia
BSWD	Bank Swadesi
BVIC	Bank Victoria International
BEI	Bursa Efek Indonesia
BEJ	Bursa Efek Jakarta
BI	Bank Indonesia
BIS	Bank for International Settlement
BOPO	Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional
Capchg	Charge for the estimated current cost of debt and equity capital
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CAR	Capital Adequacy Ratio

**Singkatan / Lambang****Arti dan Keterangan**

CFO	Cash Flow
DPR	Dividend Payout Ratio
DTL	Deviden Terhadap Laba
DTM	Deviden Terhadap Modal
DTMS	Deviden Terhadap Modal Saham
DY	Dividen Yield
EAT	Earning After Tax
EPS	Earning Per Share
et al.	dan kawan-kawan
EVA	Economic Value Added
GWM	Giro Wajib Minimum
IOS	Investment Opportunity Set
LAR	Loan to Asset Ratio
LDR	Loan to Deposit Ratio
LQ-45	45 Saham Teratas BEI
NI	Net Income before extraordinary items
NIM	Net Interest Margin
NOPAT	Net Operation Profit After Tax
NPL	Non Performing Loan
NYSE	New York Stock Exchange
PDN	Posisi Devisa Netto
PER	Price Earning Ratio
RI	Residual Income
ROA	Return On Asset
ROE	Return On Equity
SBI	Sertifikat Bank Indonesia
SBIA	Rasio dana SBI terhadap Aktiva
SBIAP	Rasio dana SBI terhadap Aktiva Produktif
SBIDM	Rasio dana SBI terhadap Dana Masyarakat
SEC	Securities and Exchange Commision
SEM	Structural Equation Model
SSB	Surat-Surat Berharga
SUN	Surat Utang Negara
VBM	Value Based Management
WACC	Weighted Average Cost of Capital
$\alpha_0$	Konstanta untuk keputusan investasi
$\beta_0$	Konstanta untuk keputusan pendanaan
$\delta_0$	Konstanta untuk kebijakan dividen
$\varphi_0$	Konstanta untuk nilai perusahaan
$\alpha_1$	Pengaruh langsung SBI terhadap keputusan investasi
$\alpha_2$	Pengaruh langsung pasar saham terhadap keputusan investasi
$\beta_1$	Pengaruh langsung SBI terhadap keputusan pendanaan

**Singkatan / Lambang****Arti dan Keterangan**

$\beta_2$	Pengaruh langsung pasar saham terhadap keputusan pendanaan
$\delta_1$	Pengaruh langsung SBI terhadap kebijakan dividen
$\delta_2$	Pengaruh langsung pasar saham terhadap kebijakan dividen
$\psi_1$	Pengaruh langsung SBI terhadap nilai perusahaan
$\psi_2$	Pengaruh langsung pasar saham terhadap nilai perusahaan
$\psi_3$	Pengaruh langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
$\psi_4$	Pengaruh langsung keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan
$\psi_5$	Pengaruh langsung kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan
$\alpha_1\psi_3$	Pengaruh tidak langsung SBI terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi
$\alpha_2\psi_3$	Pengaruh tidak langsung pasar saham terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi
$\beta_1\psi_4$	Pengaruh tidak langsung SBI terhadap nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan
$\beta_2\psi_4$	Pengaruh tidak langsung pasar saham terhadap nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan
$\delta_1\psi_5$	Pengaruh tidak langsung SBI terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen
$\delta_2\psi_5$	Pengaruh tidak langsung pasar saham terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen
$\epsilon_1$	Error term keputusan investasi
$\epsilon_2$	Error term keputusan pendanaan
$\epsilon_3$	Error term kebijakan dividen
$\mu_4$	Error term nilai perusahaan
$X_1$	SBI
$X_{1.1}$	Rasio dana SBI terhadap Aktiva
$X_{1.2}$	Rasio dana SBI terhadap Aktiva Produktif
$X_{1.3}$	Rasio dana SBI terhadap Dana Masyarakat
$X_2$	Pasar saham
$X_{2.1}$	Perkembangan nilai emisi saham
$X_{2.2}$	Perkembangan kapitalisasi pasar saham
$X_{2.3}$	Tingkat inflasi
$X_{2.4}$	BI rate
$X_{2.5}$	Harga saham
$Y_1$	Keputusan investasi
$Y_{1.1}$	Return On Asset
$Y_{1.2}$	Return On Equity
$Y_{1.3}$	Net Interest Margin

**Singkatan / Lambang****Arti dan Keterangan**

Y <sub>1.4</sub>	Capital Adequacy Ratio
Y <sub>1.5</sub>	Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional
Y <sub>2</sub>	Keputusan pendanaan
Y <sub>2.1</sub>	Loan to Asset Ratio
Y <sub>2.2</sub>	Loan to Deposit Ratio
Y <sub>2.3</sub>	Non Performing Loan
Y <sub>2.4</sub>	Giro Wajib Minimum
Y <sub>2.5</sub>	Posisi Devisa Netto
Y <sub>3</sub>	Kebijakan deviden
Y <sub>3.1</sub>	Rasio deviden terhadap laba
Y <sub>3.2</sub>	Rasio deviden terhadap modal
Y <sub>3.3</sub>	Rasio deviden terhadap modal saham
Z	Nilai perusahaan
Z <sub>1</sub>	Economic Value Added
Z <sub>2</sub>	Earning Per Share

## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	i
HALAMAN PENGANTAR	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PRAKATA	iv
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ARTI LAMBANG DAN SINGKATAN	ix
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah Pokok	14
C. Tujuan Penelitian	15
D. Kegunaan Penelitian	16
E. Ruang Lingkup Penelitian	17
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	<b>19</b>
A. Beberapa Perdebatan tentang Masalah Pasar Modal	19
B. Keterkaitan Masalah Perbankan dan Manajemen Keuangan Perusahaan	32
C. Beberapa Catatan tentang Sertifikat Bank Indonesia	41
D. Beberapa Masalah Terkait dengan Pasar Saham	43
E. Masalah Terkait dengan Keputusan Investasi	46
F. Beberapa Perdebatan tentang Masalah Keputusan Pendanaan	60

G.	Beberapa Perdebatan tentang Masalah Kebijakan Dividen	66
H.	Beberapa Perdebatan tentang Nilai Perusahaan	80
I.	Pola Hubungan Teoritis Antara SBI, Kondisi Pasar Saham, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	95
J.	Beberapa Penelitian Terkait Sebelumnya	101
<b>BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS</b>		<b>113</b>
A.	Kerangka Konseptual	113
B.	Hipotesis Penelitian	126
<b>BAB IV METODE PENELITIAN</b>		<b>127</b>
A.	Rancangan Penelitian	127
B.	Populasi, Sampel, Besar Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	128
C.	Jenis dan Sumber Data	130
D.	Metode dan Alat Analisis	131
E.	Variabel, Klasifikasi Variabel, Pengukuran dan Definisi Operasional Variabel	135
<b>BAB V HASIL PENELITIAN</b>		<b>155</b>
A.	Sekilas Tentang Pasar Modal di Indonesia	155
B.	Gambaran Umum Profil Perusahaan Perbankan di Indonesia	167
C.	Gambaran Umum SBI, Kondisi Pasar Saham, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan	221
D.	Hasil Analisis Model Hubungan Fungsional SBI, Pasar Saham, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta Pembuktian Hipotesis Penelitian	259

<b>BAB VI PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN</b>	<b>280</b>
A. Analisis dan Implikasi Pengaruh SBI dan Kondisi Pasar Saham terhadap Keputusan Investasi	280
B. Analisis dan Implikasi Pengaruh SBI dan Kondisi Pasar Saham terhadap Keputusan Pendanaan	284
C. Analisis dan Implikasi Pengaruh SBI dan Kondisi Pasar Saham terhadap Kebijakan Dividen	288
D. Analisis dan Implikasi Pengaruh SBI, Pasar Saham, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	292
E. Beberapa Implikasi Teoritis dan Empiris Penting dari Hasil Penelitian	299
F. Keterbatasan Penelitian	300
G. Beberapa Catatan untuk Penelitian Lanjutan	300
<b>BAB VII PENUTUP</b>	<b>302</b>
A. Simpulan	302
B. Saran	303
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	<b>305</b>
<b>LAMPIRAN</b>	<b>319</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1	Peta Studi Beberapa Penelitian yang Terkait Sebelumnya	110
Tabel 2	Kedudukan Variabel Penelitian, Sifat Pengaruh antar Variabel dan Teori atau Penelitian Pendukung	125
Tabel 3	Sampel Penelitian Berdasarkan Klasifikasi Tanggal Pelaporan Keuangan dan Keanggotaan di Bank Indonesia serta Bursa Efek Indonesia	130
Tabel 4	Hubungan Fungsional Pengaruh SBI, Kondisi Pasar Saham, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	133
Tabel 5	Hubungan Fungsional Pengaruh Tidak Langsung SBI, Kondisi Pasar Saham, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	134
Tabel 6	Hubungan Fungsional Pengaruh Total SBI, Kondisi Pasar Saham, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	134
Tabel 7	Rasio Penempatan Dana pada SBI terhadap Aktiva Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	223
Tabel 8	Rasio Penempatan Dana pada SBI terhadap Aktiva Produktif Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	225
Tabel 9	Rasio Penempatan Dana pada SBI terhadap Dana Masyarakat Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	226
Tabel 10	Perkembangan Nilai Emisi Saham, Perkembangan Nilai Kapitalisasi Pasar Saham, Tingkat Inflasi dan Tingkat Bunga Bank Indonesia	228
Tabel 11	Harga Saham Per Lembar Saham Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008 (Dalam Rupiah	230

Tabel 12	Perkembangan Harga Saham Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	231
Tabel 13	<i>Return On Asset</i> Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	233
Tabel 14	<i>Return On Equity</i> Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	234
Tabel 15	<i>Net Interest Margin</i> Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	236
Tabel 16	<i>Capital Adequacy Ratio</i> Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	237
Tabel 17	Beban dan Pendapatan Operasional Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	238
Tabel 18	<i>Loan to Asset Ratio</i> Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	240
Tabel 19	<i>Loan to Deposit Ratio</i> Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	241
Tabel 20	<i>Non Performing Loan</i> Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	243
Tabel 21	Giro Wajib Minimum Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	244
Tabel 22	Posisi Devisa Netto Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	245
Tabel 23	Distibusi Deviden Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008 (Dalam Jutaan Rupiah)	247
Tabel 24	Laba Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008 (Dalam Jutaan Rupiah)	248
Tabel 25	Perkembangan Deviden terhadap Laba Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	249

Tabel 26	Modal Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008 (Dalam Jutaan Rupiah)	251
Tabel 27	Perkembangan Dividen terhadap Modal Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	252
Tabel 28	Modal Saham Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008 (Dalam Jutaan Rupiah)	253
Tabel 29	Perkembangan Dividen terhadap Modal Saham Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	254
Tabel 30	<i>Economic Value Added</i> Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	256
Tabel 31	Perkembangan <i>Economic Value Added</i> Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	257
Tabel 32	<i>Earning Per Share</i> Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	258
Tabel 33	Uji <i>Goodness Fit</i> Untuk <i>Structural Equation Model</i> Hubungan SBI dan Kondisi Pasar Saham Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	261
Tabel 34	Koefisien Regresi ( <i>Unstandardized Regression</i> ) Analisis <i>Structural Equation Model</i> Hubungan SBI dan Kondisi Pasar Saham terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008	263
Tabel 35	Analisis Hasil Estimasi Pengaruh Langsung, Tak Langsung dan Total Analisis <i>Structural Equation Model</i> dan Hubungan SBI dan Kondisi Pasar Saham Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan ang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008	264

Tabel 36	Pembuktian Hipotesis Analisis Hubungan SBI dan Kondisi Pasar Saham terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d. 2008 Analisis Hasil Estimasi Pengaruh	279
Tabel 37	Intisari Hipotesis I dan II, Temuan, Alasan, Dampak dan Saran Implikasi Kebijakan Penelitian	284
Tabel 38	Intisari Hipotesis III dan IV, Temuan, Alasan, Dampak dan Saran Implikasi Kebijakan Penelitian	288
Tabel 39	Intisari Hipotesis V dan VI, Temuan, Alasan, Dampak dan Saran Implikasi Kebijakan Penelitian	291
Tabel 40	Intisari Hipotesis VII, VIII, IX, X dan XI, Temuan, Alasan, Dampak dan Saran Implikasi Kebijakan Penelitian	298

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1	Skema Kerangka Konseptual	120
Gambar 2	Skema Kerangka Operasional Penelitian	132
Gambar 3	Skema Pola Hubungan Antar Variabel Melalui Hasil Analisa <i>Structural Equation Model</i>	265

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Rasio Penempatan Dana pada SBI terhadap Aktiva	319
Lampiran 2	Rasio Penempatan Dana pada SBI terhadap Aktiva Produktif	320
Lampiran 3	Rasio Penempatan Dana pada SBI terhadap Dana Masyarakat	321
Lampiran 4	Perkembangan Nilai Emisi Saham, Perkembangan Nilai Kapitalisasi Pasar Saham, Tingkat Inflasi dan Tingkat Bunga Bank Indonesia	322
Lampiran 5	Harga Saham	323
Lampiran 6	Perkembangan Harga Saham	324
Lampiran 7	<i>Return On Asset</i>	325
Lampiran 8	<i>Return On Equity</i>	326
Lampiran 9	<i>Net Interest Margin</i>	327
Lampiran 10	<i>Capital Adequacy Ratio</i>	328
Lampiran 11	Beban dan Pendapatan Operasional	329
Lampiran 12	<i>Loan to Asset Ratio</i>	330
Lampiran 13	<i>Loan to Deposit Ratio</i>	331
Lampiran 14	<i>Non Performing Loan</i>	332
Lampiran 15	Giro Wajib Minimum	333
Lampiran 16	Posisi Devisa Netto	334
Lampiran 17	Distibusi Deviden	335
Lampiran 18	Laba	336
Lampiran 19	Deviden terhadap Laba	337



Lampiran 20	Modal	338
Lampiran 21	Deviden terhadap Modal	339
Lampiran 22	Modal Saham	340
Lampiran 23	Deviden terhadap Modal Saham	341
Lampiran 24	<i>Economic Value Added</i>	342
Lampiran 25	Perkembangan <i>Economic Value Added</i>	343
Lampiran 26	<i>Earning Per Share</i>	344
Lampiran 27	Rekapitulasi Variabel	345
Lampiran 28	Data Input Analisis SEM dengan AMOS	349
Lampiran 29	Hasil Print Out Analisis AMOS	350
Lampiran 30	Pernyataan Keaslian Desertasi	391



# **BAB I**

# **PENDAHULUAN**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Bank yang terdaftar di bursa bukan hanya menghadapi masalah pengelolaan dana internal sesuai dengan aturan bisnis perbankan tetapi juga pada penciptaan dan peningkatan nilai perusahaan yang menjadi fokus perhatian. Banyak faktor yang mempengaruhi naik dan turunnya nilai perusahaan diantaranya secara eksternal adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan keadaan pasar saham. SBI terkait dengan kebijakan moneter atau bank sentral dan keadaan pasar saham ditentukan oleh tingkat inflasi maupun tingkat bunga oleh Bank Indonesia (BI), harga suatu saham, perkembangan nilai emisi saham dan perkembangan nilai kapitalisasi pasar saham, baik itu pasar saham domestik maupun pasar global.

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial Belanda.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang

dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Berbagai hambatan yang dialami pasar modal Indonesia di masa lalu bersumber antara lain keadaan ekonomi makro yang kurang menguntungkan, kebijakan pemerintah, atau sikap investor terhadap pemilikan saham maupun praktek dunia usaha di Indonesia yang kurang mendukung. Hambatan-hambatan lain di luar makro ekonomi dapat dibagi menjadi dua kelompok yaitu dari sisi permintaan dan penawaran saham.

Dari sisi penawaran antara lain ketatnya peraturan emisi saham, adanya alternatif pembiayaan dari sektor perbankan yang lebih menguntungkan, penghapusan intensif pajak, sikap kalangan dunia usaha yang takut akan kehilangan kontrol kegiatan usahanya serta masih kurangnya rasa keterbukaan terhadap dunia luar.

Dari sisi permintaan antara lain tidak tercerminnya nilai riil saham pada tingkat harga yang berlaku karena pembatasan pergerakan harga saham serta informasi yang berkaitan dengan perdagangan saham yang tidak tersedia secara luas dan kurang akurat, diskriminasi perlakuan pajak antara saham dan deposito berjangka, kurangnya likuiditas pasar, sikap

investor yang mementingkan deviden serta kurangnya variasi efek yang tersedia terutama bagi investor institusional.

Untuk mendorong perkembangan pasar modal di Indonesia maka pemerintah mengeluarkan berbagai paket deregulasi tentang pasar modal. paket deregulasi tersebut secara umum ditujukan untuk meningkatkan volume dan jumlah transaksi yang ada di lanatai bursa ataupun peningkatan kondisi yang ada.

Di awali dengan Paket Desember 1987 yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia (Bursa Efek Indonesia, 2008).

Kemudian disusul dengan Paket Desember 1988 yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal, yaitu penyederhanaan persyaratan remisi, kesempatan bagi investor asing, kesempatan untuk menerbitkan saham atas unjuk, dibukanya bursa paralel (*over the counter*) dan penyederhanaan prosedur perdagangan (Bursa Efek Indonesia, 2008).

Namun paket deregulasi yang sangat bersinggungan dengan industri perbankan adalah Paket Oktober 1998 yang mengatur tentang penciptaan keadaan yang lebih berimbang antara pasar modal dan perbankan yaitu dikenakan pajak penghasilan terhadap deposito berjangka, sertifikat deposito dan tabungan, *legal earning limit* yaitu pembatasan pemerian kredit kepada nasabah perusahaan dan nasabah

grup yaitu tidak melebihi 20% untuk perseorangan dan 50% untuk grup dari modal sendiri bank pemberi kredit, persyaratan minimum pendirian bank dan penerapan persyaratan modal minimum untuk pendirian bank umum swasta nasional dan bank campuran (Bursa Efek Indonesia, 2008).

Paket deregulasi lainnya adalah Paket Desember 1998 yang memberikan kesempatan untuk membuka bursa swasta di kota besar di luar kota Jakarta dan sistem pendaftaran perusahaan (*company listed*), di mana memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk mendaftarkan seluruh saham yang ditempatkan dan disetor perusahaan di bursa (Bursa Efek Indonesia, 2008).

Pemerintah terus menelurkan regulasi dan kebijakan yang mengedepankan prinsip kehati-hatian namun tetap memberi ruang yang cukup bagi intermediasi perbankan dan pembiayaan usaha melalui pasar modal dan lembaga keuangan nonbank lainnya yang didukung oleh sistem pembayaran nasional yang semakin handal dan modern. Koordinasi BEI, BI dan Pemerintah juga semakin baik dalam meningkatkan kualitas pengawasan terhadap perbankan dan lembaga keuangan nonbank serta pasar modal sehingga dapat meminimalkan eksposur perbankan dan lembaga keuangan nasional terhadap *subprime mortgages* (Bank Indonesia, 2008).

Kedisiplinan dan kesigapan Pemerintah dalam menerapkan *prudent regulation* berhasil menghindarkan perbankan Indonesia dari masalah produk derivatif yang lebih besar, sebagaimana yang dialami

sejumlah negara berkembang lain dan negara-negara maju. Sementara itu, pelaku di sektor keuangan juga didorong menerapkan prinsip-prinsip *good governance* dan meningkatkan fungsi pengendalian *intern*. Pelaku sektor keuangan juga semakin baik dalam mengelola manajemen risiko seperti risiko likuiditas, risiko kredit, dan risiko pasar (Laporan Perekonomian Indonesia, Bank Indonesia, 2008).

Salah satu hal yang nyata terlihat adalah bahwa sejak awal Juli 2005 BI telah mengeluarkan SBI sebagai salah satu surat berharga sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto/bunga. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan BI untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Tingkat suku bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang (Bank Indonesia, 2008).

Respon pihak perbankan terhadap SBI ini dapat dilihat dengan jumlah dana yang ditempatkan pada SBI tersebut. Penempatan dana perbankan di SBI memperlihatkan pola yang sangat variatif, misalnya pada tahun 2005 (54,30 triliun rupiah) penyaluran dana perbankan nasional ke dalam bentuk SBI mengalami penurunan sebesar 73.30% dibandingkan tahun 2004 (94,10 triliun rupiah), namun pada tahun 2006 (179,00 triliun rupiah) dan 2007 (203,90 triliun rupiah) meningkat sebesar 69.66% dan 12.21%. Sementara di tahun 2008 (166.50 triliun rupiah) kembali mengalami penurunan sebesar 22.46%. Naik turunnya besaran penempatan dana perbankan di SBI ini sangat dipengaruhi oleh besaran

dana yang dapat dihimpunnya dari masyarakat, nilai total harta yang dimilikinya serta nilai aktiva produktif yang dapat dikelolanya, yang tentunya secara tidak langsung akan berpengaruh dengan nilai perusahaan bank tersebut (Statistik Perbankan Indonesia, 2008).

Selain menghimpun dana dari masyarakat pihak perbankan juga dapat memperoleh sumber dana dari perdagangan sahamnya di lantai BEI, penghimpunan dana ini sangat tergantung pada kondisi internal perusahaan perbankan tersebut dan juga kondisi eksternal yang turut mempengaruhi kondusif atau tidaknya pasar modal tersebut.

Pasar modal merupakan bagian dari pasar finansial, yaitu berhubungan dengan *supply* dan *demand* akan dana jangka panjang, demikian pasar modal juga menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Fungsi ekonomi berarti mengalokasikan dana secara efisien dari yang mempunyai dana ke pihak yang memerlukan dana sedangkan fungsi keuangan ditunjukkan dari kemungkinan memperoleh imbalan bagi ke pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang mereka pilih. Karakteristik yang dimaksud adalah investasi dalam saham atau investasi dalam obligasi (Husnan, 1996).

Keadaan pasar modal yang baik akan tercermin dari peningkatan nilai emisi saham, tingkat kapitalisasi pasar yang melonjak secara signifikan serta peningkatan harga saham dari perusahaan yang terlibat di dalamnya. Selain faktor tersebut, keadaan pasar saham untuk sektor perbankan juga sangat dipengaruhi oleh BI *rate* dan tingkat inflasi yang

sedang terjadi. Faktor-faktor tersebut akan berkolaborasi membentuk suatu kondisi yang akan mendorong investor untuk mengambil keputusan apakah akan melakukan investasi ataukah tidak (Guilford, 1988).

Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan-usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan di masa yang akan datang harus dipertimbangkan dengan cermat. Akibat ketidakpastian di masa yang akan datang, manfaat yang akan diperoleh menjadi tidak pasti, sehingga usulan investasi tersebut mengandung risiko. Konsekuensinya, usulan investasi harus dievaluasi dengan resiko dan hasil yang diharapkan (Sudarma Made, 2003).

Opsi investasi masa depan tidak hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang dukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan perusahaan dalam mengeksploitasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya (Gaver dan Gaver, 1983). Keputusan investasi penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan (Modigliani & Miller, 1958).

Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan seberapa besar tingkat pengembalian yang ingin dicapai oleh suatu perusahaan dari investasi yang telah dilakukannya. Keputusan investasi akan

mempengaruhi aktiva produktif yang dapat dikelola oleh suatu perusahaan. Keputusan investasi ini biasanya bersifat jangka panjang, dalam hal ini tentunya dampaknya baru dapat dirasakan untuk jangka waktu kedepan. Mengingat struktur pembiayaan investasi akan menjadi dasar penentuan *required* return yang diinginkan (Modigliani & Miller, 1963).

Keputusan pendanaan merupakan masalah yang menyangkut komposisi dana yang akan digunakan perusahaan. Masalah yang harus dijawab dalam pengambilan keputusan pendanaan oleh suatu perusahaan, apalagi untuk suatu bank, adalah seberapa besar dana yang akan disalurkan dalam bentuk kredit kepada masyarakat dibandingkan dengan persentase yang harus ada dalam kasnya untuk menunjang likuiditasnya (Myers, 1977).

Pemegang saham dengan perusahaan yang mempunyai prospek yang baik akan memperoleh *capital gain* lebih besar dibanding dengan pemegang saham perusahaan yang relatif kurang menguntungkan, selain itu investor pun bisa mendapatkan keuntungan dari pembagian dividen oleh perusahaan (Park dan Evans, 1996).

Dalam membagikan dividen, perusahaan mempertimbangkan proporsi pembagian antara pembayaran kepada pemegang saham dan reinvestasi dalam perusahaan. Di satu sisi, laba ditahan (*retained earnings*) merupakan salah satu sumber pendanaan bagi pertumbuhan perusahaan, tetapi di sisi lain dividen merupakan aliran kas atau aset yang

dibagikan pada pemegang saham sehingga dalam memutuskan suatu kebijakan dividen diperlukan sebuah pertimbangan yang lebih jauh (Barclay, 1999).

Kebijakan dividen pada hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Beberapa hal yang menjadi dasar kebijakan dividen adalah antara lain: perjanjian yang mensyaratkan untuk menahan sebagian atau seluruh laba, kebutuhan dana bagi perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, stabilitas dividen dan target tertentu mengenai rasio pembayaran dividen (Aharony dan Swary, 1980, Baglioni dan Watts, 2000).

Pembayaran dividen akan mempengaruhi besarnya dana yang dapat yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan investasi. Pembayaran dividen tinggi akan mengakibatkan *retained earning* yang terdapat di dalam lebih rendah. Dengan demikian perusahaan-perusahaan yang pembayaran dividen yang cukup besar dalam satu periode akan mengurangi dana yang tersedia untuk investasi dalam periode berikutnya. Selanjutnya dividen berpengaruh negatif pada investasi di masa selanjutnya (Abdul Basir Anwar, 1990, Alli Kasim, 1993 dan Adedeji, 1998, serta Francais Clarck, 1993).

Harga saham suatu perusahaan akan naik, apabila diumumkan akan diterbitkan pinjaman untuk digunakan membeli kembali saham perusahaan tersebut (Masulis, 1980). Di sisi lain, peningkatan hutang juga

dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang telah memberi sinyal positif bagi investor akan naiknya nilai perusahaan (Brigham et al, 1999).

Karena semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai saham, akibatnya beberapa pemilik perusahaan lebih suka perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya dan juga jumlah utang yang terlalu tinggi akan menimbulkan risiko *financial distress* sehingga nilai perusahaan menurun (Soliha & Taswan, 2002).

Agar harapan untuk menaikkan nilai perusahaan dapat dicapai, manajer dan komisaris dalam menentukan manajemen operasional perusahaan dapat dikendalikan melalui pengambilan keputusan keuangan menyangkut keputusan investasi, keputusan pendanaan dan pengambilan kebijakan deviden. (Jensen dan Meckling, 1976).

Praktik pengambilan keputusan keuangan banyak dilakukan oleh perusahaan perbankan karena mereka menganggap bahwa perusahaan secara khusus bergerak dalam bidang keuangan. Dengan demikian, kinerja perusahaan perbankan sangat ditentukan oleh bagaimana keputusan yang diambil dalam operasional bank tersebut yang tentunya

akan mempengaruhi peringkat bank tersebut menjadi *rating* yang *favorable* (Bagnoli dan Watts, 2000).

Keputusan investasi berhubungan secara negatif dengan nilai perusahaan sebagai proksi kualitas laba (Warfield et al, 1995) tetapi secara signifikan berhubungan dengan beberapa praktik *governance* oleh dewan komisaris dan komite audit (Chtourou et al, 2001). (Klein, 2002, Dechow, 1995). Sementara Tobin's Q (nilai perusahaan) meningkat dan kemudian menurun searah dengan peningkatan keputusan pendanaan dan nilai perusahaan (Dechow, 1995, Morck, Shleifer & Vishny, 1988).

Strategi bisnis yang dijalankan oleh perusahaan modern dewasa ini banyak yang bersifat Manipulasi. Manipulasi akan dilakukan oleh perusahaan semata-mata didasarkan pada keinginan manajemen untuk mempengaruhi persepsi investor atas risiko perusahaan (Stolowy dan Breton, 2000). Risiko tersebut dapat dipecah dalam dua komponen yaitu risiko yang dihubungkan dengan variasi imbal hasil, yang diukur dengan laba per lembar saham (*earning per share*), dan risiko yang dihubungkan dengan struktur keuangan perusahaan. Dari kedua risiko tersebut muncul sebagai akibat adanya faktor eksternal yang mempengaruhi keadaan perusahaan. Faktor eksternal yang dimaksud antara lain tingkat bunga, keadaan pasar modal dan pertumbuhan pasar (Sujoko & Soebiantoro, 2007).

Penempatan dana yang tinggi pada SBI yang tinggi akan berdampak pada rendahnya dana yang tersedia dalam operasional



perusahaan sehingga akan berdampak pada penurunan laba. Penurunan laba akan mengakibatkan laba per lembar saham juga akan menurun (Dechow et al, 1996).

Pasar saham saham dipengaruhi oleh tingkat inflasi, perbedaan antara tingkat suku bunga jangka pendek dan jangka panjang, perbedaan antara tingkat keuntungan obligasi yang beresiko tinggi dan rendah dan tingkat kegiatan dalam industri (Chen, Roll dan Ross, 1986). Kebalikan dari tingkat bunga, keadaan pasar modal yang baik serta pertumbuhan pasar modal, yang tercermin dalam kapitalisasi pasar saham suatu perusahaan malah memberikan pengaruh yang positif kepada perusahaan dan pada akhirnya akan menaikkan nilai perusahaan (Sujoko & Soebiantoro, 2007).

Secara umum total aset kelompok perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang merupakan indikator investasi mengalami kenaikan. Ini mengindikasikan bahwa terjadi aktivitas penambahan investasi, sedangkan kebijakan dividen yang diproksi melalui persentase deviden yang dibagikan secara umum terjadi penurunan, keadaan ini dapat diindikasikan bahwa terjadinya penurunan pembayaran dividen salah satunya diakibatkan karena manajemen menahan dividen dalam bentuk laba ditahan untuk kegiatan investasi. Secara rata-rata pembagian dividen oleh perusahaan yang masuk dalam kelompok perbankan dari tahun 2004-2008 mengalami penurunan yaitu dari 1.68 di tahun 2004 menjadi 0.57 di tahun 2008. Untuk *market value* yang diproksi

melalui harga pasar saham untuk periode 2004-2008 mengalami kenaikan, yaitu 5.170,33 di tahun 2004 menjadi 13.286,33 di tahun 2008.

Jika dibandingkan antara pembagian dividen dan nilai perusahaan yang diproksi berdasarkan *market value* terjadi kebalikan, yaitu dividen menurun sedangkan harga saham meningkat. Padahal berdasarkan *Bird in the hand theory* (Bhattacharya, 1979), pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan di masa depan dan *capital gain* begitu pula dengan teori *signaling* (Ross, 1977) yang menjelaskan bahwa pembayaran dividen berisi informasi atau isyarat tentang prospek perusahaan di masa akan datang jadi pembayaran dividen merupakan aliran kas masuk bagi pemegang saham, sehingga semakin tinggi dividen, pemegang saham semakin sejahtera. Jika dibandingkan antara tingkat bunga dengan kegiatan investasi nampak berbanding lurus sedangkan hasil penelitian Sujoko & Soebiantoro (2007) tingkat bunga dan investasi berbanding negatif atau berpengaruh negatif.

Atas dasar fenomena tersebut maka sangat menarik untuk diteliti kembali sejauh mana faktor SBI, pasar saham, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada kelompok industri perbankan di Bursa Efek Indonesia, mengingat faktor internal perusahaan merupakan masalah fundamental perusahaan yang penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

## B. Rumusan Masalah Pokok

Studi ini bertitik tolak dari adanya berbagai instrumen data dan fenomena dalam industri perbankan utamanya perusahaan perbankan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan bertolak ukur pada variabel SBI, pasar saham, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen serta nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diuraikan pada latar belakang, maka rumusan masalahnya adalah sebagai berikut :

1. Apakah SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi ?
2. Apakah pasar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi ?
3. Apakah SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan ?
4. Apakah pasar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan ?
5. Apakah SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ?
6. Apakah pasar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ?
7. Apakah SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?

8. Apakah pasar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
9. Apakah keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
10. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
11. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?

### **C. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bermaksud menemukan pengaruh SBI dan pasar saham terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Untuk itu tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis dan menguji signifikansi pengaruh SBI terhadap keputusan investasi
2. Untuk menganalisis dan menguji signifikansi pengaruh pasar saham terhadap keputusan investasi
3. Untuk menganalisis dan menguji signifikansi pengaruh SBI terhadap keputusan pendanaan
4. Untuk menganalisis dan menguji signifikansi pengaruh pasar saham terhadap keputusan pendanaan

5. Untuk menganalisis dan menguji signifikansi pengaruh SBI terhadap kebijakan deviden
6. Untuk menganalisis dan menguji signifikansi pengaruh pasar saham terhadap kebijakan deviden
7. Untuk menganalisis dan menguji signifikansi pengaruh SBI terhadap nilai perusahaan
8. Untuk menganalisis dan menguji signifikansi pasar saham terhadap nilai perusahaan
9. Untuk menganalisis dan menguji signifikansi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
10. Untuk menganalisis dan menguji signifikansi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan
11. Untuk menganalisis dan menguji signifikansi pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan

#### **D. Kegunaan Penelitian**

Dari permasalahan yang telah dirumuskan dan tujuan dari studi ini, maka penelitian ini diharapkan memberikan kegunaan sebagai berikut:

##### **1. Manfaat Teoritis**

- a. Memberikan kontribusi dalam bidang manajemen, khususnya disiplin ilmu manajemen keuangan
- b. Memberikan kontribusi dalam studi manajemen keuangan khususnya pengujian secara empirik dalam dunia perbankan.

- c. Memberikan kontribusi bagi agenda penelitian yang akan datang pada bangunan model teoritik yang secara keseluruhan belum di uji secara empirik

## **2. Manfaat Praktis**

- a. Memberikan kontribusi bagi dunia perbankan untuk dapat menggunakan dan menyempurnakan faktor-faktor yang mempengaruhi SBI, pasar saham, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan perbankan di Indonesia.
- b. Memberikan kontribusi bagi pemerintah dalam penyusunan perencanaan strategi kebijakan perbankan dalam menghadapi globalisasi ekonomi serta yang berhubungan dengan SBI, pasar saham, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan perbankan di Indonesia.

## **E. Ruang Lingkup Penelitian**

Titik fokus utama penelitian ini adalah menganalisis pengaruh SBI, pasar saham, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan perbankan di Indonesia.

Ruang lingkup penelitian ini dimaksudkan untuk melihat sejauh mana pengaruh variabel SBI, pasar saham, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan perbankan di Indonesia.

Objek penelitian ini adalah perusahaan perbankan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan melihat laporan keuangan perusahaan perbankan tersebut dari satu periode ke periode selanjutnya untuk mendapatkan *trend* peningkatan ataukah penurunan nilai.

Walaupun penelitian ini mempunyai ruang lingkup yang cukup terbatas namun hasil yang diharapkan kiranya masih tetap relevan dengan permasalahan kebijakan dividen dan nilai perusahaan perbankan khususnya, dan dapat menjadi informasi tambahan bagi pengelola dunia perbankan untuk mendukung peningkatan dan eksistensi dalam dunia kompetisi.



## **BAB II**

# **TINJAUAN PUSTAKA**

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Beberapa Perdebatan tentang Masalah Pasar Modal

Pengambilan keputusan tentang di mana dan bagaimana mendapatkan dana berkaitan dengan pemilihan investasi dan sumber dana dalam pengambilan keputusan manajemen utamanya di bidang keuangan. Dana bagi perusahaan adalah amat penting untuk dapat mengoperasionalkan dan mempertahankan usahanya, sementara di bidang lain investasi yang benar juga tak kalah pentingnya dalam menciptakan tambahan pendapatan bagi perusahaan. Dalam hal ini Weston dan Brigham (1993 : 585) mengemukakan bahwa "*Capital is a necessary factors of production and activities*".

Setiap perusahaan akan berusaha mempertahankan dana yang cukup untuk memenuhi segala kebutuhan perusahaan. Kondisi ini disebut keseimbangan dana, yaitu kondisi di mana terdapat keseimbangan antara dana yang tersedia dengan jumlah dana yang diperlukan perusahaan. Dalam kondisi keseimbangan seperti ini perusahaan tidak akan mengalami gangguan - gangguan keuangan. Penyimpangan dari keseimbangan dana dapat menimbulkan terjadinya ketidakseimbangan (*unequilibrium*) antara dana yang tersedia dengan jumlah dana yang dibutuhkan.

Terdapat dua kemungkinan penyimpangan dana dari kondisi keseimbangan dana, yaitu kekurangan dana atau kelebihan dana (Husnan,

1996). Kekurangan dana akan terjadi apabila jumlah dana yang tersedia dalam perusahaan atau tertanam dalam perusahaan kurang mencukupi pemenuhan seluruh kebutuhannya. Gejala – gejala nampak dalam perusahaan jika kondisi ini terjadi adalah antara lain : persediaan kas yang terlalu kecil dibandingkan kewajiban membayarnya, terlalu sedikit persediaan kas tersebut akan menyebabkan suatu bank akan kehilangan tingkat likuiditas dan tidak mampu memenuhi permintaan kredit dari nasabah, banyaknya aset-aset atau aktiva tetap perusahaan yang tidak terpakai karena kurangnya alat likuid untuk pembelanjaan operasionalnya.

Kekurangan dana akan menghambat produksi karena perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban persyaratan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) yang akan mengancam tingkat likuiditas bank yang bersangkutan, hal ini juga membuat perusahaan tidak mampu untuk memenuhi permintaan kredit dari nasabah-nasabah yang membutuhkan. Keadaan seperti ini akan berpengaruh terhadap pemasaran produk perbankan, pemenuhan permintaan, dan pada waktunya perusahaan akan dinyatakan bangkrut dan tidak beroperasi lagi.

Kemungkinan penyimpangan kedua adalah kelebihan dana. Kelebihan dana ini terjadi apabila jumlah dana yang tersedia dan tertanam dalam perusahaan melebihi jumlah yang diperlukan untuk keperluan operasional usahanya. Gejala-gejala yang nampak pada perusahaan akibat kelebihan dana antara lain persediaan kas yang terlalu besar, simpanan di Bank Indonesia yang terlalu besar dan tidak digunakan untuk

tujuan produktif dan adanya investasi yang berlebihan dalam aktiva. Pada suatu sisi kelebihan dana menguntungkan karena kebutuhan perusahaan untuk mempertahankan produksi dapat dipenuhi, tapi pada sisi yang lain, apabila jumlah dana yang terlalu banyak tersebut pasti menganggur. Ditinjau dari segi profitabilitas dana yang menganggur akan menurunkan profitabilitas karena tidak menghasilkan laba. Selain itu dana yang berlebihan menyebabkan semakin besarnya kemungkinan terjadinya pemborosan disebabkan karena pengeluaran yang tidak terkendali.

Dalam menjalankan kegiatan usahanya, usahawan selalu menginginkan untuk mengembangkan usaha atau memperbesar operasi kegiatannya. Untuk maksud tersebut dibutuhkan tambahan dana yang relatif besar dan pengelolaan aktiva dan dana serta modal yang efektif dan efisien.

Perluasan usaha dan pertambahan nilai perusahaan memerlukan tambahan dana dan pengelolaan aktiva dan dana serta modal yang efektif dan efisien. Tambahan dana tersebut hendaknya tertanam dalam perusahaan untuk jangka waktu yang lama. bila dana untuk pengembangan usaha atau pendirian dan pengembangan produk baru atau cabang baru, tidak dapat sepenuhnya dibelanjahi oleh perusahaan sendiri, maka perusahaan memerlukan tambahan dana yang bersumber dari luar perusahaan.

Sumber dari luar perusahaan dapat diupayakan dari pinjaman dari pihak lain, kredit dari bank dan tambahan dana dari penerbitan atau

penambahan saham yang diperdagangkan di pasar modal. Inilah yang dimaksudkan bahwa pasar modal menjadi alternatif untuk mendapatkan tambahan dana bagi perusahaan.

### **1. Catatan Tentang Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal berdasarkan pengertian pasar pada umumnya, yaitu tempat mempertemukan penjual modal dan pembeli modal. Pembeli modal adalah baik perorangan maupun lembaga atau instansi / badan yang menginvestasikan dananya melalui pembelian surat-surat berharga dengan tujuan mendapatkan hasil (*return*), sedangkan penjual surat berharga adalah perusahaan yang memerlukan tambahan modal untuk keperluan usahanya.

Rose et al., (1993 : 91) membedakan pasar modal dan pasar uang sebagai berikut : *"The term money refers to the market for the short term instrument with a time to maturity for one year or less. The term capital market refers to the market for long term financial assets having actual maturities of more than one year. Distinctions between short and long are somewhat arbitrary, although one year is the most common dividing point. Both of these markets perform services in the financial systems."*

Pakar lain yaitu Chabra (1987 : 25) mengemukakan perbedaan antara pasar modal dan pasar uang sebagai berikut : *"Money market consists of very short term debt securities that usually are highly marketable. The money market instruments sometimes are called cash equivalents because of their safety of liquidity. Capital markets, in contrast,*

*include longer-term and riskier securities. The capital market are is composed of longer term borrowing instrument than those that trade in the money market."*

Berdasarkan pendapat dua pakar diatas dapat dikemukakan bahwa pasar uang (*money market*) merupakan pasar uang jangka pendek. Artinya instrumen yang ada didalamnya terdiri atas surat-surat berharga jangka pendek yang mudah diperjualbelikan (*marketable*) dan bersifat sangat likuid. Sebaliknya pasar modal merupakan pasar dimana surat-surat berharga yang berjangka panjang diperdagangkan.

Di dalam pasar modal diperdagangkan instrumen jaminan yang jangka waktunya lebih panjang dibandingkan dengan instrument yang terdapat dipasar uang. Selanjutnya Chabra mengemukakan bahwa pasar modal berhubungan erat dengan tabungan dan investasi yang berfungsi sangat vital bagi pertumbuhan ekonomi.

Dalam perekonomian yang maju, unit ekonomi yang menabung uangnya akan berbeda dengan unit ekonomi yang memerlukan dana untuk investasi, dan pasar modal menjembatani antara unit yang menabung dan yang mempunyai surplus untuk ditransformasikan ke dalam investasi. Pasar modal memberikan kontribusi pada stabilitas ekonomi dengan jalan mengalihkan *saving* menjadi investasi, sehingga memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi.

Patrick dan Wai dalam Abdulbasir Anwar (1990:12) mendefinisikan pasar modal dalam arti luas sebagai suatu sistem keuangan secara

keseluruhan dan terorganisir, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan. Pasar modal dalam arti menengah adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham, obligasi, pinjaman jangka panjang, hipotik, tabungan dan deposito berjangka. Sedangkan pasar modal dalam arti sempit adalah pasar yang terorganisir dan memperdagangkan saham-saham dan obligasi dengan menggunakan jasa pialang dan *underwriter*.

Selanjutnya pakar lain, yaitu Marzuki Usman (1991 : 33) mengemukakan pendapatnya mengenai pasar modal sebagai suatu pasar di mana dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan, Dana jangka panjang yang diperdagangkan berupa pinjaman yang biasanya disebut obligasi, dan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri, yang biasanya berbentuk saham. Pada umumnya saham yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham biasa dan saham preferen.

Menurut Undang-Undang No. 15 tahun 1952 yang dimaksud dengan bursa atau pasar modal adalah bursa perdagangan di Indonesia, yang didirikan untuk perdagangan tentang dan efek, termasuk semua pelelangan efek. Menurut Keputusan Presiden No. 60 tahun 1988, pasar modal adalah bursa yang merupakan tempat untuk mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang No. 15 tahun 1952 tentang bursa. Menurut Keputusan

Presiden No. 53 tahun 1990, bursa adalah suatu tempat pertemuan termasuk suatu sistem elektronik tanpa tempat pertemuan yang diorganisir dan digunakan untuk menyelenggarakan pertemuan pemasaran, jual beli atau perdagangan efek. Dari apa yang dikemukakan oleh beberapa Pakar, Undang-undang No. 15/52, Kepres No. 60 tahun 1988 dan Kepres No. 53 tahun 1990 tersebut di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa pasar modal merupakan tempat yang digunakan untuk terlaksananya penyelenggaraan perdagangan surat-surat berharga.

Dalam pasar modal terdapat dua kelompok, yaitu perusahaan yang menawarkan saham dan surat berharga lainnya kepada masyarakat dengan persyaratan tertentu, serta adanya investor yang akan membeli surat-surat berharga, yaitu saham dan obligasi sebagai salah satu alternatif dari investasinya.

## **2. Catatan Tentang Peranan Pasar Modal**

Seperti telah dikatakan di atas, pasar modal merupakan salah satu alternatif penting untuk pengaliran dana yang dipermukaan dalam rangka pembangunan ekonomi nasional.

Gordon (1963 : 1) mengemukakan bahwa pasar modal mempunyai peranan sebagai berikut : *"Financing long term for the government and corporate sector, providing the investing public with a market place for investing their financial assets, contributing to an efficient management of the economy."* Dari kutipan di atas dapat diartikan bahwa peranan pasar modal meliputi pembelanjaan jangka panjang untuk sektor pemerintah dan

sektor perusahaan, penyediaan tempat (pasar) bagi masyarakat investor untuk menginvestasikan aktiva *financial* mereka dan memberikan kontribusi pada manajemen perekonomian yang efisien.

Leffier (1963 : 460) mengemukakan peranan pasar modal adalah "*Creation of continuous market, fair price determination, aid in financing industries, provide accurate and continuous report on sales and quotation, the release of information on the listed company and protect securities owners.*"

Dari kutipan tersebut di atas dapat diartikan bahwa pasar modal mempunyai peranan dalam penyelenggaraan transaksi pasar modal yang kontinyu, pembentukan harga yang wajar membantu industri dalam pembelanjannya, menyediakan laporan penjualan dan kuota secara teliti dan berkelanjutan, menyiarkan banyak informasi pada perusahaan yang terdaftar dipasar modal dan melindungi surat-surat berharga pemilik.

Pernyataan Letfler didukung oleh Marsuki Usman (1991) yang mengemukakan bahwa pasar modal berfungsi sebagai sarana mobilisasi dana-dana masyarakat sebagai sumber pembelanjaan pada dunia pada khususnya dan pembangunan nasional pada umumnya dan sarana pemerataan hasil-hasil pembangunan bagi seluruh rakyat Indonesia.

Peranan pasar modal terhadap perekonomian sangat luas seperti dinyatakan oleh Darmaji dan Hendy (2001 : 16), bahwa pasar modal mempunyai peranan yang besar yaitu sebagai mobilisasi dana yang dibutuhkan untuk membelanjai perkembangan ekonomi, industri dapat

dikembangkan tanpa menunggu pinjaman dana, untuk memotivasi perkembangan pengusaha dan dapat meningkatkan pendapatan pemerintah dan adanya pajak yang diterima.

Dari beberapa pernyataan tentang peranan pasar modal dapat disimpulkan bahwa pasar modal sebagai sarana untuk mempertemukan penawar dan pencari dana jangka panjang pada dasarnya mempunyai fungsi yang luas dan mempunyai berbagai manfaat seperti yang diutarakan oleh Islahuzamman.

Menurut Islahuzamman (1991 : 76) pasar modal mempunyai peranan yang sangat bermanfaat bagi tiga sektor yang ada dalam masyarakat yaitu sektor pembangunan, sektor dunia usaha, dan sektor investasi. Bagi sektor pembangunan, melalui pasar modal dapat dihimpun dana yang besar yang dapat digunakan untuk pembangunan. Bagi sektor dunia usaha dapat diperoleh dana secara *go-public*. Dan bagi sektor investasi pasar modal merupakan sarana untuk menanamkan modal dengan membeli saham perusahaan yang *go-public*.

### **3. Beberapa Isu Tentang Perusahaan yang *Go-Public***

Sumantoro (1990 : 64) mengemukakan pendapatnya tentang pengertian *go-public*, yaitu sebagai proses memasyarakatkan perusahaan melalui partisipasi atau penyertaan masyarakat, baik dalam penilaian maupun dalam penetapan kebijaksanaan pengelolaan perusahaannya.

Menurut apa yang dikemukakan oleh pakar tersebut di atas *go-public* berarti perusahaan menawarkan kepada masyarakat untuk

berpartisipasi dalam usaha dengan memiliki saham-saham pengusaha, Sebagai pemilik saham perusahaan, masyarakat berhak ikut menentukan kebijaksanaan pengelolaan perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham. Sebaliknya bagi perusahaan juga terbuka kesempatan untuk memperoleh dana dari luar guna membelanjai usahanya karena dengan berkembangnya usaha perusahaan perlu mendapatkan dana segar dengan resiko yang kecil.

#### **4. Beberapa Catatan Tentang Keunggulan Dan Kelemahan Perusahaan *Go-Public***

Berikut ini akan dikemukakan beberapa keunggulan dan kelemahan *go-public* menurut beberapa pakar. Menurut Weston (1996:715) keunggulan dalam melakukan *go-public* adalah "*Facilitates stockholder diversification, increases liquidity, makes it easier to raise new corporate cash and establishes a value for the firm.*"

Dari kutipan di atas dapat diartikan bahwa dengan *go-public*, perusahaan mempunyai beberapa keunggulan yaitu dengan berkembangnya perusahaan pendirinya menyadari akan kenyataan bahwa sebagian kekayaannya terikat dalam perusahaan, dengan *go-public* maka para pendiri perusahaan dapat mendiversifikasikan kekayaannya yang dapat memperkecil risiko portopolio mereka. Saham perseroan terbatas yang tidak *go-public* bersifat sangat tidak cair. Bila salah seorang pemilik saham bermaksud menjual saham miliknya, sulit untuk mencari calon pembelinya, dan walaupun ada sulit untuk mencari

titik temu mengenai harganya. Masalah ini tidak terjadi pada perusahaan yang *go-public*. Perusahaan perseorangan yang memerlukan tambahan dana tergantung kemampuan keuangan pemiliknya untuk: menambah motif yang dibutuhkan atau mencari beberapa investor kaya yang mau menginvestasikan uangnya dalam perusahaan itu. Orang luar umumnya enggan menginvestasikan uang dalam perusahaan perseorangan karena jika mereka tidak menguasai kendali perusahaan (saham di atas 50%) maka ada kemungkinan orang dalam memperlakukan dengan cara menahan deviden atau cara-cara lainnya. Hal-hal seperti ini menyebabkan kesulitan bagi perusahaan tertutup untuk menghimpun modal. Karena salah satu persyaratan *go-public* adalah keterbukaan perusahaan maka masalah-masalah di atas jadi sangat ringan di mana investor boleh mengetahui latar belakang lengkap dari perusahaan dan atas dasar itu lebih bersedia menanamkan dananya.

Vogt (1997:76) mengemukakan bahwa terdapat beberapa kelemahan perusahaan *go-public*, yaitu : *"Management may not like the idea of reporting operating data, because such data will then be available to competitors. Similarly the owners of the Company may not want people to know their net worth. Because publicly owned companies must disclose the number of shares owned by officers Directors and mature stockholders, it is easy enough for anyone to multiply shares held by price per share to estimate the net worth of an insider. The owners-managers of closely held companies have many opportunities for various types of*

*questionable but legal self-dealing, including with the business (such as leasing arrangements), excellents, retirement programs and not-truly-necessary fringe benefits. Such self dealing are much harder to arrange if a company is publicly owned-they must be disclosed, and the managers are also subject to stockholder suits."*

Menurut apa yang dinyatakan Vogt di atas perusahaan yang *go-public* mempunyai kelemahan karena dengan adanya prinsip pengungkapan (*disclosure*), yaitu melaporkan data operasional dan data keuangan yang Jelas, tanpa ditutup-tutupi, dapat dimanfaatkan oleh para pesaing. Kelemahan yang lain ialah kebiasaan lama (sebelum *go-public*) pemilik perusahaan memanfaatkan fasilitas perusahaan dengan bebas seperti fasilitas gaji yang tinggi, memasukkan anggota keluarga sebagai karyawan. Hal ini tidak dapat dilakukan bila perusahaan telah *go-public*.

##### **5. Masalah Pengelolaan dan Peraturan-Peraturan Pasar Modal**

Proses *go-public* melibatkan masyarakat luas, khususnya masyarakat pemodal atau investor. Para investor yang telah mempercayakan dananya untuk digunakan perusahaan tentunya mengharapkan suatu hasil di masa yang akan datang.

Pemerintah melalui lembaga pengelola pasar modal mengusahakan agar pemanfaatan dana masyarakat dapat disalurkan ke perusahaan yang *go-public* secara aman. Karena itu perlu diterbitkan persyaratan bagi perusahaan yang *go-public* dan pengaturan perdagangan sekuritas pada bursa.

Sehubungan dengan peraturan perdagangan di pasar modal ini Kasim, Gabrielael dan Kayyum (1993 : 718) mengemukakan bahwa "*Sales of new securities as well as operations in this secondary markets, are regulated by the Securities and Exchange Commission (SEC).*"

Yang dimaksud dengan *secondary market* adalah suatu transaksi yang berlangsung pada setiap hari bursa, bertempat di bursa efek maupun di bursa paralel terhadap saham-saham yang terdaftar di bursa efek.

Proses transaksi ini berlangsung di antara para broker baik atas nama pendiri maupun atas nama orang lain. Dalam melaksanakan transaksi broker memperoleh imbalan tertentu. Yang mengatur perdagangan sekuritas di pasar modal Amerika Serikat adalah lembaga yang disebut *Securities Exchange Commission (SEC)*.

Di Indonesia lembaga tersebut dinamakan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), yang mempunyai tugas sebagai berikut mengikuti perkembangan dan mengatur pasar modal, sehingga efek dapat ditawarkan dan diperdagangkan secara teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat umum.

Di negara lain seperti Thailand dan Jepang disebut SEC yang pada dasarnya mempunyai fungsi yang hampir sama seperti Bapepam di Indonesia, yaitu: melindungi investor dari penipuan dengan memberikan kepada mereka informasi, mengendalikan volume kredit yang digunakan

untuk membiaya spekulasi di bidang sekuritas dan menyediakan pasar yang tertib di bidang perdagangan sekuritas.

Menurut Rowley (1985 : 46), pengaturan tentang perdagangan saham di pasar modal Indonesia, Thailand dan Jepang, secara umum berhubungan dengan berbagai aspek dan operasi pasar modal, termasuk penawaran umum saham pada pasar perdana, si pengaturan mengenai usaha di bidang surat-surat berharga perusahaan (*securities business*), pengambilalihan saham suatu perusahaan dan praktek-praktek yang tidak jujur (*unfair*) tentang pengambilalihan saham, serta tentang aktifitas dari organisasi-organisasi yang berhubungan dengan usaha surat-surat berharga,

### **B. Keterkaitan Masalah Perbankan dan Manajemen Keuangan Perusahaan**

Mendengar kata perbankan maka yang terlintas dengan benak kita adalah uang atau keuangan, walaupun perbankan memang perusahaan yang bergerak dalam bidang keuangan tetapi perbankan juga menjalani proses keuangan dan pengelolaan keuangan itu sendiri, yang dikenal dengan istilah manajemen keuangan perbankan. Untuk memahami mengenai perbankan dan manajemen keuangan perbankan akan dijelaskan dibawah ini.

#### **1. Catatan Tentang Perbankan**

Pengertian bank menurut UU No. 7 Tahun 1992 tentang Perbankan sebagaimana telah diubah dengan UU No. 10 Tahun 1998 bahwa bank

adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan, dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat banyak, sementara bank umum adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional dan atau berdasarkan prinsip syariah yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran. sedangkan Bank Perkreditan Rakyat adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional atau berdasarkan prinsip syariah yang dalam kegiatannya tidak memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran.

Definisi bank di atas memberi tekanan bahwa bank dalam melakukan usahanya terutama menghimpun dana dalam bentuk simpanan yang merupakan sumber dana bank. Demikian pula dari segi penyaluran dananya, hendaknya bank tidak semata-mata memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya bagi pemilik tapi juga kegiatannya itu harus pula diarahkan pada peningkatan taraf hidup masyarakat, Definisi tersebut merupakan komitmen bagi setiap bank yang menjalankan usahanya di Indonesia.

Bank Indonesia sebagaimana diatur dalam Undang-undang Nomor 23 Tahun 1999 adalah bank sentral Republik Indonesia yang merupakan lembaga negara yang independen, bebas dari campur tangan Pemerintah dan atau pihak-pihak lainnya, kecuali untuk hal-hal yang secara tegas diatur dalam undang-undang yang mengaturnya. Bank Indonesia adalah

badan hukum berdasarkan Undang-undang Nomor 23 Tahun 1999 dengan modal sekurang-kurangnya 2 triliun rupiah..

Sasaran jangka pendek berkaitan dengan penggunaan waktu dalam operasional bank untuk mencapai tujuan yang bersifat jangka pendek (Sartono, 1999). Sasaran manajemen bank jangka pendek antara lain meliputi pemenuhan likuiditas terutama untuk memenuhi likuiditas wajib minimum yang ditetapkan oleh otoritas moneter di samping kebutuhan likuiditas untuk memenuhi penarikan dana oleh nasabah sehari-hari, menyediakan jasa-jasa lain lintas pembayaran dan penanaman dana dalam bentuk surat-surat berharga jangka pendek atau instrumen pasar uang (Sharpie, 1991).

Sasaran jangka panjang manajemen bank adalah bagaimana memperoleh keuntungan dari kegiatan bank untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kekayaan pemilik bank. Untuk mencapai sasaran ini manajemen mempertimbangkan faktor-faktor risiko yang dapat membahayakan kondisi usaha bank. Untuk mencapai sasaran jangka panjang ini, bank tidak boleh mengorbankan sasaran jangka pendek dan mengabaikan praktik-praktik dan prinsip-prinsip perbankan yang sehat (Sinuraya, 1999). Meskipun sasaran jangka panjang ini cukup penting untuk menjaga kontinuitas usaha bank, namun sasaran jangka pendek tetap merupakan masalah prioritas mudah yang harus dipenuhi (Stoloy dan Brewton, 2000).

Kegiatan usaha bank sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor yang pada akhirnya mempengaruhi pola manajemen bank. Faktor-faktor tersebut bisa berasal dari dalam bank atau faktor internal dan bisa pula bersumber dari luar bank itu sendiri atau faktor eksternal (Supranto, 2004).

Faktor internal adalah faktor-faktor yang bersumber dari dalam bank yang mempengaruhi manajemen bank antara lain berkaitan dengan pengambilan kebijakan dan strategi operasional bank antara lain misalnya struktur organisasi bank yang mempengaruhi proses pengambilan keputusan dan kebijakan atau perencanaan, budaya kerja perusahaan (*corporate culture*), filosofi dan gaya manajemen: konservatif atau agresif, strategi segmentasi pasar dan jaringan kantor, ketersediaan sumber daya manusia dan penggunaan teknologi dan komitmen pemilik terhadap pengembangan usaha bank (Supranto, 2004).

Faktor eksternal adalah faktor-faktor yang bersumber dari luar wilayah bank yang mempengaruhi manajemen bank meliputi faktor kebijakan moneter, fluktuasi nilai tukar dan tingkat inflasi, volatilitas tingkat bunga, sekuritisasi, *treasury management*, globalisasi, persaingan antar bank maupun lembaga keuangan non bank, perkembangan teknologi dan inovasi instrumen keuangan (Supranto, 2004).

## **2. Catatan Tentang Manajemen Keuangan**

Pengelolaan keuangan suatu perusahaan merupakan suatu fungsi utama dalam menjalankan operasional suatu perusahaan, pengelolaan keuangan ini sering disebut dengan manajemen keuangan. *Managerial*

*finance* menurut Sutrisno (2001 : 19), adalah suatu kegiatan yang berhubungan dengan tugas-tugas manajer keuangan dalam perusahaan bisnis. Manajer keuangan adalah orang yang bertanggung jawab secara aktif dalam mengelola keuangan pada berbagai jenis usaha/bisnis, baik perusahaan keuangan atau non-keuangan, perusahaan swasta atau publik, perusahaan besar atau kecil, perusahaan yang mencari keuntungan maupun non-profit.

Sinuraya Murtahada (1999 : 21) mengemukakan bahwa manajer keuangan secara aktif mencari sumber-sumber dana dari berbagai pihak untuk kemudian diinvestasikan dalam berbagai kegiatan produktif. Dari kegiatan produktif inilah perusahaan diharapkan dapat memperoleh nilai tambah, baik berupa keuntungan maupun kesejahteraan bagi pemegang saham.

Meggison William (1997 : 18) dalam mendefinisikan mengenai manajemen keuangan mengatakan bahwa "*managerial finance is concerns the duties of financial manager in the business firm*". Menurut Francais Jack Clark, (1993 : 23) Manajemen keuangan adalah "*concerns the acquasition, financing and management of assets with some overall goal in mind*"

Menurut Lengke (1970 : 7), manajemen keuangan dapat diartikan sebagai keseluruhan aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana

tersebut, manajemen keuangan juga dapat diartikan sebagai seni dan ilmu pengetahuan tentang mengelola keuangan.

Sementara Ahmad Kamaruddin (1996 : 4) mendefinisikan manajemen keuangan sebagai ilmu yang membahas tentang investasi, pembelanjaan dan pengelolaan aset-aset dengan beberapa tujuan menyeluruh yang direncanakan.

Beberapa ahli keuangan ada pula yang mendefinisikan manajemen keuangan sebagai kegiatan yang menyangkut perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan, masih banyak lagi definisi yang lainnya namun pada intinya manajemen keuangan merupakan kegiatan dalam menghimpun dana, mengelola dan menggunakan dana tersebut oleh suatu perusahaan. Setiap orang dalam perusahaan harus berinteraksi dengan bagian keuangan. Oleh karena itu fungsi manajemen keuangan dapat dijelaskan melalui peran manajemen keuangan dalam perusahaan, hubungan dengan bidang ekonomi dan akuntansi, dan kegiatan utama manajer keuangan.

Ross et al (1993 : 1), mengemukakan tentang tugas-tugas manajer keuangan dalam mengelola keuangan perusahaan adalah *"First, what long term investment should the firm take on ? This is the capital decision. Second, how can cash be raised for the required investment ? We call this the financing decision. Third, what short term investment should the firm take on and how should they be financed ? These decisions involve short term finance."*

Berdasarkan kutipan di atas, pada dasarnya Ross mengemukakan bahwa dalam menjalankan usahanya manajer keuangan menghadapi tiga masalah utama. Pertama penentuan investasi jangka panjang apa yang akan dilakukan, yakni keputusan tentang modal (*capital decision*). Keputusan ini berkaitan dengan penentuan jenis dan banyaknya aktiva yang dibutuhkan perusahaan sesuai dengan sifat usahanya.

Masalah kedua ialah bagaimana uang kas dapat diperoleh untuk membiayai investasi yang disyaratkan dan yang dinamakan keputusan pembelanjaan. Hal ini berkaitan dengan struktur keuangan perusahaan, yakni hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Masalah ketiga ialah tentang investasi jangka pendek apa yang akan dilakukan dan bagaimana investasi tersebut akan dibiayai, dan keputusan jangka pendek ini berkaitan dengan pengelolaan arus kas masuk dan arus kas keluar (*cash inflow and cash outflow*) dalam kegiatan operasi sehari-hari. Antara arus kas masuk dan luar terdapat kesenjangan waktu, dan tugas manajer keuangan adalah mensinkronisasikan kesenjangan antara arus kas keluar dan arus kas masuk.

Dari pendapat Ross di atas dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan terdapat dua, yaitu fungsi investasi dan pembelanjaan. Kedua fungsi ini tidak dapat dipisah satu dengan lainnya dalam usaha manajer keuangan menjalankan tugasnya.

Pendapat Sulastri (2003) sama dengan pendapat Ross di atas, yang mengemukakan pendapatnya sebagai berikut ".....dengan demikian maka fungsi-fungsi manajemen keuangan ada dua macam yaitu menginvestasikan dan mendapat dana ....."

Eugene F. Brigham (1998 : 819) dan Aswath Damodoran (1997 : 16) mengutarakan bahwa dalam pelaksanaannya, keputusan dalam manajemen keuangan dapat dipisahkan ke dalam tiga bidang pokok, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden.

Keputusan pengalokasian dana (*investment decision*), keputusan ini tercermin pada sisi neraca yaitu mencakup aktiva lancar dan aktiva tetap. Tugas manajemen keuangan untuk menentukan berapa jumlah dari aktiva lancar yang harus disediakan. Manajer keuangan juga memutuskan aktiva tetap mana yang harus dimodifikasi, diganti atau dijual.

Keputusan alternatif pembiayaan (*financial decision*), keputusan ini tercermin pada sebelah sisi kanan neraca yang mencakup hutang lancar dan sumber dana jangka panjang.

Kebijakan dalam pembagian deviden (*dividend decision*), Keputusan deviden yaitu keputusan yang menyangkut prosentase laba yang dibayarkan sebagai deviden tunai, deviden saham, pemecahan saham dan pembelian kembali saham yang beredar.

### **3. Catatan Tentang Manajemen Keuangan Perbankan**

Operasional manajemen perbankan terbagi dalam 4 bidang pokok, yaitu manajemen keuangan, manajemen sumber daya manusia,

manajemen pemasaran dan manajemen operasionalnya. Keseluruhan fungsi manajemen dalam perbankan ini saling berkolaborasi dalam meningkatkan pendapatan untuk meningkatkan pendapatan perusahaan, mempertahankan eksistensi perusahaan, mensejahterahkan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Soetanto Hadinoto, 2008).

Berbicara mengenai manajemen keuangan perbankan maka akan berbicara mengenai tiga bidang pokok dalam fungsi yang diembannya dalam hal pengambilan keputusan yang berkaitan dengan investasi yang akan dilakukan dan pendanaan dan penyaluran kredit bank serta menetapkan kebijakan deviden (Tedy Fardiansyah, 2006).

Banyak hal yang harus diperhatikan oleh seorang manajer keuangan bank sebelum mengambil keputusan-keputusan keuangan tersebut. Boy Leon dan Sony Ericson (2008 : 83) mengatakan bahwa hal yang harus diperhatikan sebelum mengambil keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden bank adalah indikator-indikator ekonomi suatu negara, indikator pasar modal (apabila bank tersebut termasuk dalam perusahaan yang terdaftar di pasar modal / *go public*), tingkat suku bunga, tingkat inflasi serta faktor eksternal lainnya.

Lebih lanjut Boy Leon dan Sony Ericson (2008 : 89) mengemukakan bahwa selain faktor eksternal tersebut di atas, faktor yang harus diperhatikan juga yang tak kalah pentingnya adalah adalah seberapa besar penambahan pendapatan yang akan diterima dari investasi, pendanaan dan deviden tersebut. Untuk itu analisa mendalam

sangat perlu dilakukan sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi suatu bank oleh manajer keuangannya.

### **C. Beberapa Catatan tentang Sertifikat Bank Indonesia**

#### **1. Catatan tentang Pengertian Sertifikat Bank Indonesia**

Selamet Riyadi (2006:173) mengemukakan bahwa Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto/bunga. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Tingkat suku bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang.

Sejak awal Juli 2005, Bank Indonesia menggunakan mekanisme suku bunga Bank Indonesia, yaitu Bank Indonesia mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan Bank Indonesia untuk pelelangan pada masa periode tertentu. Pengumuman suku bunga acuan memberikan pengaruh terhadap perubahan harga-harga saham dan juga pada perubahan volume perdagangan. Perubahan-perubahan tersebut tergantung kepada para investor, dimana mereka menentukan apakah melakukan transaksi atau bersikap diam terhadap suatu pengumuman SBI tersebut.

Zaeni (2007 : 144), mengutarakan bahwa investasi, pendanaan dan deviden serta nilai perusahaan sehubungan dengan adanya alternatif

investasi yang ditawarkan pada SBI dapat dilihat dari beberapa rasio keuangan perusahaan tersebut, diantaranya adalah rasio dana yang ditempatkan atau diinvestasikan pada SBI terhadap total aktiva yang dimiliki oleh suatu bank, ataukah terhadap total aktiva produktif yang dinilai dapat menghasilkan dan menunjang operasional suatu bank. Selain itu, rasio yang dapat dipergunakan sebagai instrumen SBI adalah perbandingan dana yang ditempatkan di SBI terhadap total dana masyarakat atau dana pihak ketiga yang berhasil dihimpun oleh suatu bank.

## **2. Hubungan SBI dengan Keputusan Keuangan Perbankan**

SBI merupakan salah satu alternatif bagi suatu bank untuk melakukan investasi. Tingkat suku bunga SBI akan mempengaruhi suatu bank untuk melakukan investasi, keputusan investasi ini akan di lanjutkan dengan keputusan pendanaan berupa berapa benyakkah dana yang harus ditempatkan dalam SBI tersebut, akhirnya akan mempengaruhi kebijakan deviden yang akan didistribusikan kepada pemegang saham (Harianto, Farid dan Siswanto, 1998).

Dari hal tersebut dapat ditarik satu kesimpulan bahwa SBI akan mempengaruhi keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan deviden perusahaan dari besarnya tingkat suku bunga yang ditawarkan dalam investasi SBI tersebut.

### **3. Pola Hubungan SBI dengan Nilai Perusahaan**

Hariato, Farid dan Siswanto (1998:52) mengemukakan bahwa SBI akan mempengaruhi nilai perusahaan perbankan. Hubungan tersebut sangat tergantung pada kemampuan manajemen bank dalam mengelola peluang investasi yang ada pada SBI. Kemampuan manajemen bank dalam mengantisipasi semua risiko yang ada dan memanfaatkan peluang untuk investasi pada SBI adalah kunci kesuksesan dalam investasi pada SBI ini.

Merujuk kepada pendapat tersebut maka dapat disimpulkan bahwa SBI akan mempengaruhi nilai perusahaan melalui kemampuan manajemen bank dalam mengelola keuangan dan peluang yang ada investasi SBI tersebut.

### **D. Beberapa Masalah Terkait dengan Pasar saham**

#### **1. Catatan tentang Pasar saham**

Pasar saham merupakan suatu bagian dari pasar modal, dalam pasar saham, perdagangan yang dilakukan adalah melalui transaksi sejumlah saham-saham perusahaan yang terdaftar (*go public*).

Guilford J.P dalam Galib (1988: 201) mengatakan bahwa banyak hal yang dapat mempengaruhi pasar saham suatu negara, faktor tersebut umumnya merupakan faktor yang sangat kompleksitas yang merupakan faktor yang tidak dapat di kontrol atau di kendalikan.



Hal tersebut dilanjutkan oleh Putra (2000 : 101), bahwa faktor yang sangat kompleksitas yang mempengaruhi pasar saham memang merupakan suatu *uncontrolling factor*, namun untuk dapat memanfaatkan dan melihat *trend* kondisi yang ada, para pemain saham di pasar saham hanya dapat memprediksi keadaan selanjutnya berdasarkan pengalaman sebelumnya dan data yang ada. *Uncontrolling factor* tersebut antara lain adalah tingkat inflasi, tingkat suku bunga, nilai emisi pasar saham dan tingkat kapitalisasi pasar saham serta perkembangan harga saham yang diperdagangkan di pasar saham tersebut (Ratnawati, 2007).

## **2. Hubungan Pasar saham dengan Keputusan Keuangan Perbankan**

Pasar saham yang stabil akan cenderung menurunkan motivasi para investor yang ingin mendapatkan *capital gain* dari saham yang ada, sementara hal ini merupakan kondisi yang sangat baik bagi para investor yang ingin mendapatkan deviden dari suatu saham yang dimilikinya atau ingin dimilikinya di pasar saham (Porter, 1992).

Ni Wayan Yuniasih (2006: 87), mengatakan bahwa perubahan kondisi yang ada pada pasar saham sangat berpengaruh pada pola keputusan keuangan yang akan diambil oleh pihak manajemen keuangan suatu bank, keputusan untuk berinvestasi di pasar saham dan dengan persentase pendanaan yang diperlukan serta pola kebijakan deviden yang akan di putuskan oleh seorang manajer keuangan akan sangat berpatokan pada kondisi yang ada di pasar saham.

Oleh karena itu seorang manajer keuangan suatu bank yang telah *go public* hendaklah dapat memonitor perkembangan pasar saham yang ada, baik itu yang bersangkutan langsung dengan pola keputusan dan kebijakan yang akan diambilnya ataupun pasar saham secara keseluruhan (Agus Danar, 2003).

### **3. Pola Hubungan Pasar saham dengan Nilai Perusahaan**

Kekuatan nilai perusahaan, apalagi suatu bank yang telah *go public* akan sangat dipengaruhi oleh kondisi dari pasar saham itu sendiri, pasar saham yang baik tentunya akan berakibat positif terhadap nilai dari suatu perusahaan dan demikian juga sebaliknya, pasar saham yang buruk akan memberikan efek negatif terhadap penciptaan dan peningkatan nilai dari suatu bank (Erie Febrian, 2008).

Dari hal tersebut tentunya memberikan syarat dan signal kepada para pengelola atau pihak manajemen keuangan suatu bank untuk dapat terus mengikuti dan memonitor perkembangan pasar saham, agar dapat mengantisipasi kemungkinan yang terburuk dari pasar saham tersebut, sehingga nilai perusahaan dapat terjaga atau bahkan dapat menciptakan peningkatan nilai dari bank tersebut. Sebagai tindak lanjutnya maka manajer keuangan hendaklah mempunyai kemampuan dan pengetahuan di bidang pasar saham tersebut.

## E. Masalah Terkait dengan Keputusan Investasi

### 1. Beberapa Catatan Mengenai Teori Investasi

Investasi mempunyai pengertian luas. Pengorbanan konsumsi sekarang dapat diartikan sebagai investasi untuk konsumsi di masa mendatang, atau berapa besar konsumsi yang harus diterima dimasa mendatang agar individu atau kelompok mau mengorbankan konsumsi sekarang dengan tingkat kepuasan yang sama. Namun, jika dikaitkan dengan kegiatan pasar modal, secara umum investasi dapat diartikan sebagai penanaman modal yang berbentuk aktiva keuangan untuk memperoleh keuntungan yang mana penanaman modal ini tidak terlepas dari kemungkinan adanya resiko.

Beberapa pengertian investasi dikemukakan oleh beberapa pakar antara lain: Francis (1991 : 1) mengemukakan pengertian investasi sebagai berikut: *"An Investment is a commitment of money that is expected to generate additional money"*. Menurut pendapat Francis tersebut investasi merupakan penanaman sejumlah uang yang di harapkan menghasilkan tambahan uang di masa yang akan datang.

Hirt (1993 : 15) mengatakan bahwa *"Investment defined as the commitment of current funds in anticipation of receiving a large future flow of funds"*. Dimaksudkan bahwa investasi didefinisikan sebagai tanggung jawab atas dana lancar dalam antisipasi penerimaan arus dana yang besar di masa mendatang. Keputusan investasi bagi seorang investor menyangkut masa akan datang yang mengandung ketidakpastian, yang

berarti mengandung unsur resiko bagi investor. Pengetahuan tentang resiko merupakan suatu hal yang penting di miliki oleh setiap investor maupun calon investor.

Bagi investor yang rasional, paling tidak harus mempertimbangkan dua hal, yaitu *return* yang di harapkan dan resiko yang terkandung dari alternatif investasi yang di lakukannya. Umumnya resiko selalu terdapat pada setiap alternatif investasi, baik investasi yang di lakukan pada *real assets* (seperti; tanah, bangunan, mesin, emas) maupun pada *financial assets* (seperti: saham dan obligasi) tetapi besar kecilnya resiko tersebut tergantung jenis investasinya.

Dari uraian di atas dapat diartikan bahwa investasi merupakan kegiatan penanaman sejumlah dana tertentu saat ini dengan harapan agar dapat memberikan hasil (*return*) di masa yang akan datang. Tetapi investasi ini mempunyai tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif yang lain seperti obligasi, deposito dan tabungan. Hal ini disebabkan oleh karena *return* yang diharapkan banyak mengandung unsur ketidakpastian di masa datang.

Risiko pada investasi saham tercermin pada variabilitas *return*, baik *return* secara individu maupun secara keseluruhan (*market return*) di pasar modal. Besar kecilnya risiko investasi tersebut dapat diukur dengan varians atau *standard deviation* dan *return* tersebut (Francis, 1991 : 18). Risiko menunjukkan keadaan di mana keuntungan yang akan terjadi tidak

dapat diketahui sebelumnya secara pasti (*uncertainty*), tetapi dapat disusun suatu alternatif kemungkinan kejadian yang dapat diketahui.

Menurut Sumantoro (1990 : 14) investasi adalah kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung, dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2000 : 5) investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu. Pengertian investasi menurut Ahmad (1996 : 3) investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. Sedangkan menurut Harianto dan Siswanto (1998 : 2) investasi dapat diartikan sebagai kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan peningkatan nilai investasi.

Salah satu tujuan investasi adalah memperoleh hasil yang memadai. Hasil yang diperoleh dalam satu periode tertentu merupakan ukuran tingkat pertumbuhan investasinya.

Pendapat lainnya dikemukakan oleh Rose (1993 : 4) yang menyatakan bahwa: *"The objective of the investment is to maximize the value of the investment In the simple term this means to fund assets that have appropriate rate of return"*.

Pendapat ini didukung oleh pendapat Francis (1993 : 4) yang menyatakan bahwa " *The goal of investor and investment manager is to maximize the rate of return or equivalently, the terminal value of their investment*". Selanjutnya Francis mengemukakan bahwa yang dimaksud dengan nilai terminal dari suatu investasi adalah sama dengan nilai akhir dari kekayaan (*ending wealth*) investor yang tercermin dalam harga saham perusahaan.

Berdasarkan pendapat-pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa tujuan investasi adalah untuk memaksimalkan hasil akhir investasi yang berarti sama dengan memaksimalkan nilai kekayaan baik masa sekarang maupun yang akan datang.

Menurut Sumantoro (1990 : 15) mengemukakan beberapa mengapa seseorang harus melakukan investasi, antara lain adalah untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang. Ini merupakan hakikat hidup yang senantiasa berupaya bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha mempertahankan tingkat pendapatannya yang sekarang agar tidak berkurang dimasa yang akan datang. Dengan melakukan investasi dalam bidang usaha yang produktif atau dalam pemilihan perusahaan atau objek lain, dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena inflasi. Dorongan untuk memanfaatkan fasilitas dan kemudahan ekonomi dari pemerintah.

Beberapa negara di dunia ini banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan (Sharpie, 1991) adalah tingkat dimana penjualan perusahaan dapat tumbuh tergantung pada dukungan asset terhadap peningkatan penjualan dan bagaimana dana yang tersedia (berupa *current liabilities*, *debt*, *retained earnings* dan *new sales*) terhadap pertumbuhan asset, dengan asumsi bahwa perusahaan mau dan mampu menyediakan new debt dan new equity.

Asumsi ini untuk mengatasi keterbatasan financial terhadap pertumbuhan. Penelitian Jogiyanto (2002) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen maupun eksternal perusahaan seperti investor dan kreditur. Pertumbuhan ini diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan seperti adanya suatu kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut.

Prospek perusahaan yang bertumbuh bagi investor merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan return yang tinggi. Penelitian Vogt (1997) menunjukkan bahwa perusahaan yang bertumbuh akan direspon positif oleh pasar. Menurut Smith dan Watts (1992) peluang pertumbuhan perusahaan tersebut terlihat pada kesempatan investasi yang diprosikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi (IOS : *Investment Opportunity Set*).

Implikasi teori IOS berkaitan dengan keputusan pendanaan yang telah dilakukan perusahaan terdiri dari keputusan pendanaan jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang.

Peneliti yang sudah menguji *perspektif efficiency contracting* dalam hubungannya dengan potensi pertumbuhan perusahaan adalah Smith dan Watts (1992). Penelitian ini mengacu pada masalah agensi yang berkaitan dengan keputusan pendanaan, deviden dan kompensasi. Smith dan Watts menemukan adanya bukti empiris bahwa pada perusahaan yang mempunyai kesempatan untuk tumbuh lebih besar mempunyai rasio *debt to equity* yang lebih rendah dalam keputusan struktur modalnya karena pendanaan modal sendiri (*equity financing*) cenderung untuk mengurangi masalah-masalah agensi yang potensial berasosiasi dengan eksistensi hutang yang beresiko dalam struktur modalnya.

Munculnya istilah IOS dikemukakan oleh Myers (1977) yang menguraikan pengertian perusahaan, yaitu sebagai suatu kombinasi antara aktiva riil (*assets in place*) dan opsi investasi masa depan.

Menurut Gaver dan Gaver (1983) opsi investasi masa depan tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan dalam mengeksploitasi kesempatan mengambil keuntungan perbandingan dengan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya. Berdasarkan pengertian tersebut pada peneliti telah mengembangkan proksi pertumbuhan perusahaan menjadi

IOS sesuai dengan tujuan dan jenis data yang tersedia dalam penelitiannya. Selanjutnya IOS ini dijadikan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan perusahaan dimasa depan apakah suatu perusahaan masuk dalam klasifikasi yang tumbuh atau tidak tumbuh.

Fama (1978) mengatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan (Modigliani & Mttier 1968). Keputusan investasi tidak dapat diamati secara langsung oleh pihak luar. Beberapa studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi antara lain oleh Myers (1977) yang memperkenalkan IOS.

IOS memberi petunjuk yang tebth luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Jadi prospek perusahaan dapat ditaksir dan *Investment Opportunity Set*.

IOS didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. Menurut Gaver & Gaver (1993), IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, di mana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar. Dari pendapat ini dan sejalan dengan Smith &

Watts (1992) bahwa komponen nilai perusahaan merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi di masa yang akan datang merupakan IOS. IOS tidak dapat diobservasi langsung (laten) sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi, Sejalan dengan Myers (1977), Kallapur & Trombley (1999) menyatakan bahwa kesempatan investasi perusahaan tidak dapat diobservasi untuk pihak-pihak di luar perusahaan sehingga diperlukn suatu proksi untuk melihatnya.

Dalam studi keuangan dan akuntansi beberapa proksi IOS telah digunakan Myers (1977), Katlapur & Trombtey (1999, 2001), Gaver & Gaver (1993), Smitt & Watts (1992), AiNajjar & Balkaoui (2001), Kaaro (2002), Julianto & Jogiyanto (2002), IOS (*investment opportunity set*) digunakan sebagai proksi keputusan investasi, karena keputusan investasi tidak dapat diamati secara langsung.

Karena IOS sebagai variabel laten yang tidak dapat diukur secara langsung, maka perlu dibentuk atau di konfirmasi dengan berbagai variabel terukur indikator yang digunakan dalam penelitian ini merupakan hasil pengukuran komposit dari tiga variabel proksi IOS yang banyak digunakan dalam penelitian sebelumnya yang mencerminkan *actual dart opportunity investasi* yaitu *Total Assets Growth*, *Market Value to Book Value of Assets Ratio*, *Price Earning Ratio*, *Capital Addition to Assets Book Value Ratio*, *Current Assets to Total Assets Ratio*.

## 2. Catatan Tentang Keputusan Investasi

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*signaling theory*). Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham, 1999). Peningkatan dividen dilakukan untuk memperkuat posisi perusahaan dalam mencari tambahan dana dari pasar modal dan perbankan. Dividen mengandung informasi atau sebagai isyarat (signal) akan prospek perusahaan (Roseff, 1982).

Dalam manajemen keuangan terdapat tiga keputusan, yaitu keputusan investasi, keputusan pembiayaan, dan keputusan dividen. Dari ketiga keputusan tersebut, keputusan investasi dianggap paling penting. Seseorang akan mengalokasikan dananya untuk investasi dengan harapan akan menerima keuntungan di masa yang akan datang. Menurut Jones (2000:3) "*Investment is the commitment of funds to one or more assets, that will be held over some future time period*". Investasi merupakan suatu kesepakatan pada pasar dan dana dari satu atau lebih asset yang akan diperoleh untuk periode yang akan datang.

Reilly et al. (2000:5) menyatakan "*Investment is the current commitment of dollars for a periode of time in order to derive future payment that will compensate that investor*". Komitmen sejumlah dana pada masa sekarang atau beberapa periode waktu dengan maksud untuk mendapatkan pembayaran dimasa depan yang akan memuaskan para investor merupakan pengertian dan investasi. Menurut Sharpe (1999:1) "*Investment, in its broadest sense, means the sacrifice or certain present value for (possibly uncertain) future value*". Sedangkan pengertian investasi menurut Tandelilin (2001:2) adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

Dapat disimpulkan bahwa investasi adalah komitmen penggunaan uang untuk objek tertentu dengan tujuan bahwa nilai objek tersebut selama jangka waktu investasi akan meningkat, paling tidak bertahan dan selama jangka waktu itu pula memberikan hasil pada investor. Melakukan investasi dapat mengandung risiko, investasi dapat menguntungkan dan dapat merugikan. Seorang pemodal bersedia mengambil risiko, karena keuntungan yang diharapkan dari hasil investasi secara berkala.

Menurut Tandelilin (2001) tujuan seseorang berinvestasi adalah (1) untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang. Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak

berkurang di masa yang akan datang, (2) mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi, dan (3) dorongan untuk menghemat pajak.

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu. Pada dasarnya tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang, selain itu tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai pendapatan masa datang.

### **3. Catatan tentang Alat Ukur Efektifitas dan Efisiensi Keputusan Investasi dalam Dunia Perbankan**

Untuk mengukur sejauh mana efektifitas dan efisiensi dalam pengambilan keputusan investasi dalam dunia perbankan oleh pihak manajemen keuangannya, maka menurut John Helsem (1994 : 209) dengan melihat tingkat *return* dari investasi tersebut. Tingkat *return* yang di maksud disini adalah tingkat pendapatan dari investasi yang dilakukan dibandingkan dengan jumlah investasinya.

Alat ukur secara keuangan yang dapat dilihat dari laporan keuangan suatu bank dalam penilaian efektifitas dan efisiensi keputusan investasi menurut Lukas Setia Atmaja (2008 : 412) keputusan investasi sebagai variabel laten yang tidak dapat diukur secara langsung, maka perlu dibentuk atau di konfirmasi dengan berbagai variabel terukur indikator yang digunakan dalam penelitian ini merupakan hasil pengukuran komposit dari lima variabel proksi keputusan investasi suatu bank yang mencerminkan *actual part opportunity investment decision* yaitu *Return On Asset, Return On Equity, Net Interest Margin, Capital Adequacy Ratio* dan beban operasional dibandingkan dengan pendapatan operasional investasi tersebut.

Keputusan investasi tercermin dari pengambilan berbagai keputusan dalam menetapkan investasi atau kebijakan operasional perusahaan. Sejauh mana hasil yang diperoleh dari pengambilan keputusan keuangan ini seperti yang dikemukakan Mohammad Romli (2002) dan Cita Santi Saraswati (2004), ditinjau dari lima sub variabel *Return On Asset, Return On Equity, Net Interest Margin, Capital Adequacy Ratio* dan beban operasional terhadap pendapatan operasional.

*Return On Asset* atau biasa disebut ROA adalah alat rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan dari keseluruhan investasi yang dilakukannya. Rasio ini dapat dihitung dengan membandingkan total laba bersih yang dimiliki dibandingkan dengan total

aktiva atau aset yang dimiliki oleh suatu bank. Semakin besar ROA suatu bank, maka makin besar tingkat keuntungan bank dan semakin baik pula posisi bank dari segi penggunaan assets dan investasi yang dilakukannya.

Sementara, *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam memperoleh keuntungan bersih dikaitkan dengan modal yang di investasikan dalam bank tersebut. Rasio ini memperhitungkan jumlah laba bersih yang dihasilkan oleh suatu bank dibandingkan dengan jumlah keseluruhan modal yang dimiliki oleh bank tersebut. Semakin besar rasio ini maka makin besar kenaikan laba bersih bank yang bersangkutan, selanjutnya akan menaikkan nilai dari perusahaan dari sektor investasinya.

Alat analisis proksi keputusan investasi lainnya untuk suatu perusahaan perbankan adalah *Net Interest Margin* (NIM) yang dapat digunakan untuk menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh bank dari pendapatan bunga yang merupakan pendapatan utama investasi di sektor perbankan. Dengan membandingkan nilai laba bersih dan pendapatan bunga sebagai pendapatan utama perbankan maka nilai dari NIM ini akan dapat dikalkulasikan dengan baik. Semakin besar NIM, maka akan semakin besar fungsi mediasi yang dijalankan oleh suatu bank, dan menunjukkan semakin baiknya posisi bank dari segi sarana penyimpanan dan penyaluran dana masyarakat.

*Capital Adequacy Ratio* (CAR) menunjukkan seberapa jauh seluruh aktiva bank yang mengandung risiko ikut dibiayai dari dana modal sendiri

bank di samping memperoleh dana-dana dari sumber-sumber di luar bank. Rasio ini juga mengukur kinerja bank dalam kecukupan modal yang dimiliki bank untuk menunjang aktiva yang mengandung risiko. Rasio ini dapat dirumuskan dengan membandingkan total kas yang dimiliki dan giro yang ada pada Bank Indoensia dengan total dana pihak ketiga yang berhasil dihimpun oleh suatu bank. CAR menunjukkan indikator terhadap kemampuan bank untuk menutupi penurunan aktiva sebagai akibat dari kerugian-kerugian bank. Berdasarkan *Bank for International Settlement (BIS)*, besaran CAR saat ini ditetapkan minimal 8%.

Beban dan pendapatan operasional (BOPO) menunjukkan tingkat efisiensi dan kemampuan bank dalam melakukan kegiatan operasional perbankan. Rasio ini di hitung dengan membandingkan nilai beban operasional dan pendapatan operasional dari investasi yang telah dilakukan oleh suatu bank. Semakin rendah rasio ini maka akan semakin efisien bank dalam melakukan kegiatan operasional perbankan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka proksi ROA, ROE, NIM, CAR dan BOPO akan dipergunakan untuk memproyeksi keputusan efektifitas dan efisiensi investasi yang telah dilakukan oleh suatu bank.

#### **4. Pola Hubungan Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan**

Efektifitas dan efisiensi dalam pengambilan keputusan investasi akan mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan, termasuk perusahaan perbankan.

Walaupun berorientasi pada "menghasilkan sejumlah uang", namun investasi hanya dapat menghasilkan nilai dan penambahan tertentu dari jumlah nilai yang diinvestasikannya setelah melalui periode dari investasi tersebut, hal ini mengindikasikan bahwa manfaat sebuah investasi tidak bisa secara langsung dapat dirasakan saat itu juga, tetapi lebih bersifat jangka panjang. Untuk itu dalam pengambilan keputusan investasi biasanya dimulai dari perhitungan dan analisa panjang terlebih dahulu untuk melihat kemungkinan *return* yang dapat dihasilkan dan waktu yang diperlukan dalam menghasilkan *return* tersebut (Priyonggo Suseno, 2008).

Dari penjelasan tersebut maka mengindikasikan bahwa sejumlah keputusan investasi yang diambil oleh pihak manajemen keuangan suatu bank cenderung memberikan dampak negatif untuk nilai perusahaan jangka pendeknya, namun untuk jangka panjang dapat memberikan kontribusi yang positif.

## **F. Beberapa Perdebatan tentang Masalah Keputusan Pendanaan**

### **1. Beberapa Catatan Mengenai Teori Pendanaan**

Pemilihan struktur pendanaan merupakan masalah yang menyangkut komposisi dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Masalah yang harus dijawab dalam keputusan pendanaan dihubungkan dengan sumber dana adalah apakah sumber Internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan

modal yang akan digunakan, Apakah hutang jangka panjang atau hutang jangka pendek, Apakah modal sendiri diperoleh dari laba ditahan atau menerbitkan saham baru, Mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan, Sebagai contoh keputusan pendanaan apakah dengan hutang atau menerbitkan saham baru, membagi deviden atau menahan laba, atau keuntungan digunakan untuk melakukan pembelian saham kembali merupakan *signal-signal* yang dibuat oleh manajer untuk memberikan informasi kondisi dan prospek perusahaan kepada pihak luar.

Keputusan pendanaan relevan terhadap pencapaian tujuan perusahaan (Modigliani & Miller, 1963). Selanjutnya Masulis (1980) menemukan bahwa sehari sebelum dan sesudah pengumuman peningkatan proporsi hutang terdapat kenaikan *abnormal returns* demikian sebaliknya pada saat perusahaan mengumumkan penurunan proporsi hutang berpengaruh kepada penurunan *abnormal returns*.

Keputusan pendanaan memusatkan pada sisi kanan neraca perusahaan dan meliputi dua komponen pokok. Pertama kombinasi antara hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang yang tepat. Kedua yang tidak kalah pentingnya, melakukan seleksi setiap sumber pendanaan baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Pendanaan yang didasarkan pada *pecking order theory*, menyatakan bahwa urutan pendanaan berdasarkan pendanaan yang memiliki risiko lebih kecil yaitu pertama laba ditahan, diikuti dengan

hutang, dan yang terakhir ekuitas baru (Myers, 1984). Teori tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Fama dan French (1999), yang menemukan bahwa secara rata-rata 70% *gross investment* didanai dengan dana internal (laba ditahan dan penyusutan), sisanya ditutup dengan menerbitkan sekuritas baru khususnya hutang.

Studi yang dilakukan Masulis (1980) menemukan bahwa harga saham suatu perusahaan akan naik, apabila diumumkan akan diterbitkan pinjaman untuk digunakan membeli kembali saham perusahaan tersebut. Sebaliknya Masulis (1980,1983); Eckbo (1986); Mikkelson & Partch (1986), pada studi empirisnya menemukan bahwa harga saham suatu perusahaan akan turun apabila diumumkan akan ada penerbitan saham baru yang akan digunakan untuk menarik kembali pinjaman perusahaan. Hasil ini sejalan dengan Asqiasth & Mullins (1986), Masulis & Korwar (1986), dan Mikkelson & Partch (1986) menemukan bahwa penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham perusahaan.

## **2. Catatan Tentang Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan sangat berhubungan dengan berbagai pilihan sumber dan penggunaan dana, hal ini mengimplikasikan dalam pengambilan suatu keputusan pendanaan, pihak manajemen keuangan suatu bank akan memperhitungkan asal atau sumber dana yang dapat diperoleh serta persentase dana yang akan digunakan untuk kegiatan investasi, membiayai kegiatan operasionalnya ataupun untuk memenuhi likuiditasnya (Newman dan Logam, 1971).

Keputusan pendanaan yang baik tentunya dapat memenuhi semua syarat dana yang dibutuhkan untuk berbagai kegiatan dalam suatu perusahaan. Untuk dapat mengambil suatu keputusan pendanaan yang baik banyak hal yang harus diperhatikan oleh suatu bank, diantaranya adalah seberapa besar kekuatan dana yang dimiliki oleh suatu perusahaan, *trend* permintaan kredit yang sedang terjadi, tingkat likuiditas bank tersebut, posisi devisa yang ada serta tingkat kemacetan dana yang telah diluncurkan kepada masyarakat (Sinuraya, 1999).

### **3. Catatan tentang Alat Ukur Efektifitas dan Efisiensi Keputusan Pendanaan dalam Dunia Perbankan**

Keputusan pendanaan tercermin dari pengambilan berbagai keputusan dalam menetapkan pendanaan atau kebijakan pembiayaan operasional perusahaan.

Alat ukur secara keuangan yang dapat dilihat dari laporan keuangan suatu bank dalam penilaian efektifitas dan efisiensi keputusan pendanaan menurut Lukas Setia Atmaja (2008 : 412) keputusan pendanaan sebagai variabel laten yang tidak dapat diukur secara langsung, maka perlu dibentuk atau di konfirmasi dengan berbagai variabel terukur indikator yang digunakan dalam penelitian ini merupakan hasil pengukuran komposit dari lima variabel proksi keputusan pendanaan suatu bank yang mencerminkan *actual part opportunity financing decision* yaitu *Loan to Asset Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, *Non Performing Loan*, Giro Wajib Minimum dan Posisi Devisa Netto perusahaan perbankan.

Variabel keputusan pendanaan dalam penelitian ini seperti yang dikemukakan Mohammad Romli (2002) dan Cita Santi Saraswati (2004) dapat diukur dengan *Loan to Asset Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, *Non Performing Loan*, Giro Wajib Minimum dan Posisi Devisa Netto perusahaan perbankan.

*Loan to Asset Ratio* (LAR) mengukur kemampuan bank dalam memenuhi permintaan kredit dengan menggunakan total aktiva yang dimilikinya. LAR dapat dihitung dengan membandingkan jumlah total kredit yang telah diberikan dengan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin rendah LAR maka semakin tinggi kemampuan likuiditas bank tersebut.

*Loan to Deposit Ratio* (LDR) menunjukkan kemampuan bank dalam membayar kembali penarikan dana yang dilakukan deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya. Rasio ini dapat dihitung dengan membandingkan jumlah kredit yang diberikan dengan total dana pihak ketiga, KLB dan modal inti yang ada pada suatu bank. Semakin rendah LDR maka semakin tinggi kemampuan likuiditas bank tersebut. LDR yang sehat dan baik adalah yang bernilai dibawah 110%.

*Non Performing Loan* (NPL) menunjukkan perbandingan antara Jumlah Kredit yang diberikan dengan tingkat kolektibilitas 3 sampai dengan 5 dibandingkan dengan total kredit yang diberikan oleh bank. Besarnya NPL yang diperbolehkan oleh Bank Indonesia saat ini adalah maksimal

5%, jika melebihi 5% maka akan mempengaruhi penilaian tingkat kesehatan bank yang bersangkutan, yaitu akan mengurangi nilai/skor yang diperolehnya. Dengan menambahkan jumlah kredit yang ada dalam ranah masalah, yaitu kredit kurang lancar, kredit diragukan dan kredit macet dengan total kredit yang telah diluncurkan maka dengan mudah akan memperoleh nilai NPL suatu bank. Semakin besar tingkat NPL ini menunjukkan bahwa bank tersebut tidak profesional dalam pengelolaan kreditnya, sekaligus memberikan indikasi bahwa tingkat risiko atas pemberian kredit pada bank tersebut cukup tinggi searah dengan tingginya NPL yang dihadapi bank.

Giro Wajib Minimum (GWM) merupakan ketentuan bagi setiap bank umum untuk menyisihkan sebagian dari dana pihak ketiga yang berhasil dihimpunnya dalam bentuk giro wajib minimum yang berupa rekening giro bank yang bersangkutan pada Bank Indonesia. GWM dapat dihitung dengan membandingkan nilai dari jumlah kas yang dimiliki dan giro yang ada pada BI dengan dana yang berhasil dihimpun dari masyarakat. Besarnya GWM yang disyaratkan oleh Bank Indonesia saat ini adalah minimal 5% dari total dana masyarakat yang berhasil dihimpunnya.

Posisi Devisa Netto (PDN) merupakan selisih bersih antara aktiva dengan pasiva dalam valuta asing yang terdapat pada neraca (*on balance sheet*) setelah diperhitungkan dengan tagihan dan kewajiban bersih yang terdapat pada rekening administratif (*off balance sheet*). Rasio ini dapat dihitung dengan mengurangkan nilai aktiva valas dan pasiva valas,

kemudian membandingkannya dengan total kewajiban bersih yang harus dipenuhi oleh suatu bank. Batas maksimal PDN yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yaitu sebesar 20%.

#### **4. Pola Hubungan Keputusan Pendanaan dengan Nilai Perusahaan**

Efektifitas dan efisiensi dalam pengambilan keputusan pendanaan akan mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan, termasuk perusahaan perbankan.

Keputusan pendanaan menyangkut keputusan yang berhubungan dengan operasional suatu bank, oleh karena itu dalam pengambilan keputusan pendanaan biasanya dimulai dari perhitungan dan analisa panjang terlebih dahulu untuk melihat kemungkinan *return* yang dapat dihasilkan secara langsung (Priyonggo Suseno, 2008).

Dari penjelasan tersebut maka mengindikasikan bahwa sejumlah keputusan pendanaan yang diambil oleh pihak manajemen keuangan suatu bank berhubungan positif dengan peningkatan nilai perusahaan.

### **G. Beberapa Perdebatan tentang Masalah Kebijakan Dividen**

#### **1. Beberapa Catatan Mengenai Teori Kebijakan Dividen**

(Keown, 2000: 607) menyatakan ada beberapa teori yang mendasari kebijakan dividen, antara lain adalah teori ketidakrelevanan dividen (*dividend irrelevance theory*), teori *bird in the hand*, dividen rendah meningkatkan nilai saham, teori dividen residu dan teori dividen isyarat (*dividend signaling theory*).

Teori ketidakrelevanan deviden adalah teori yang menyatakan bahwa kebijakan deviden perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Penganjur utama teori ini adalah Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Teori ini menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya, dengan kata lain, nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara deviden dan laba yang ditahan (atau pertumbuhan). Asumsi –asumsi yang digunakan : (1) Tidak terdapat pajak pendapatan perseorangan atau perusahaan. (2) Tidak terdapat biaya emisi atas jual beli saham. (3) Tingkat *leverage* keuangan tidak mempunyai pengaruh terhadap biaya modal. (4) Para investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang prospek (masa depan) perusahaan. (5) Distribusi pendapatan mempunyai pengaruh terhadap biaya ekuitas perusahaan.

Kepercayaan bahwa kebijakan deviden perusahaan merupakan hal yang tidak penting, secara tidak langsung membuat para investor berasumsi bahwa pendapatan yang mereka harapkan melalui perolehan modal akan berbeda besarnya dengan pendapatan yang berasal dari deviden. Hal ini disebabkan karena deviden lebih bisa diramalkan daripada pendapatan modal, manajemen dapat mengontrol deviden, tapi tak dapat mendikte harga saham. Investor kurang yakin akan menerima pendapatan

dari perolehan modal daripada dari dividen. Dengan mendapatkan dividen (*a bird in the hand*) adalah lebih baik daripada saldo laba (*a bird in the bush*) karena pada akhirnya saldo laba tersebut mungkin tidak akan terwujud sebagai dividen dimasa yang akan datang (*it can fly away*). Pandangan yang mengatakan dividen lebih pasti dari pada perolehan modal, disebut "*bird in the hand theory*" (teori burung ditangan).

Pandangan ketiga adalah dividen yang rendah mempengaruhi harga saham, sehingga dividen dapat merugikan investor. Pendapat ini didasarkan pada perbedaan perlakuan pajak antara pendapatan dividen dan perolehan modal. Setiap investor harus membayar pajak pendapatan untuk memaksimumkan pengembalian setelah pajak atas investasi, investor berusaha meminimumkan tingkat pajak atas pendapatan, atau menunda pembayaran pajak jika memungkinkan. Saham yang memungkinkan penundaan pajak (dividen rendah perolehan modal tinggi) mungkin akan dijual pada harga premi yang relatif sama terhadap saham yang telah dikenakan pajak. Oleh karena itu, dividen yang rendah akan membantu investor menunda pajak pendapatan sehingga memaksimumkan return setelah pajak atas investasinya, sedangkan dividen yang tinggi akan meningkatkan pembayaran pajak pendapatan investor, sehingga return setelah pajak yang diperolehnya berkurang. Berdasarkan logika pemikiran tersebut, kebijakan dividen rendah akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Teori deviden residu adalah teori yang menyatakan bahwa deviden dibayar dari kapital yang sama setelah selesai mendapat keuntungan investasi keuangan. Jika perusahaan memiliki biaya pengembangan, yang mungkin secara langsung mempengaruhi keputusan dividen, maka perusahaan harus menerbitkan jumlah sekuritas yang lebih besar untuk mendapatkan modal yang dibutuhkan untuk kegiatan investasi. Perusahaan umumnya menetapkan empat langkah berikut ketika mengambil keputusan atas rasio pembagian dividennya yaitu menentukan anggaran barang modal yang optimal, menentukan jumlah modal yang dibutuhkan untuk membiayai anggaran tersebut, sedapat mungkin menggunakan laba yang ditahan untuk memenuhi penyertaan modal (ekuitas) dan membayar deviden hanya jika lebih banyak laba yang tersedia daripada yang dibutuhkan untuk mendukung anggaran modal optimal. kata residual mengandung arti "sisa", dan kebijakan deviden residual menyiratkan bahwa deviden sebaiknya dibayarkan jika ada laba yang "tersisa".

Dasar dari kebijakan residual adalah investor lebih menginginkan perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikannya dalam bentuk deviden apabila laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi daripada tingkat pengembalian laba yang dihasilkan sendiri oleh investor dari investasi lain dengan resiko yang sebanding.

Signal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham, 2001: 13). *Dividend signaling theory* merupakan suatu teori yang mendasari dugaan bahwa pengumuman deviden tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan adanya reaksi harga saham. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang perubahan deviden yang dibayarkan digunakan oleh investor sebagai signal tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini disebabkan adanya *asymmetric information* antara manajer dengan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan deviden sebagai indikator tentang prospek perusahaan. Peningkatan deviden yang dibayarkan dianggap sebagai signal yang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya penurunan deviden yang dibayarkan dianggap sebagai signal bahwa prospek perusahaan kurang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif (Scott, 2000: 409).

Faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya deviden yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain adalah (sutrisno, 2001: 304) posisi solvabilitas perusahaan, posisi likuiditas perusahaan, kesempatan investasi, rencana perluasan, kebutuhan untuk melunasi hutang, stabilitas pendapatan dan pengawasan terhadap perusahaan.

Menurut (Sutrisno, 2001: 304) ada beberapa bentuk deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham antara lain pembagian deviden secara tunai atau *cash dividend*, pembagian *stock* deviden, kebijakan *stock split* dan kebijakan *repurchase stock*.

Pembagian deviden secara tunai terdiri dari beberapa bentuk yaitu yang pertama adalah kebijakan pemberian yang stabil ini artinya deviden akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Deviden stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantap dan stabil, maka deviden juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun. Kebijakan pemberian deviden yang stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaan, karena beberapa alasan, yaitu: (1) dapat meningkatkan harga saham, sebab deviden yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai risiko lebih kecil, (2) dapat memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang, (3) dapat menarik investor yang memanfaatkan deviden untuk keperluan konsumsi, sebab deviden selalu dibayarkan.

Kebijakan deviden yang kedua adalah kebijakan deviden meningkat. Dengan kebijakan ini perusahaan akan membayarkan deviden kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

Sedangkan yang ketiga adalah kebijakan deviden dengan ratio yang konstan. Kebijakan ini memberikan deviden yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar deviden yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil deviden yang dibayarkan juga kecil. Dasar yang digunakan sering disebut *dividend payout ratio*.

Yang terakhir adalah kebijakan pemberian deviden reguler yang rendah ditambah ekstra. Kebijakan dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran deviden per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra deviden bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

Salah satu kebijakan yang bisa diambil oleh perusahaan adalah dengan dengan memberikan deviden tidak dalam bentuk uang, tetapi deviden diberikan dalam bentuk saham. Artinya pemegang saham akan diberi tambahan saham sebagai pengganti *cash* deviden. Pemberian *stock* deviden tidak akan mengubah besarnya jumlah modal sendiri, tetapi akan mengubah komposisi modal sendiri perusahaan yang bersangkutan. Karena pada dasarnya pemberian *stock* deviden ini akan mengurangi pos laba ditahan di neraca dan akan ditambahkan ke pos modal saham.

Apabila harga pasar saham suatu perusahaan terlalu tinggi, mengakibatkan banyak investor kurang berminat terhadap saham perusahaan. oleh karena itu perusahaan bisa mengambil kebijaksanaan untuk meningkatkan jumlah lembar saham melalui *stock split* yaitu

pemecahan nilai nominal saham kedalam nilai nominal yang lebih kecil. Dengan *stock split* ini jumlah lembar saham menjadi lebih banyak, maka mengakibatkan harga saham turun. Oleh karena itu dengan *stock split* harga saham menjadi lebih murah, sehingga harga pasar masih dalam *trading range* tertentu. *Repurchase stock* adalah pembelian kembali saham-saham perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham atau investor.

Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modal perusahaan.

*Cash dividend* merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayarkan deviden berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya *dividend payout rasionya* kecil, sebab sebagian laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan deviden lebih besar.

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditor berupa hutang, yaitu hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Hutang-hutang ini harus segera dibayar pada saat jatuh tempo, dan untuk membayar hutang-hutang tersebut harus disediakan dana. Semakin

banyak hutang yang harus dibayar, semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah deviden yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Disamping itu dengan jatuh temponya hutang, berarti dana hutang tersebut harus diganti. Alternatif mengganti dana hutang bisa dengan mencari hutang baru atau *meroll-over* hutang, dan juga bisa dengan sumber dana intern dengan cara memperbesar laba ditahan. Hal ini tentunya akan memperkecil *dividend payout ratio*.

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, dan hal ini bisa dilihat dari perluasan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, semakin pesat perluasan yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut. Kebutuhan dana dalam rangka ekspansi tersebut bisa dipenuhi baik dari hutang, menambah modal sendiri, yang berasal dari pemilik, dan juga bisa diperoleh dari *internal resources* berupa memperbesar laba yang ditahan. Dengan demikian, semakin pesat perluasan yang dilakukan perusahaan, semakin kecil *dividend payoutnya*.

Kesempatan investasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi besar kecilnya deviden yang akan dibagi. Semakin terbuka kesempatan investasi, semakin kecil deviden yang dibayarkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi. Namun bila

kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih banyak digunakan untuk membayar dividen.

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, deviden yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

Kadang-kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan. Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Jika dibelanjai dari hutang resikonya cukup besar. Oleh karena itu perusahaan cenderung tidak membagi dividennya agar pengendalian tetap berada ditangannya.

## **2. Catatan Tentang Kebijakan Deviden**

Weston and Copeland (1996) mendefinisikan kebijakan deviden sebagai: "Keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan (*earning*) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan di perusahaan".

Sartono (2000), mendefinisikan kebijakan deviden sebagai: "Keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan

kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam *retained earnings* guna membiayai investasi di masa datang”.

Dari kedua definisi diatas, dapat kita lihat bahwa kebijakan deviden dipengaruhi dua kepentingan yang saling bertolak belakang, yaitu kepentingan pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan untuk melakukan reinvestasi dengan menahan laba. Dari sisi pemegang saham, deviden merupakan salah satu motivator untuk menanamkan dana di pasar modal. Pemegang saham lebih memilih deviden yang berupa kas dibandingkan dengan *capital gain*. Perilaku ini diakui oleh Gordon-Lintner sebagai "*the bird in the hand theory*" bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Selain itu pemegang saham juga dapat mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menilai besarnya deviden yang dibagikan. Sedangkan dari sisi perusahaan, kebijakan deviden sangat penting, karena jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai deviden maka akan mengurangi laba yang ditahan perusahaan, dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

Manajer sebagai orang dalam yang mempunyai informasi yang lengkap tentang arus kas perusahaan akan memilih untuk menciptakan isyarat yang jelas mengenai masa depan perusahaan apabila mereka mempunyai dorongan yang tepat untuk melakukannya. Kenaikan deviden

yang dibayarkan dapat menimbulkan isyarat yang jelas kepada pasar bahwa prospek perusahaan telah mengalami kemajuan.

Suatu isyarat (*signal*) dapat bermanfaat bagi investor dan pengambil keputusan apabila memenuhi empat hal, yaitu: manajemen harus selalu mempunyai dorongan yang tepat untuk mengirimkan isyarat yang jujur, walaupun beritanya buruk, isyarat dari suatu perusahaan yang sukses tidak mudah diterima oleh pesaingnya yang kurang sukses, isyarat harus mempunyai hubungan yang cukup berarti dengan kejadian yang dapat diamati. (misalnya deviden yang lebih tinggi saat ini akan dihubungkan dengan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang) dan tidak menekan biaya pada pengiriman isyarat yang efektif.

Penggunaan deviden sebagai alat untuk mengirimkan isyarat yang nyata kepada pasar mengenai hasil kerja perusahaan pada masa yang akan datang merupakan cara yang tepat, walaupun mahal tetapi berarti. Hanya perusahaan-perusahaan yang prospeknya baik dapat melakukan hal ini. Sedangkan perusahaan-perusahaan yang kurang sukses tidak dapat melakukan hal yang sama untuk meniru cara ini, karena tidak mempunyai arus yang cukup untuk melakukannya. Dengan demikian pasar akan bereaksi terhadap perubahan deviden yang dibayarkan, karena pasar yakin bahwa pemberi isyarat adalah perusahaan yang sukses (Keown, 2000).

### 3. Catatan tentang Alat Ukur Efektifitas dan Efisiensi Kebijakan Deviden dalam Dunia Perbankan

Kebijakan deviden menyangkut kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan penentuan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham. Rencana pembagian pendapatan sebagai bagian yang dibagikan dalam bentuk deviden disusun dalam kebijakan deviden, apakah deviden akan dibayarkan atau harus ditahan dalam perusahaan sebagai laba ditahan. Kebijakan deviden pada industri perbankan merupakan kebijakan yang sangat penting, sebab akan melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan manajemen bank yang dapat mempunyai kepentingan yang berbeda.

Alat ukur secara keuangan yang dapat dilihat dari laporan keuangan suatu bank dalam penilaian efektifitas dan efisiensi kebijakan deviden menurut Lukas Setia Atmaja (2008 : 412) kebijakan deviden sebagai variabel laten yang tidak dapat diukur secara langsung, maka perlu dibentuk atau di konfirmasi dengan berbagai variabel terukur indikator yang digunakan dalam penelitian ini merupakan hasil pengukuran komposit dari tiga variabel proksi kebijakan deviden suatu bank yaitu *rasio deviden terhadap laba*, *rasio deviden terhadap modal* dan *rasio deviden terhadap modal saham perusahaan perbankan*.

Sebagai variabel laten, kebijakan deviden dikonfirmasi melalui variabel terukur seperti yang dikemukakan oleh Smith dan Watts (1992); Kallapur dan Trombley (1999); Kaaro (2002a, b) yaitu rasio deviden

terhadap laba, rasio deviden terhadap modal dan rasio deviden terhadap modal saham.

Laba adalah pendapatan bank setelah dikurangi semua biaya-biaya yang ditanggungnya, termasuk beban bunga dan beban pajak. Bagian dari laba tersebut ada yang dibagikan sebagai deviden, ada yang ditahan untuk investasi selanjutnya dan ada juga yang sepenuhnya di tahan apabila diputuskan dalam kebijakan deviden. Rasio ini disebut rasio Deviden Terhadap Laba (DTL). Semakin tinggi persentase deviden terhadap laba semakin mampu mensejahterakan pemegang sahamnya.

Modal adalah keseluruhan dana yang menjadi dana bank dalam membiayai operasional perusahaannya. Persentase dari modal yang disetor pemilik perusahaan atau pemegang saham inilah yang menjadi acuan besaran deviden yang akan di terimanya. Rasio ini disebut rasio Deviden Terhadap Modal (DTM). Semakin tinggi persentase deviden terhadap keseluruhan modal semakin mampu mensejahterakan pemegang sahamnya.

Modal saham adalah bagian modal yang diperoleh dari penerbitan saham yang diperjual belikan melalui pasar modal. Persentase dari modal saham inilah yang menjadi acuan besaran deviden yang akan di terimanya. Rasio ini disebut rasio Deviden Terhadap Modal Saham (DTMS). Semakin tinggi persentase deviden terhadap modal saham semakin mampu mensejahterakan pemegang sahamnya.

#### **4. Pola Hubungan Kebijakan Deviden dengan Nilai Perusahaan**

Efektifitas dan efisiensi dalam pengambilan kebijakan deviden akan mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan, termasuk perusahaan perbankan.

Kebijakan deviden menyangkut kebijakan yang berhubungan dengan operasional suatu bank, oleh karena itu dalam pengambilan kebijakan deviden biasanya dimulai dari perhitungan dan analisa laba yang harus ditahan dan laba yang dapat dibagikan sebagai deviden secara langsung (Priyonggo Suseno, 2008).

Dari penjelasan tersebut maka mengindikasikan bahwa sejumlah keputusan pendanaan yang diambil oleh pihak manajemen keuangan suatu bank berhubungan positif dengan peningkatan nilai perusahaan.

### **H. Beberapa Perdebatan tentang Nilai Perusahaan**

#### **1. Catatan Tentang Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan akan memberikan indikasi seberapa besar posisi perusahaan tersebut di pasaran dan dimata para investor. Nilai perusahaan yang baik akan memacu dan mendorong investor untuk melakukan investasi, sementara jika terdapat penurunan dalam nilai perusahaan atau dapat dikatakan nilai perusahaan yang kurang baik, maka investor dapat saja tidak melakukan investasi, atau walaupun investor itu telah berinvestasi pada perusahaan tersebut, investor dapat saja menarik dana yang telah di investasikannya.

Pentingnya nilai perusahaan ini menyebabkan pihak pengelola atau pihak manajemen seluruh perusahaan berusaha melakukan segala upaya untuk meningkatkan nilai dari perusahaannya.

Nilai perusahaan yang telah *go public* tercermin dari nilai *Economic Value Added* dan *Earning Per Share*nya. Memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan laba perusahaan (Sujoko, 2007).

## 2. Catatan mengenai *Economic Value Added* (EVA)

Dalam kerangka manajemen keuangan tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemegang saham, Jensen (1976) dan secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah memaksimalikan nilai perusahaan sehingga pemilik perusahaan akan mejadi lebih makmur Brigham (1994) . Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham meningkat.

Penilaian kinerja dengan menggunakan data akuntansi nampaknya belum sepenuhnya sesuai dengan tujuam memaksimisasi kemakmuran pemegang saham. Stern Steward & Company (1991) mengembangkan suatu konsep pengukuran kinerja keuangan modern yang dikenal dengan *Economic Value Added* (EVA) . Konsep *Economic Value Added* mengukur kinerja perusahaan secara adil dalam artian bahwa dalam pengukuran laba, perusahaan harus dengan adil mempertimbangkan harapan dari penyandang dana. Derajat keadilan ini dinyatakan dengan biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*) dari struktur modal yang ada. Implementasi model *Economic Value Added* membuat para

manajer untuk selalu bertindak dari titik pandang investor selaku pemilik modal, sehingga mampu memberikan motivasi pada manajer untuk menciptakan nilai tambah dalam setiap keputusan bisnisnya .

Menurut Young dan O'Byrne (2001) *Economic Value Added (EVA)* mengukur perbedaan dalam pengertian keuangan, antara *return on equity* dan *cost of capital*. Widayanto (1993) menjelaskan bahwa *Economic Value Added (EVA)* dilandasi pada konsep bahwa dalam pengukuran laba suatu perusahaan, harus dengan adil mempertimbangkan harapan dari tiap penyedia dana (kreditur dan pemegang saham). *Economic Value Added (EVA)* merupakan konsep yang sangat hati-hati dalam memberikan estimasi keuntungan ekonomis bagi investor sebagai akibat adanya biaya modal perusahaan. EVA mempunyai banyak keunggulan dalam menentukan nilai pasar perusahaan. *Economic Value Added* merupakan konsep modifikasi dari Stren Steward terhadap *residual income*, Bidle.et al (1991). EVA merupakan pengukuran keuntungan riil perusahaan karena adanya biaya modal hutang dan saham, Shand (2001) dan dapat digunakan sebagai penyesuaian terhadap inflasi dan standarisasi untuk pengukuran kinerja perusahaan secara komprehensif, Hall (n.a). menurut Mahmud hanafi (2005) konsep adalah bermanfaat sebagai penilaian kinerja yang berfokus pada penciptaan nilai (*value creation*), membuat perusahaan lebih memperhatikan struktur modal, dan dapat digunakan untuk mengidentitikasi kegiatan atau proyek yang akan memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modal. Penilaian kinerja dengan

menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA, para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

*Economic Value Added* sebagai alat ukur perusahaan yang mementingkan penggunaan biaya modal yang digunakan perusahaan dalam operational. Berbeda dengan pengukuran kinerja akuntansi yang tradisional, cara EVA mengukur kinerja perusahaan adalah dengan mengurangi laba operasi setelah pajak dengan biaya modal (*cost of capital*), dimana beban biaya modal mencerminkan tingkat risiko perusahaan.

Modal operasi atau *operating capital* merupakan penjumlahan dari utang, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan untuk pengadaan *asset* operasi bersih atau *net operating asset*, yaitu modal kerja operasi bersih atau *net operating working capital* ditambah investasi pabrik dan peralatan bersih. *Operating asset* sama dengan modal untuk membeli *operating asset*. EVA mampu menghitung laba ekonomi yang sebenarnya atau *true economic profit* suatu perusahaan pada tahun tertentu dan sangat berbeda jika dibanding laba akuntansi. EVA mencerminkan *residual income* yang tersisa setelah semua biaya modal, termasuk modal saham, telah dikurangkan. Laba akuntansi dihitung tanpa

mengurangkan biaya modal. EVA memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan EVA dapat memberikan informasi yang lebih komprehensif dari suatu investasi yang berisiko. Oleh karena itu manajer yang menitikberatkan pada EVA dapat diartikan beroperasi pada cara-cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Byrne (1994) menyatakan bahwa sebagai pengukur kinerja perusahaan, EVA tidak hanya melihat tingkat pengembalian, tetapi juga mempertimbangkan tingkat risiko perusahaan. Jika EVA positif, berarti perusahaan menambah kekayaan (modal), sebaliknya EVA negatif berarti perusahaan mengurangi kekayaan (modal). Jika nilai EVA sama dengan nol, berarti perusahaan berada pada titik impas dan tidak menciptakan tambahan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham.

Pengukuran kinerja modern yang dilakukan Kusuma (1999), dan Dowd (1999) mengukur kinerja berdasarkan pada *capital assets pricing model (CAPM)* yang mempertimbangkan faktor risiko yang dihadapi perusahaan dalam operasional mendapatkan laba.

Tujuan penerapan model EVA menurut Abdullah (2004:142), adalah dengan pertimbangan perhitungan EVA diharapkan akan mendapatkan hasil perhitungan nilai ekonomis perusahaan yang lebih realistis. Hal ini disebabkan oleh EVA dihitung berdasarkan perhitungan biaya modal (*cost of capital*) yang menggunakan nilai pasar berdasar

kepentingan kreditur terutama para pemegang saham dan bukan berdasar pada nilai buku yang bersifat historis. Perhitungan EVA juga diharapkan dapat mendukung penyajian laporan keuangan sehingga akan mempermudah bagi para pengguna laporan keuangan diantaranya para investor, kreditor, karyawan, pemerintah, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya.

Manfaat yang diperoleh dari penerapan model EVA di dalam suatu perusahaan menurut Abdullah (2004:142) adalah (1). Penerapan model EVA sangat bermanfaat untuk digunakan sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah penciptaan nilai (*value creation*). (2). Penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA, para manajer akan berfikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu menilai investasi yang memaksimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. (3). EVA mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijaksanaan struktur modalnya, dan (4). EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi proyek atau kegiatan yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya modalnya. Kegiatan atau proyek yang memberikan nilai sekarang dari total EVA yang positif menunjukkan adanya penciptaan nilai dari proyek tersebut dan dengan demikian sebaiknya diambil, begitu pula sebaliknya.

EVA sebagai alternatif penilaian kinerja perusahaan yang relatif baru memiliki beberapa kelemahan. Keunggulan yang dimiliki EVA menurut Abdullah (2004:142–143), diantaranya adalah EVA merupakan alat ukur yang dapat berdiri sendiri tidak memerlukan adanya suatu perbandingan dengan perusahaan sejenis dalam industri dan tidak perlu pula membuat suatu analisis kecenderungan dengan tahun-tahun sebelumnya.

Selain itu EVA juga adalah alat pengukur kinerja perusahaan yang melihat segi ekonomis dalam pengukurannya, yaitu dengan memperhatikan harapan-harapan para pemilik modal (kreditur dan pemegang saham) secara adil, dimana derajat keadilannya dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar bukan nilai buku.

Model EVA juga dapat dipakai sebagai tolok ukur dalam pemberian bonus kepada karyawan. EVA merupakan tolok ukur yang tepat untuk menjalankan stockholder satisfaction concept yakni memperhatikan karyawan, pelanggan dan pemilik modal. Kriteria penentuan anggaran bonus dengan model EVA adalah jika  $EVA < 0$ , maka karyawan tidak mendapatkan bonus hanya gaji,  $EVA = 0$ , maka karyawan tidak mendapatkan bonus hanya gaji, sementara  $EVA > 0$ , maka karyawan berhak mendapatkan bonus disamping gaji.

Meskipun model EVA pada kinerja operasional, akan tetapi sangat berpengaruh untuk dipertimbangkan dalam penentuan arah strategis perkembangan portofolio perusahaan.

Selain memiliki keunggulan seperti tersebut diatas, EVA juga memiliki beberapa kelemahan, diantaranya adalah bahwa secara konseptual EVA memang lebih unggul daripada pengukur tradisional akuntansi, namun secara praktis belum tentu dapat diterapkan dengan mudah, penentuan biaya modal saham cukup rumit sehingga diperlukan analisis yang lebih mendalam tentang teknik-teknik menaksir biaya modal saham, EVA adalah alat ukur semata dan tidak berfungsi sebagai cara untuk mencapai sasaran perusahaan sehingga diperlukan suatu cara bisnis tertentu untuk mencapai sasaran perusahaan, masih mengandung unsur keberuntungan (tinggi rendahnya EVA dapat dipengaruhi oleh gejolak di pasar modal) dan EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu tahun tertentu.

EVA mendorong pengalokasian dana perusahaan untuk investasi dengan biaya modal yang rendah. Investasi yang demikian umumnya memiliki risiko yang kecil sehingga secara tidak langsung EVA mendorong perusahaan untuk menghindari risiko padahal sebagian besar inovasi-inovasi dalam bisnis memiliki risiko yang sangat tinggi terutama dalam era pasar bebas yang penuh dengan ketidakpastian.

Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, perusahaan tidak hanya diharapkan sebagai *wealth-creating institution*, namun jauh lebih dari itu

diharapkan dapat melipatgandakan kekayaannya. Pelipatgandaan kekayaan memerlukan langkah-langkah besar dan cemerlang. Ukuran kinerja keuangan yang mendasarkan pada laba akuntansi (*accounting profit*), seperti *earnings per share*, *price earning ratio* dan *return on equity*, dianggap tidak lagi memadai untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi perusahaan. Pada saat ini, banyak perusahaan menggunakan ukuran kinerja yang lebih menekankan *value* (*Value based management/VBM*).

Konsep *VBM* mendorong manajemen lebih termotivasi dan fokus pada penciptaan arus kas di masa mendatang bagi pemegang saham. *VBM* yang diterapkan secara kontinyu, pada kondisi pasar yang efisien akan merefleksikan kinerja dan prospek bagus pada harga saham. *VBM* memiliki dua elemen kunci. Pertama, penciptaan nilai bagi pemegang saham (*shareholder value*) sebagai tujuan utama perusahaan. Kedua, sebagai ukuran kinerja internal perusahaan yang mampu memotivasi manajemen mengejar tujuan maksimalisasi tujuan di atas.

*Economic Value Added* (*EVA*) yang dipopulerkan dan dipatenkan oleh Stewart & Company, sebuah konsultan manajemen terkemuka adalah salah satu varian *value based management* (Stewart 1991). *EVA* menghitung *economic profit* dan bukan *accounting profit*. Pada dasarnya, *EVA* mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) di atas *cost of capital* perusahaan. Secara matematis, *EVA* dihitung dari laba

setelah pajak dikurangi dengan *cost of capital* tahunan. Jika EVA positif, menunjukkan perusahaan telah menciptakan kekayaan. Sebelum munculnya konsep EVA, tolok ukur lain yang banyak digunakan oleh para analis untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, antara lain adalah arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi (*operating cash flows*), *earnings before extraordinary income*, *residual income* dan lain sebagainya. EVA didasarkan pada konsep *residual income*, dengan menambahkan adanya penyesuaian akuntansi (*accounting adjustment*). Menurut Stewart & Company, *earnings* dan *earnings per share* adalah pengukuran yang keliru untuk kinerja perusahaan. Pengukuran kinerja yang terbaik adalah *Economic Value Added* (Stewart 1991).

Ada tiga hal utama yang membedakan EVA dengan tolok ukur keuangan yang lain (McDaniel, Gadkari dan Fiksel 2000) yaitu: (1) EVA tidak dibatasi oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum. Pengguna EVA bisa menyesuaikan dengan kondisi spesifik, (2) EVA dapat mendukung setiap keputusan dalam sebuah perusahaan, mulai dari investasi modal, kompensasi karyawan dan kinerja unit bisnis, (3) Struktur EVA yang relatif sederhana membuatnya bisa digunakan oleh bagian *engineering*, *environmental* dan *personil* lain sebagai alat yang umum untuk mengkomunikasikan aspek yang berbeda dari kinerja keuangan.

Apabila perusahaan mempunyai tujuan untuk melipatgandakan kekayaan pemegang saham, maka ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, seharusnya mempunyai hubungan langsung dengan

return yang diterima oleh pemegang saham. Sebagai tolok ukur kinerja yang baik, EVA seharusnya mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kekayaan pemegang saham suatu perusahaan, sebagaimana tolok ukur kinerja yang lain.

*Residual income* mengukur kinerja operasi perusahaan (*net operating profit after tax/NOPAT*) dikurangi dengan beban atas semua hutang dan modal yang diinvestasikan:  $RI = NOPAT - (k * Capital)$ , dimana  $k$  adalah biaya modal perusahaan (*weighted average cost of capital*) dan *capital* adalah aktiva yang diinvestasikan dalam aktivitas operasi yang berkelanjutan (*going concern*). *Residual income* yang positif menunjukkan kelebihan laba dari yang dibutuhkan oleh kreditur dan pemilik modal, yang berarti merupakan *wealth* bagi *residual claimants*, yaitu pemegang saham. Sebaliknya, *residual income* yang negatif berarti penurunan *wealth* pemegang saham.

EVA adalah ukuran kinerja keuangan yang paling baik untuk menjelaskan *economic profit* suatu perusahaan, dibandingkan dengan ukuran yang lain. EVA juga merupakan ukuran kinerja yang berkaitan langsung dengan kemakmuran pemegang saham sepanjang waktu.

Keunggulan EVA sebagai pengukur kinerja terletak pada kemampuannya untuk menyatukan tiga fungsi penting manajemen, yaitu: *capital budgeting*, *performance appraisal* dan *incentive compensation* (Higgins 1998). Keputusan *capital budgeting* didasarkan pada *discounted EVA*, kinerja unit bisnis bisa diukur dengan EVA dan kompensasi insentif

bisa tergantung pada unit EVA relatif terhadap target yang tepat. Tetapi EVA sebagai ukuran kinerja juga mempunyai beberapa keterbatasan antara lain: (1) Sebagai ukuran kinerja masa lampau EVA tidak mampu memprediksi dampak strategi yang kini diterapkan untuk masa depan perusahaan (2) Sifat pengukurannya merupakan potret jangka pendek, sehingga manajemen cenderung enggan berinvestasi jangka panjang, karena bisa mengakibatkan penurunan nilai EVA dalam periode yang bersangkutan. Hal ini bisa mengakibatkan turunnya daya saing perusahaan di masa depan (3) EVA mengabaikan kinerja non keuangan yang sebenarnya bisa meningkatkan kinerja keuangan. Menurut Kaplan dan Norton (2001), tanpa *balanced scorecard*, strategi *value based management* memang dapat menurunkan biaya dan meningkatkan intensitas aktiva tetapi akan kehilangan kesempatan menciptakan tambahan nilai, yaitu strategi pertumbuhan pendapatan jangka panjang melalui investasi pelanggan, inovasi, perbaikan proses, teknologi informasi dan kemampuan karyawan (4) Tidak cocok diterapkan pada industri tertentu. Penggunaan EVA untuk mengevaluasi kinerja keuangan mungkin tidak tepat untuk beberapa perusahaan, misalkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi seperti pada sektor teknologi (Dierks dan Patel 1997). (5) Tidak bisa diterapkan pada masa inflasi. De Villiers (1997) mengindikasikan bagaimana inflasi akan mengakibatkan distorsi pada EVA dan menunjukkan bahwa EVA tidak dapat Pradhono, Pengaruh *Economic Value Added, Residual Income* digunakan selama

periode inflasi untuk mengestimasi profitabilitas aktual (6) Memerlukan tambahan biaya. Wood (2000) mengatakan bahwa penggunaan EVA mungkin akan meningkatkan *auditing fees* dan bisa menimbulkan *potential litigation costs*.

EVA merupakan modifikasi *residual income*. Stewart (1991) berusaha memperbaiki *residual income* dengan melakukan penyesuaian atas NOPAT dan *capital*, yang menurut mereka menyebabkan distorsi dalam model akuntansi untuk pengukuran kinerja.

$$\text{EVA} = \text{Adjusted NOPAT} - (k * \text{adjusted capital})$$

EVA merupakan modifikasi Stern Steward, Bidlle (1999) yang dikembangkan dari konsep *residual income* digambarkan dengan model sebagai berikut :

$$\begin{array}{c}
 \text{Economic Value Added (EVA )} \\
 \underbrace{\hspace{10em}} \\
 \text{Net Operating Profits After Tax (NOPAT)} \\
 \underbrace{\hspace{4em}} \\
 \boxed{\text{EVA} = \text{CFO} + \text{Accruals} + \text{ATInt} - \text{CapChg} + \text{AccAdj}} \\
 \underbrace{\hspace{4em}} \\
 \text{Net Income (NI)} \\
 \underbrace{\hspace{10em}} \\
 \text{Residual Income (RI)}
 \end{array}$$

Notasi :

- EVA = Economic Value Added
- CFO = Cash Flow
- Accruals = Accruals introduced by the financial accounting process
- NI = Net Income before extraordinary items
- ATint = After-tax interest
- NOPAT = Net Operating Profits After Tax
- Capchg = Charge for the estimated current cost of debt and equity capital
- AcctAdj = Stern Stewart's adjustment to NOPAT and Capital for alleged Accounting distortions.

Secara umum menurut Biddle (1999), Spivey (n.a) dan Sartono (2001), EVA dapat dirumuskan sebagai berikut :

EVA	=	NOPAT - BMSP
EVA	=	EBIT (1 - Pajak perusahaan) - (Modal operasi) x (biaya modal setelah pajak)

Dalam hal ini :

- EVA = *Economic Value Added*
- NOPAT = Laba bersih operasi setelah pajak
- BMSP = Biaya Modal Setelah Pajak yang Diperlukan Untuk Mendukung Operasi

### 3. Catatan mengenai *Earning Per Share* (EPS)

Menurut Zaki Baridwan (2003 : 27), laba per lembar saham (*earning per share*) adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode (biasanya satu tahun) untuk tiap saham yang beredar.

Menurut Abdul halim (2005:125) laba per lembar saham (*earning per share*) adalah perbandingan antara keuntungan bersih setelah pajak yang diperoleh emiten dengan jumlah saham yang beredar.

Menurut SAK No. 56 mendefinisikan laba per lembar atau *Earning Per Share* (EPS) dasar sebagai jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar selama periode pelaporan.

Larson dkk (2002:579) mendefinisikan Laba per lembar saham sebagai berikut: "*earning per share also called net income per share is the amount of income earned per each share of company's outstanding common stock*".

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan EPS adalah laba yang hanya tersedia hanya untuk saham biasa yang beredar selama satu periode.

EPS menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan lebih bersih per lembar saham yang merupakan indikator fundamental. Keuntungan perusahaan yang sering kali dipakai sebagai acuan untuk patokan nilai perusahaan.

*Earning Per Share (EPS)* menunjukkan pendapatan yang diterima untuk setiap lembar saham pada suatu bank. Rasio ini dirumuskan dapat dihitung dengan membandingkan antara jumlah pendapatan saham dengan jumlah saham yang beredar.

Semakin tinggi EPS suatu bank, maka semakin tinggi pula minat para pemegang saham dalam menanamkan dananya untuk peningkatan kesejahteraan para pemegang sahamnya dan tentunya akan meningkatkan nilai perusahaannya.

#### **I. Pola Hubungan Teoritis antara SBI, Pasar saham, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan**

##### **1. Kaitan SBI Terhadap Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan**

SBI merupakan suatu surat berharga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia yang nilainya tergantung pada seberapa besar penempatan dana pihak manajemen bank pada SBI tersebut pada kurun waktu tertentu. Jadi semakin besar dana yang ditempatkan pada SBI maka akan semakin bergairah pihak manajemen perusahaan untuk menanamkan dananya ke dalam SBI tersebut. Semakin besar dana yang ditempatkan pada SBI akan menyebabkan berkurangnya dana yang dapat dikelola oleh perusahaan. Hal ini dapat mengindikasikan akan semakin rendah dana yang dapat dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham. Penempatan dana yang tinggi pada SBI menunjukkan nilai perekonomian membaik dan semakin banyak nilai yang ditanamkan perusahaan

perbankan dalam SBI merujuk pada semakin meningkatnya nilai perusahaan perbankan tersebut (Sujoko & Ugy, 2007).

Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa variabel SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi dan nilai perusahaan, namun berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan dan kebijakan deviden.

## **2. Kaitan Pasar saham Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan**

Pasar saham yang stabil akan cenderung menurunkan motivasi para investor yang ingin mendapatkan *capital gain* dari saham yang ada, sementara hal ini merupakan kondisi yang sangat baik bagi para investor yang ingin mendapatkan deviden dari suatu saham yang dimilikinya atau ingin dimilikinya di pasar saham (Porter, 1992).

Perubahan kondisi yang ada pada pasar saham sangat berpengaruh pada pola keputusan keuangan yang akan diambil oleh pihak manajemen keuangan suatu bank, keputusan untuk berinvestasi di pasar saham dan dengan persentase pendanaan yang diperlukan serta pola kebijakan deviden yang akan diputuskan oleh seorang manajer keuangan akan sangat berpatokan pada kondisi yang ada di pasar saham. (Ni Wayan Yuniasih, 2006).

Kekuatan nilai perusahaan, apalagi suatu bank yang telah *go public* akan sangat dipengaruhi oleh kondisi dari pasar saham itu sendiri, pasar saham yang baik tentunya akan berakibat positif terhadap nilai dari suatu

perusahaan dan demikian juga sebaliknya, pasar saham yang buruk akan memberikan efek negatif terhadap penciptaan dan peningkatan nilai dari suatu bank (Erie Febrian, 2008).

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa variabel pasar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan nilai perusahaan.

### **3. Kaitan antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi dibangun melalui lima Indikator yang dikelompokkan pada ROA, ROE, NIM, CAR dan BOPO. Kelima indikator tersebut menunjukkan bahwa *investment opportunity* lebih kuat dan bermakna dibandingkan dengan indikator lainnya dalam membentuk keputusan investasi yang dilakukan perusahaan *public* di Indonesia dibandingkan dengan perusahaan *public* di negara lain seperti Amerika Serikat (Smith & Watts, 1992; Gaver & Gaver, 1993; Kaliapur & Trombley, 1999),

Apabila dikaji melalui teori sinyal (*signaling theory*), pengeluaran modal perusahaan (*capital expenditure*) tampak sangat penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Karena jenis investasi tersebut akan memberi sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang, dan mampu meningkatkan nilai

pasar perusahaan yang diproksi melalui *return* saham (Mc Connel & Muscarella, 1984; Trueman, 1986; Fama & French, 1998).

Namun keputusan investasi ini bersifat jangka panjang sehingga Chan et al (1990), dan Fama & French (1998) mengemukakan bahwa untuk jangka pendek pengeluaran investasi memberi sinyal negatif tentang pertumbuhan perusahaan pada periode yang berjalan, sehingga tentunya dapat menurunkan nilai perusahaan.

Modigliani & Miller (1963), De Angelo & Masulis (1980), Masulis (1980), Bradley et al (1984), dan Park & Evan (1996), mengatakan bahwa keputusan pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila pendanaan dapat dikelola dengan baik maka akan dapat meningkatkan laba perusahaan yang dengan sendirinya akan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut.

Keputusan sumber dana dalam keputusan pendanaan yang mengambil dana melalui laba ditahan atau penerbitan saham baru, maka risiko keuangan perusahaan semakin kecil. Risiko perusahaan yang semakin kecil tentunya akan berdampak peningkatan motivasi investor untuk menanamkan dananya sehingga akan menambah dana yang dapat di kelola oleh bank, hal ini akan memberi dampak pada peningkatan laba perusahaan dan tentunya pada peningkatan nilai dari perusahaan.

Muslikh (1995) bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (harga saham). Teori ini didukung juga dengan penilaian atas perusahaan yang dinilai berdasarkan aliran kas yang akan

diterima oleh pemegang saham. Dividen merupakan aliran kas masuk bagi pemegang saham, jadi semakin tinggi dividen, pemegang saham semakin sejahtera atau kaya.

Paralel dengan Lintner (1962), Gordon (1963), Bhattacharya (1979) tentang *bird in the hand theory*, pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan di masa depan dan *capital gains*.

Menurut Rozéff (1982) pembayaran dividen berisi informasi/isyarat tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Pendapat Rozéff didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Aharony & Swary (1980), dan Asquith & Mullins (1984), bahwa pengumuman meningkatnya dividen telah meningkatkan *return* saham, dan dapat digunakan untuk menangkal isu-isu yang tidak diharapkan perusahaan di masa yang akan datang. Alii, et.al. (1993) membedakan variabel yang mempengaruhi pembayaran dividen, diantaranya adalah batasan legal, posisi likuiditas, sumber dana, prediksi penerimaan, kontrol kepemilikan, dan inflasi

Peraturan tertentu yang akan membatasi besarnya dividen yang akan dibayarkan. Keuntungan yang diperoleh dan laba ditahan yang tinggi tidak harus menyebabkan posisi kas yang tinggi juga, karena ada kemungkinan bahwa keuntungan dan laba ditahan tersebut telah digunakan untuk membayar hutang atau melekat pada aktiva selain kas.

Bagi perusahaan yang baru tumbuh pada umumnya sumber dana internal memiliki arti yang sangat penting. Hal ini disebabkan karena

perusahaan tersebut mengalami kesulitan untuk memperoleh pinjaman atau menjual sahamnya. Sebagai konsekuensinya, dividen yang akan dibayarkan cenderung rendah atau bahkan tidak membagi dividen, karena manajemen akan berusaha mengakumulasikan keuntungan ke dalam laba ditahan yang berguna untuk pendanaan internalnya.

Jika keuntungan berfluktuasi, maka dividen tidak dapat bergantung semata-mata dari keuntungan tersebut, sehingga diperlukan adanya trend keuntungan yang stabil untuk menentukan porsi dividen yang direncanakan.

Jika perusahaan memutuskan untuk membayarkan dividen yang tinggi, hal ini akan menyebabkan laba ditahan tidak cukup untuk membiayai investasi barunya. Salah satu cara untuk mengatasi hal tersebut adalah dengan menerbitkan saham baru untuk mencukupi dananya. Keputusan ini menimbulkan kontrol saham perusahaan lama semakin berkurang. Tentunya hal ini tidak diinginkan oleh para pemegang saham, sehingga mereka akan lebih menyukai dengan tidak memperoleh dividen.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **J. Beberapa Penelitian Terkait Sebelumnya**

Beberapa penelitian keuangan yang berhubungan dengan penelitian ini akan dijelaskan berikut ini.

Neitherhaffer dan Regan (1970) melakukan penelitian untuk melihat pengaruh *Earning Per Share* dalam peningkatan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 50 jenis saham di Amerika Serikat. pada periode 1966-1970 dengan menggunakan model analisis regresi sederhana. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa perusahaan yang mempunyai atau mengalami peningkatan *nilai Earning Per Share* akan bertambah besar dan pada saat yang bersamaan perusahaan juga mengalami penurunan karena penurunan dalam nilai *Earning Per Share*nya.

Petit (1972), dalam penelitiannya pada perusahaan go public di USA dengan menggunakan metode regresi linear menemukan bahwa perubahan dividen yang dibayarkan menyebabkan adanya reaksi signifikan nilai perusahaan.

Aharony dan Swary (1980), dalam penelitiannya pada perusahaan manufaktur yang NYSE dengan menggunakan metode korelasi dan regresi menemukan bahwa apabila dividen tunai yang dibayarkan menurun maka rata-rata terjadi penurunan nilai perusahaan, sedangkan bila dividen tunai yang dibayarkan meningkat maka nilai perusahaan akan naik.

Asquith dan Mullnis (1983), pada penelitiannya di India dengan menggunakan metode Solomon Brother Risk Indeks Model menemukan bahwa pengumuman perubahan pasar saham berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan yang diambil oleh perusahaan serta mempengaruhi nilai dari perusahaan.

Healy dan Palepu (1988), pada penelitiannya dengan metode Solomon Brother Risk Indeks Model di Hongkong menemukan bahwa pasar saham yang ada memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fama dan French (1992) menguji faktor eksternal perusahaan yaitu pasar saham melalui nilai emisi pasar saham, tingkat kapitalisasi, tingkat bunga, tingkat inflasi terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan metode analisa regresi berganda pada NYSE. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa variabel pasar saham berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bhattacharya (1997), menemukan model yang mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan dividen tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan adanya reaksi nilai perusahaan. Model ini menjelaskan bahwa informasi tentang perubahan yang dibayarkan digunakan oleh investor sebagai signal tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Peningkatan dividen yang dibayarkan dianggap sebagai signal yang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi nilai perusahaan positif. Sebaliknya penurunan dividen yang dibayarkan

dianggap sebagai signal bahwa prospek perusahaan kurang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi nilai perusahaan yang negatif. Penelitian ini dilakukan di India dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda.

Sartono Munir (1997) meneliti pengaruh kategori industri terhadap nilai perusahaan dan faktor-faktor penentunya dengan menggunakan sampel dari tujuh industri di Indoensia dengan periode pengamatan 1991-1996 mengidentifikasikan bahwa nilai perusahaan dari masing-masing industri menunjukkan perbedaan yang nyata dan perilaku nilai perusahaan pada industri tertentu dapat di jelaskan oleh variabel-variabel ROA, ROE, LDR, LAR dan DPR.

Brigham dan Houston (1998), dalam penelitiannya di NYSE dengan menggunakan metode regresi dan korelasi menemukan bahwa perubahan dividen tunai yang dibayarkan memberikan informasi atau isyarat kepada investor mengenai prakiran manajemen atas laba perusahaan dimasa yang akan datang. Para investor tahu bahwa para manajer enggan untuk menurunkan dividen, sehingga mereka tidak akan menaikkan dividen kecuali bila mereka yakin akan memperoleh laba yang tinggi di masa yang akan datang sehingga akan menimbulkan reaksi, reaksi tercermin pada harga saham. Kenaikan dividen yang dibayarkan lebih tinggi dari yang diperkirakan merupakan isyarat bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan laba di masa yang akan datang meningkat, hal ini akan menimbulkan reaksi positif sehingga harga saham naik.

Sebaliknya, penurunan dividen yang lebih kecil dari yang diperkirakan merupakan suatu isyarat bahwa manajemen meramalkan laba di masa yang akan datang rendah, hal ini akan menyebabkan reaksi negatif sehingga harga saham turun. Perubahan harga saham setelah pembagian dividen tunai menunjukkan bahwa dividen tunai mengandung informasi atau pengisyratan yang penting dalam pengumuman dividen tersebut.

Purnomo (1998) terhadap tiga puluh perusahaan sektor perbankan dari tahun 1992 sampai dengan 1996, dengan menggunakan metode regresi linear berganda menemukan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara rasio keuangan *Price Earning Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Return On Equity* terhadap *Earning Per Share*, *Dividen Per Share*.

Jeffrey (2001) dengan mengamati enam perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1996-1999, dengan menggunakan metode regresi linear menemukan bahwa terjadi hubungan yang positif antara peningkatan jumlah dana yang ditempatkan dalam SBI terhadap nilai perusahaan.

Gani (2002) melakukan penelitian pada empat puluh emiten yang termasuk kategori berkapitalisasi besar pada tahun 1996 dan 1998 di BEJ dengan menggunakan metode regresi dan korelasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat bunga, tingkat inflasi, nilai emisi dan tingkat kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap respon yang diambil oleh perusahaan, kemampuan memprediksi dan merespon perkembangan variabel tersebut akan berdampak pada nilai perusahaannya.

Mohammad Romli (2002) melakukan penelitian mengenai perbandingan kinerja industri perbankan pada bank devisa dan non devisa dengan menggunakan metode korelasi. Pendekatan pengukuran kinerja yang digunakan adalah *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Loan to Deposit Ratio (LDR)*. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa kinerja industri yang baik adalah industri perbankan dengan ROA dan ROE yang tinggi dan LDR yang rendah.

Susilowati (2004), melakukan penelitian tentang keterkaitan keuangan perusahaan dengan return saham perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Kinerja keuangan yang dianalisis menggunakan rasio keuangan yang meliputi *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Economic Value Added*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, dan *Return On Equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham pada perusahaan LQ-45 pada periode tahun 1997 hingga 1999.

Hatta (2002), menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Dengan menggunakan sampel 86 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian melalui metode regresi dan korelasi menemukan bahwa terdapat hubungan yang positif antara besarnya nilai perusahaan dengan rasio pembayaran dividen terhadap laba, modal dan modal saham.

Taswan (2003), dengan menggunakan 95 sampel perusahaan di Bursa Efek Jakarta, alat analisa yang digunakan adalah regresi, dengan evaluasi asumsi *Structural Equation Modeling* (SEM). Hasil penelitian menemukan bahwa terdapat pengaruh insider ownership, kebijakan utang dan dividen terhadap nilai perusahaan.

Untung Wahyudi (2006) melakukan penelitian untuk melihat implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel interverning dengan evaluasi asumsi *Structural Equation Modeling* (SEM). Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang tidak masuk dalam kelompok bank, industri, institut keuangan dengan periode 2003 dan 2002 sebagai pembandingan pada BEJ, menemukan bahwa secara empiris kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi dan pendanaan tapi tidak berpengaruh pada kebijakan dividen, kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi berpengaruh kepada keputusan pendanaan dan nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi untuk keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

Sujoko & Ugy Soebiantoro (2007) meneliti mengenai pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor internal dan faktor eksternal terhadap nilai perusahaan dengan Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta dengan evaluasi

asumsi *Structural Equation Modeling* (SEM). Studi ini ingin menguji teori keagenan, Jensen dan Meckling (1976), *Pecking Order Theory*, Myers (1984), *Trade off model* dan *Signaling Theory*, Bhattacharya (1979). Hasil studi ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, faktor internal dan faktor eksternal berpengaruh signifikan terhadap leverage. Struktur kepemilikan, faktor eksternal, faktor internal, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil studi ini tidak mendukung teori keagenan, Jensen dan Meckling (1976) tetapi hasil studi ini mendukung *Pecking Order Theory*, Myers (1984), *Trade off model* dan *Signaling theory*, Bhattacharya (1979).

Tri Ratnawati (2007), melakukan penelitian yang bertujuan menguji pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung faktor eksternal, kesempatan investasi, pertumbuhan assets terhadap keputusan pendanaan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan *Structural Equation Modeling*. Sampel yang digunakan adalah 195 unit analisis sebelum krisis dan 196 unit analisis pada saat krisis. Hasil studi menunjukkan bahwa sebelum krisis pengaruh langsung faktor eksternal adalah positif signifikan dan pengaruh tidak langsung melalui kesempatan investasi adalah negatif signifikan. Pada saat krisis, faktor eksternal tidak mempunyai pengaruh langsung terhadap keputusan pendanaan dan kesempatan investasi.

Cita Santi Saraswati (2004), melakukan penilaian kinerja bank dengan pendekatan metode *Economic Value Added*. Penelitian ini hanya

dibatasi pada delapan bank yang telah go public dengan nilai aset lebih dari satu triliun (BNI, BCA, BII, Danamon, Lippo, Niaga, Panin dan Permata) dan periode laporan keuangan tahun 2002. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif melalui pendekatan studi kasus pada delapan bank tersebut di atas. Penelitian ini menemukan bahwa kinerja bank yang baik adalah kinerja yang menghasilkan EVA yang tinggi.

Siti Hajar (2008) melakukan penelitian mengenai pengaruh kurs, inflasi dan suku bunga SBI terhadap nilai perusahaan perusahaan properti pada Bursa Efek Indonesia periode 2003 – 2007. Dalam pelaksanaan penelitian ini digunakan pendekatan kuantitatif, statistik deskriptif dilakukan terhadap data kurs, inflasi, suku bunga deposito, dan harga saham, pengujian terhadap pengaruh variabel-variabel bebas, baik secara keseluruhan maupun parsial digunakan statistik parametrik, yakni regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel suku bunga SBI dan inflasi yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Yana Ulfah (2010) dalam penelitian ini melakukan peninjauan mengenai pengaruh SBI dan pasar saham terhadap keputusan keuangan dan nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2002 – 2008. Penelitian ini melakukan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data *pooling* melalui penggabungan antara data *time series* dan *cross section* dengan menggunakan alat analisa *Structural Equation Modelling* melalui program AMOS.

Pada penelitian ini menggunakan variabel bebas SBI dengan indikator rasio penempatan dana terhadap jumlah aktiva, rasio penempatan dana terhadap jumlah aktiva produktif dan rasio penempatan dana terhadap dana masyarakat, selain itu menggunakan variabel bebas eksternal yaitu kondisi pasara saham dengan menggunakan indikator nilai emisi saham, tingkat kapitalisasi pasar saham, tingkat inflasi, BI rate, dan harga saham. Variabel intervening yang digunakan adalah keputusan investasi dengan indikator ROA, ROE, NIM, CAR dan BOPO, variabel intervening keputusan pendanaan menggunakan indikator LAR, LDR, NPL, GWM dan PDN, sementara variabel interveining kebijakan deviden ditinjau dari sudut rasio deviden terhadap laba, rasio deviden terhadap modal dan rasio deviden terhadap modal saham. Variabel tujuan adalah nilai perusahaan dengan menggunakan indikator EVA dan EPS.

Secara lengkap penelitian sebelumnya yang relevan dengan penelitian ini disajikan pada Tabel 1 berikut :

		PENELITIAN		
NO	PENELITI	DAN TAHUN	METODE	
1	Neitherhaffer Dan Regan	Amerika Serikat 1970	Regresi Sederhana	Menemukan bahwa <i>Earning Per Share (Z<sub>2</sub>)</i> dapat dijadikan sebagai salah satu alat ukur dari nilai perusahaan ( <i>Z</i> ).
2	Petit	USA 1972	Regresi Linear	Perubahan dividen yang dibayarkan menyebabkan adanya reaksi signifikan nilai perusahaan
3	Aharony Dan Swary	NYSE 1980	Korelasi Dan Regresi	Dividen tunai yang dibayarkan menurun maka rata-rata terjadi penurunan nilai perusahaan, sedangkan bila dividen tunai yang dibayarkan meningkat maka nilai perusahaan akan naik.
4	Asquith Dan Mullinis	India 1983	Solomon Brother Risk Indeks Model	Pengumuman perubahan pasar saham berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan yang diambil oleh perusahaan serta mempengaruhi nilai dari perusahaan.
5	Healy Dan Palepu	Hongkong 1988	Solomon Brother Risk Indeks	Pasar saham yang ada memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan
6	Fama Dan French	NYSE 1992	Regresi Berganda	Pasar saham dari nilai emisi, tingkat kapitalisasi dan inflasi yang ada akan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	Bhattacharya.	India 1997	Regresi Linear Berganda	Pengumuman perubahan dividen tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan adanya reaksi nilai perusahaan
8	Sartono Munir	Indonesia 1997	Regresi Linear Berganda	nilai perusahaan dari masing-masing industri menunjukkan perbedaan yang nyata dan perilaku nilai perusahaan pada industri tertentu dapat di jelaskan oleh ROA, ROE, LDR, LAR dan DPR
9	Brigham Dan Houston	NYSE 1998	Regresi Dan Korelasi	Perubahan dividen tunai yang dibayarkan memberikan informasi atau isyarat kepada investor mengenai prakiran manajemen atas laba perusahaan dimasa yang akan datang
10	Pumomo	Indonesia 1998	Regresi Linear Berganda	Terdapat pengaruh yang signifikan antara rasio keuangan <i>Price Earning Ratio, Debt Equity Ratio, Return On Equity</i> terhadap <i>Earning Per Share, Dividen Per Share</i>

NO	PENELITI	LOKASI DAN TAHUN	MODEL / METODE	HASIL TEMUAN PENELITIAN	POKOK KETERKAITAN DENGAN PENELITIAN INI
11	Jeffrey	Bursa Efek Jakarta 2001	Regresi Linear	Terjadi hubungan yang positif antara peningkatan jumlah dana yang ditempatkan dalam SBI terhadap nilai perusahaan.	Jumlah Dana Yang Ditempatkan Dalam SBI ( $X_{1,1} - X_{1,3}$ ) Nilai Perusahaan ( $Z$ )
12	Gani	Bursa Efek Jakarta 2002	Regresi Dan Korelasi	tingkat bunga, tingkat inflasi, nilai emisi dan tingkat kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap respon yang diambil oleh perusahaan, kemampuan memprediksi dan merespon perkembangan variabel tersebut akan berdampak pada nilai perusahaannya.	Nilai Emisi ( $X_{2,1}$ ) Tingkat Kapitalisasi Pasar ( $X_{2,2}$ ) Tingkat Inflasi ( $X_{2,3}$ ) Nilai Perusahaan ( $Z$ )
13	Mohammed Romli		Korelasi	Menemukan bahwa kinerja industri yang baik adalah industri perbankan dengan ROA dan ROE yang tinggi dan LDR yang rendah	ROA ( $Y_{1,1}$ ) ROE ( $Y_{1,2}$ ) LDR ( $Y_{1,3}$ )
14	Susilowati	Bursa Efek Jakarta 2004	Regresi Linear Berganda	<i>Earning Per Share</i> , <i>Price Earning Ratio</i> , dan <i>Return On Equity</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham	<i>Return On Equity</i> ( $X_{1,2}$ ) <i>Economic Value Added</i> . ( $Z_1$ ) <i>Earning Per Share</i> ( $Z_2$ )
15	Hatta	Bursa Efek Jakarta 2002	Regresi Dan Korelasi	Menemukan bahwa terdapat hubungan yang positif antara besarnya nilai perusahaan dengan rasio pembayaran dividen terhadap laba, modal dan modal saham.	Kebijakan Dividen ( $Y_3$ ) Rasio Pembayaran Dividen ( $Y_{3,1} - Y_{3,3}$ ) Nilai Perusahaan ( $Z$ )
16	Taswan	Bursa Efek Jakarta 2003	<i>Structural Equation Modeling</i>	Terdapat pengaruh insider ownership, kebijakan utang dan dividen terhadap nilai perusahaan.	Dividen ( $X_2$ ) Nilai Perusahaan ( $Z_1$ )
17	Untung Wahyudi	Bursa Efek Jakarta 2006	<i>Structural Equation Modeling (SEM)</i>	Secara empiris kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi dan pendanaan tapi tidak berpengaruh pada kebijakan dividen, kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi berpengaruh kepada keputusan pendanaan dan nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi untuk keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.	Keputusan Investasi ( $X_2$ ) Keputusan Pendanaan ( $X_3$ ) Kebijakan Dividen ( $Y_3$ ) Nilai Perusahaan ( $Z_1$ )
18	Sujoko & Ugy Soebiantoro	Bursa Efek Jakarta 2007	<i>Structural Equation Modeling (SEM)</i>	Struktur kepemilikan, faktor internal dan faktor eksternal berpengaruh signifikan terhadap leverage. Struktur kepemilikan, faktor eksternal, faktor internal, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Faktor Internal ( $X_2$ ) Faktor Eksternal ( $X_3$ ) Nilai Perusahaan ( $Z_1$ )

NO	PENELITI	LOKASI DAN TAHUN	MODEL / METODE	HASIL TEMUAN PENELITIAN	POKOK KETERKAITAN DENGAN PENELITIAN INI
19	Tri Ratnawati	Bursa Efek Jakarta 2007	Structural Equation Modeling.	Sebelum krisis pengaruh langsung faktor eksternal adalah positif signifikan dan pengaruh tidak langsung melalui kesempatan investasi adalah negatif signifikan. Pada saat krisis, faktor eksternal tidak mempunyai pengaruh langsung terhadap keputusan pendanaan dan kesempatan investasi.	Keputusan Pendanaan ( $X_2$ )
20	Cita Santi Saraswati	Bursa Efek Jakarta 2004	Structural Equation Modeling.	Menemukan bahwa kinerja bank yang baik adalah kinerja yang menghasilkan EVA yang tinggi.	Economic Value Added ( $Z_1$ )
21	Siti Hajar	Bursa Efek Jakarta 2008	Regresi Linear Berganda	Variabel suku bunga SBI dan inflasi yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.	SBI ( $X_1$ ) Inflasi ( $X_{2.3}$ ) Harga Saham ( $X_{2.5}$ ) Nilai Perusahaan ( $Z_1$ )
22	Yana Ulfah	Bursa Efek Indonesia 2010	Structural Equation Modeling (SEM)	SBI berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dan nilai perusahaan, pasar saham berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	SBI ( $X_1$ ) Pasar Saham ( $X_2$ ) Keputusan Investasi ( $Y_1$ ) Keputusan Pendanaan ( $Y_2$ ) Kebijakan Dividen ( $Y_3$ ) Nilai Perusahaan ( $Z_1$ )



**BAB III**  
**KERANGKA KONSEPTUAL**  
**DAN HIPOTESIS**

## **BAB III**

### **KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS**

#### **A. Kerangka Konseptual**

Dari berbagai pandangan para ahli yang diungkapkan pada landasan teori, secara jelas memperlihatkan bahwa SBI, pasar saham, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden erat kaitannya dengan dan nilai perusahaan.

SBI adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto/bunga. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Tingkat suku bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang. Pengumuman suku bunga acuan memberikan pengaruh terhadap citra investor dan perusahaan perbankan dalam menginvestasikan dana yang dimilikinya (Sujoko, 2007, Benhart & Roenstain, 1998).

Jumlah dana yang ditempatkan dalam SBI akan mempengaruhi kemampuan operasional perusahaan, karena akan mengurangi dana yang dapat dibiayai untuk operasionalnya, tetapi dapat menambah pendapatan dari adanya pendapatan bunga yang diterima dari hasil investasi pada SBI tersebut, dalam artian akan mempengaruhi keputusan investasi dalam hal penentuan tingkat pendapatan yang mungkin diterima dengan persentase penempatan dana dalam SBI tersebut. Hal ini

mengandung arti bahwa semakin besar dana yang ditempatkan dalam SBI akan semakin meningkatkan pendapatan dari keputusan investasi yang diambil oleh suatu bank (Ratnawati, 2005).

Penempatan dana dalam SBI juga akan mempengaruhi keputusan pendanaan oleh manajemen suatu bank. Jumlah dana yang ditempatkan dalam SBI akan mempengaruhi kemampuan pendanaan, karena akan mengurangi dana yang dapat disalurkan kepada masyarakat. Hal ini tentunya akan mengurangi pendapatan bunga kredit dan pendapatan lain yang berhubungan dengan penyaluran kredit yang akan diterima bank tersebut, dalam artian akan mempengaruhi keputusan pendanaan dalam hal penentuan tingkat pendapatan dari penyaluran dana ke masyarakat yang mungkin diterima dengan persentase penempatan dana dalam SBI tersebut. Hal ini mengandung arti bahwa semakin besar dana yang ditempatkan dalam SBI akan menurunkan pendapatan dari keputusan pendanaan yang diambil oleh suatu bank (Ratnawati, 2005).

Jumlah dana yang ditempatkan dalam SBI akan mempengaruhi kebijakan deviden yang harus diambil oleh manajemen suatu bank. Jumlah dana yang ditempatkan dalam SBI akan mempengaruhi deviden yang akan didistribusikan kepada pemegang saham, karena akan mengurangi jumlah aktiva produktif, sehingga akan menurunkan pendapatan potensial bank, jika pendapatan bank menurun maka akan mempengaruhi besaran deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini mengandung arti bahwa semakin besar dana yang

ditempatkan dalam SBI akan menurunkan besar deviden yang akan dibagikan melalui kebijakan deviden yang diambil oleh suatu bank (Ratnawati, 2005).

Karena mempengaruhi keputusan keuangan dalam hal keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden, maka penempatan dana dalam SBI juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini mengandung arti bahwa semakin besar dana yang ditempatkan dalam SBI akan meningkatkan nilai perusahaan suatu bank (Ratnawati, 2005).

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja dan citra perusahaan tersebut. Peningkatan nilai perusahaan ini dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan yaitu kondisi nyata pasar saham yang ada di suatu negara, untuk Indonesia, pasar saham yang dimaksud adalah kondisi yang turut mempengaruhi perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Untuk perusahaan yang tergolong dalam industri perbankan yang sudah *go public*, pasar saham yang mempengaruhi keputusan manajemen keuangan perbankan dan nilai perusahaan adalah nilai emisi saham, tingkat kapitalisasi pasar, tingkat inflasi, *BI rate* dan harga pasar saham perusahaan bank tersebut.

Pasar saham akan mempengaruhi kemampuan operasional perusahaan, karena pasar saham yang baik akan mendorong investor untuk melakukan peningkatan nilai investasinya di pasar saham, hal ini akan memberikan angin segar bagi suatu perusahaan bank yang telah *go*

*public* untuk mendapatkan tambahan pendapatan dari penjualan sahamnya. Jika suatu bank mendapatkan tambahan pendapatan dari pasar saham maka akan menambah total pendapatan yang diterimanya dari keputusan investasi pihak manajemennya. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin baik pasar saham maka akan semakin meningkatkan keputusan investasi yang diambil oleh suatu bank.

Perbaikan pasar saham akan mempengaruhi kemampuan pendanaan perusahaan karena akan mendorong peningkatan nilai dan yang diinvestasikan di pasar saham, hal ini berarti bahwa akan terjadi penambahan dana oleh suatu bank, sehingga secara langsung akan meningkatkan dana yang dapat disalurkan kepada masyarakat. Jika suatu bank mendapatkan tambahan dana dari pasar saham maka akan menambah pendapatan yang diterimanya dari keputusan pendanaan pihak manajemennya. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin baik pasar saham maka keputusan pendanaan yang diambil oleh suatu bank akan semakin meningkat.

Pasar saham yang mengalami peningkatan kondisi atau perbaikan kondisi akan menciptakan citra atau ranah aman bagi investor untuk berinvestasi. Hal ini mengakibatkan terjadinya penambahan pendapatan dari perdagangan yang terjadi pasar saham, tambahan pendapatan ini akan meningkatkan laba dan mendorong penambahan besaran dana yang dapat dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham. Hal ini

mengindikasikan bahwa semakin baik pasar saham maka akan semakin meningkatkan kebijakan deviden yang diambil oleh suatu bank.

Karena mempengaruhi keputusan keuangan dalam hal keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden, maka pasar saham juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini mengandung arti bahwa semakin baik pasar saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan suatu bank.

Selain faktor eksternal, faktor internal manajemen merupakan kunci utama peningkatan nilai perusahaan, fungsi manajemen keuangan dalam suatu bank adalah fungsi dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan pengalokasian dana atau keputusan investasi, fungsi dalam memutuskan alternatif penyaluran dana atau pembiayaan, yang dikenal dengan keputusan pendanaan, serta fungsi dalam pengambilan kebijakan yang berhubungan dengan pembagian deviden atau kebijakan deviden.

Keputusan investasi yang tinggi, akan mengakibatkan laba yang mungkin didapatkan dalam jangka pendek berkurang, walaupun tidak dapat dipungkiri bahwa investasi itu bersifat jangka panjang yang akan mendorong efektifitas dan efisiensi operasional perusahaan. Apabila laba bersih yang diterima oleh suatu bank mengalami penurunan maka akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan nilai dari keputusan investasi akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Operasional perusahaan suatu bank sangat tergantung pada keputusan pendanaan yang diambil oleh pihak manajemennya. Keputusan pendanaan yang tinggi, akan menyebabkan meningkatnya dana yang dapat disalurkan kepada masyarakat yang tentunya secara otomatis akan meningkatkan pendapatan bunga kredit dan pendapatan lain yang berhubungan dengan kredit yang mungkin diterima oleh suatu bank. Peningkatan pendapatan akan memacu peningkatan laba perusahaan yang dengan sendirinya akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan nilai dari keputusan pendanaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

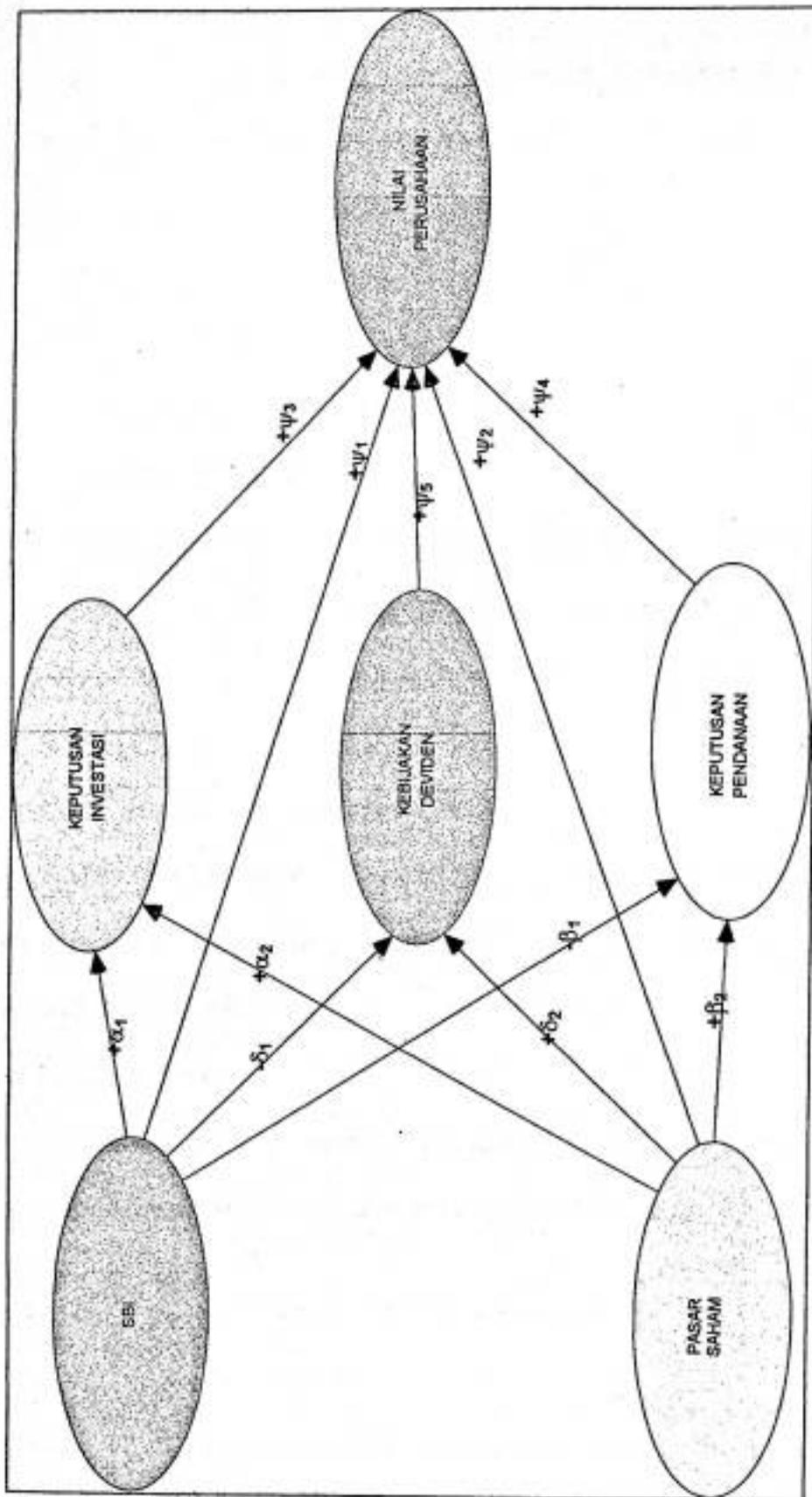
Salah satu motivasi investor dalam berinvestasi adalah nilai deviden yang dibagikan oleh perusahaan tersebut. Peningkatan persentase deviden yang dibagikan kepada pemegang saham akan meningkatkan investasi modal saham oleh investor, peningkatan modal ini akan menambah dana yang dapat dioperasionalkan oleh suatu perusahaan yang tentunya secara langsung akan meningkatkan pendapatan dari peningkatan dana yang dapat disalurkan kepada masyarakat. Jika hal ini terjadi tentunya laba perusahaan akan meningkat dan pastilah akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan nilai dari kebijakan deviden yang diambil oleh manajemen bank akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan antar variabel tersebut dapat dilihat dalam skema konseptual dalam Gambar 1. Pada Gambar 1 tersebut terlihat bahwa

faktor SBI, pasar saham, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

Pada Gambar 1 juga terlihat bahwa SBI berpengaruh langsung terhadap keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden. Pasar saham memiliki pengaruh langsung terhadap keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden. Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh langsung terhadap kebijakan deviden. Masih pada Gambar 1, nampak bahwa SBI berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden. Pasar saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden.

Dari uraian tersebut maka kerangka konseptual yang dapat disusun dalam penelitian ini adalah seperti pada Gambar 1 berikut :



Gambar 1  
Skema Kerangka Konseptual

Berdasarkan model struktural sesuai kerangka konstruksional penelitian pada Gambar 1, maka dibentuk model fungsional yang dapat disusun adalah sebagai berikut :

$$Y_1 = f(X_1, X_2) \quad (1)$$

$$Y_2 = f(X_1, X_2) \quad (2)$$

$$Y_3 = f(X_1, X_2) \quad (3)$$

$$Z = f(X_1, X_2, Y_1, Y_2, Y_3) \quad (4)$$

Sehingga persamaan (4) dapat ditulis ulang menjadi :

$$Z = f(X_1, X_2, Y_1(X_1, X_2), Y_2(X_1, X_2), Y_3(X_1, X_2)) \quad (4a)$$

Dimana :

$X_1$  = SBI

$X_2$  = Pasar saham

$Y_1$  = Keputusan investasi

$Y_2$  = Keputusan pendanaan

$Y_3$  = Kebijakan deviden

$Z$  = Nilai perusahaan

Persamaan (4a) merupakan fungsi difungsi (sistem persamaan simultan), dimana model yang dikembangkan adalah :

1. Pengaruh SBI dan pasar saham terhadap keputusan investasi:

$$Y_1 = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \varepsilon_1 \quad (5)$$

Dimana  $\alpha_0$ ,  $\alpha_1$  dan  $\alpha_2$  adalah parameter yang akan ditaksir dan  $\varepsilon_1$  adalah *error term* keputusan investasi, SBI dan pasar saham berkorelasi positif terhadap keputusan investasi.

2. Pengaruh SBI dan pasar saham terhadap keputusan pendanaan :

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon_2 \quad (6)$$

Dimana  $\beta_0$ ,  $\beta_1$  dan  $\beta_2$  adalah parameter yang akan ditaksir dan  $\varepsilon_2$  adalah *error term* keputusan pendanaan, variabel SBI berkorelasi negatif terhadap keputusan pendanaan sementara pasar saham mempunyai korelasi yang positif terhadap keputusan pendanaan.

3. Pengaruh SBI dan pasar saham terhadap dan kebijakan deviden :

$$Y_3 = \delta_0 + \delta_1 X_1 + \delta_2 X_2 + \varepsilon_3 \quad (7)$$

Dimana  $\delta_0$ ,  $\delta_1$ , dan  $\delta_2$  adalah parameter yang akan ditaksir dan  $\varepsilon_3$  adalah *error term* kebijakan deviden. variabel SBI berkorelasi negatif terhadap kebijakan deviden sementara pasar saham mempunyai korelasi yang positif terhadap kebijakan deviden.

4. Pengaruh SBI, pasar saham, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan :

$$Z = \psi_0 + \psi_1 X_1 + \psi_2 X_2 + \psi_3 Y_1 + \psi_4 Y_2 + \psi_5 Y_3 + \varepsilon_4 \quad (8)$$

Dimana  $\psi_0$ ,  $\psi_1$ ,  $\psi_2$ ,  $\psi_3$ ,  $\psi_4$  dan  $\psi_5$  adalah parameter yang akan ditaksir dan  $\varepsilon_4$  adalah *error term* nilai perusahaan. Variabel SBI, pasar saham, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden mempunyai korelasi yang positif terhadap nilai perusahaan, sementara keputusan investasi mempunyai korelasi yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan (8) dapat disederhanakan menjadi :

$$Z = \psi_0 + \psi_1 X_1 + \psi_2 X_2 + \psi_3 (\alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \varepsilon_1) + \psi_4 (\beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon_2) + \psi_5 (\delta_0 + \delta_1 X_1 + \delta_2 X_2 + \varepsilon_3) + \varepsilon_4$$

$$Z = (\psi_0 + \psi_3\alpha_0 + \psi_4\beta_0 + \psi_5\delta_0) + (\psi_1 + \psi_3\alpha_1 + \psi_4\beta_1 + \psi_5\delta_1) X_1 + (\psi_2 + \psi_3\alpha_2 + \psi_4\beta_2 + \psi_5\delta_2) X_2 + (\psi_3\varepsilon_1 + \psi_4\varepsilon_2 + \psi_5\varepsilon_3 + \varepsilon_4)$$

$$Z = \varphi_0 + \varphi_1 X_1 + \varphi X_2 + \mu_4 \quad (8a)$$

Dari pengembangan model tersebut maka dapat diberikan keterangan penjelasannya sebagai berikut :

a. Konstanta

$\alpha_0$  = Konstanta untuk  $Y_1$

$\beta_0$  = Konstanta untuk  $Y_2$

$\delta_0$  = Konstanta untuk  $Y_3$

$\varphi_0 = \psi_0 + \psi_3\alpha_0 + \psi_4\beta_0 + \psi_5\delta_0$  = Konstanta untuk  $Z$

b. Pengaruh langsung

$\alpha_1$  = Pengaruh langsung yang positif  $X_1$  terhadap  $Y_1$

$\alpha_2$  = Pengaruh langsung yang positif  $X_2$  terhadap  $Y_1$

$\beta_1$  = Pengaruh langsung yang negatif  $X_1$  terhadap  $Y_2$

$\beta_2$  = Pengaruh langsung yang positif  $X_2$  terhadap  $Y_2$

$\delta_1$  = Pengaruh langsung yang negatif  $X_1$  terhadap  $Y_3$

$\delta_2$  = Pengaruh langsung yang positif  $X_2$  terhadap  $Y_3$

$\psi_1$  = Pengaruh langsung yang positif  $X_1$  terhadap  $Z$

$\psi_2$  = Pengaruh langsung yang positif  $X_2$  terhadap  $Z$

$\psi_3$  = Pengaruh langsung yang positif  $Y_1$  terhadap  $Z$

$\psi_4$  = Pengaruh langsung yang positif  $Y_2$  terhadap  $Z$

$\psi_5$  = Pengaruh langsung yang positif  $Y_3$  terhadap  $Z$

c. Pengaruh tidak langsung

$\alpha_1\psi_3$  = Pengaruh positif tidak langsung  $X_1$  terhadap  $Z$  melalui  $Y_1$

$\alpha_2\psi_3$  = Pengaruh positif tidak langsung  $X_2$  terhadap  $Z$  melalui  $Y_1$

$\beta_1\psi_4$  = Pengaruh positif tidak langsung  $X_1$  terhadap  $Z$  melalui  $Y_2$

$\beta_2\psi_4$  = Pengaruh positif tidak langsung  $X_2$  terhadap  $Z$  melalui  $Y_2$

$\delta_1\psi_5$  = Pengaruh positif tidak langsung  $X_1$  terhadap  $Z$  melalui  $Y_3$

$\delta_2\psi_5$  = Pengaruh positif tidak langsung  $X_2$  terhadap  $Z$  melalui  $Y_3$

d. Pengaruh total (*total effect*)

$\alpha_1$  = Pengaruh total yang positif  $X_1$  terhadap  $Y_1$

$\alpha_2$  = Pengaruh total yang positif  $X_2$  terhadap  $Y_1$

$\beta_1$  = Pengaruh total yang negatif  $X_1$  terhadap  $Y_2$

$\beta_2$  = Pengaruh total yang positif  $X_2$  terhadap  $Y_2$

$\delta_1$  = Pengaruh total yang negatif  $X_1$  terhadap  $Y_3$

$\delta_2$  = Pengaruh total yang positif  $X_2$  terhadap  $Y_3$

$\varphi_1$  =  $\psi_1 + \psi_3\alpha_1 + \psi_4\alpha_1 + \psi_5\delta_1$  = Pengaruh total positif  $X_1$  terhadap  $Z$

$\varphi_2$  =  $\psi_2 + \psi_3\alpha_2 + \psi_4\alpha_2 + \psi_5\delta_2$  = Pengaruh total positif  $X_2$  terhadap  $Z$

e. *Error term*

$\varepsilon_1$  = *Error term*  $Y_1$

$\varepsilon_2$  = *Error term*  $Y_2$

$\varepsilon_3$  = *Error term*  $Y_3$

$\mu_4$  =  $\psi_3\varepsilon_1 + \psi_4\varepsilon_2 + \psi_5\varepsilon_3 + \varepsilon_4$  = *Error term*  $Z$

Melalui kerangka koseptual maka dapat dirinci untuk prediksi sifat pola hubungan antar variabel penelitian, dengan membandingkan teori dan hasil kajian penelitian sebelumnya. Hal ini jelas ditampilkan dalam Tabel 2 berikut ini :

Tabel 2. Kedudukan Variabel Penelitian, Sifat Pengaruh antar Variabel dan Teori atau Penelitian Pendukung

Dependen Variabel	Independen Variabel	Prediksi Hubungan	Teori Dan Penelitian Sebelumnya
SBI	Keputusan investasi	Positif	Packing Order Hypotesis Oleh Myers (1984) Damodoran (1997), Ratnawati (2001) Sujoko (2007) Ratnawati (2007)
SBI	Keputusan pendanaan	Negatif	Benhart & Roenstain (1998), Ratnawati (2007) Sujoko (2007)
SBI	Kebijakan deviden	Negatif	Benhart & Roenstain (1998), Jensen (1986)
SBI	Nilai Perusahaan	Positif	Benhart & Roenstain (1998), Jensen (1986)
Pasar saham	Keputusan investasi	Positif	Graves & Waddock (1990), Porter (1992), Schipper & Vincent (2003)
Pasar saham	Keputusan pendanaan	Positif	Dechow (1996), Stolowy & Breton (2000), Leuz (2003) Utami (2005)
Pasar saham	Kebijakan deviden	Positif	Defond & Jiambalvo (1994), Leuz (2003), Utami (2005)
Pasar saham	Nilai Perusahaan	Positif	Neil (1995), Richardson (1998), Sutanto (2000), Gumanti (2001), Tatang (2001), Saiful (2002)
Keputusan investasi	Nilai Perusahaan	Positif	Masulis(1980,1983), Eckbo (1986), Mikkelson &Partch (1986), Brigham (1999), Hasnawati (2005)
Keputusan pendanaan	Nilai Perusahaan	Positif	Modigliani & Miller (1961), Signaling Theory Ross (1977), Fama & French (1998) Hasnawati (2005)
Kebijakan deviden	Nilai Perusahaan	Positif	Bird In The Hand Theory Oleh Lintner (1962), Gordon (1963), Bhattacharya (1979), Roseff (1982), Asquith Dan Mullins (1983), Miller And Rock (1985), Hasnawati (2005)

Berdasarkan Tabel 2 di atas dapat diikuti prediksi hubungan masing-masing variabel yakni dari variabel yang mempengaruhi terhadap variabel yang dipengaruhi. Tanda positif dan negatif secara jelas dapat diamati pada skema kerangka konseptual di setiap jalur (Gambar 1).

## B. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dikemukakan dan dasar teori suatu kerangka konseptual, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

1. SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.
2. Pasar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.
3. SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan.
4. Pasar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan.
5. SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.
6. Pasar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.
7. SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8. Pasar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
9. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
10. Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
11. Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



# **BAB IV**

## **METODE PENELITIAN**

## BAB IV

### METODE PENELITIAN

#### A. Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian ini termasuk penelitian eksplanatoris yaitu menjelaskan gejala yang ditimbulkan oleh suatu objek penelitian. Peneliti berusaha mencari jawaban terhadap fenomena suatu permasalahan (Subiyanto, 1994 : 23). Rancangan ini dilakukan karena proses penelitian dilaksanakan untuk mengkonfirmasi dan menguji hubungan antar variabel (*causal research*), yakni secara khusus akan dilakukan uji hipotesis dalam persamaan struktural. Sebagaimana dikemukakan oleh Zikmund (1997) bahwa *causal research* adalah penelitian yang dirancang untuk mengidentifikasi penyebab dan efek setiap hubungan antar variabel pada masalah penelitian yang telah jelas didefinisikan.

Penelitian ini menggunakan data *pooling* yaitu penggabungan antara data *time series* dan *cross section* untuk mendapatkan nilai pengaruh faktor Sertifikat Bank Indonesia, pasar saham, keputusan investasi keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Pengambilan data dilakukan dengan metode survei yaitu dengan memilih sampel di antara populasi yang ada berdasarkan karakteristik tertentu

## B. Populasi, Sampel, Besar Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi atau *universe* adalah jumlah keseluruhan dari unit analisis yang ciri-cirinya akan di duga (Singarimbun, 1989 : 28). Populasi dapat dibedakan kedalam dua kelompok, yaitu populasi sampling dan populasi sasaran (Palte, 1978 : 55). Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Populasi target dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel adalah kumpulan sampling unit yang dipilih dari suatu *frame*. Emory dan Cooper (1991) menyatakan sampel adalah bagian dari populasi yang dipilih secara cermat untuk mewakili populasi. Agung (1992) sampel merupakan himpunan unit observasi yang memberi keterangan atau data yang diperlukan oleh suatu studi. Metode pengambilan sampel dari populasi dalam penelitian ini adalah sampel kelompok atau *cluster sample*, dimana unit-unit analisis dikelompokkan yang disebut *cluster* dan jumlah sampel yang akan diambil dilakukan secara *purposive sampling*.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian (Cooper dan Emory, 1997 : 245) dengan menggunakan teknik penggabungan data (*pooling data*) antara *cross section* dan *time series*.

Berdasarkan populasi perusahaan diambil sampel yang memenuhi kriteria sebagai berikut :

- a. Terdaftar dalam bank anggota Bank Indonesia minimal satu tahun sebelum tahun pengamatan dan masih tercatat di Bank Indonesia hingga akhir tahun penelitian di tahun 2008.
- b. Perusahaan yang diteliti terbatas pada perusahaan perbankan yang terdaftar minimal satu tahun sebelum tahun pengamatan dan sahamnya masih tercatat di Bursa Efek Indonesia hingga akhir tahun penelitian di tahun 2008.
- c. Mempunyai dana yang ditempatkan di Sertifikat Bank Indonesia minimal satu tahun sebelum tahun pengamatan dan tetap tercatat hingga akhir tahun penelitian di tahun 2008.
- d. Karena adanya perbedaan tanggal laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kategori perusahaan perbankan, agar konsisten dengan variabel lain yang digunakan dalam penelitian ini, maka dipilih perusahaan perbankan dengan laporan keuangan yang berakhir per tanggal 31 Desember setiap tahunnya atau dengan kata lain menggunakan bulan Desember sebagai tahun fiskal.
- e. Perusahaan tersebut tetap aktif dalam perdagangan di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2002 sampai dengan tahun 2008.
- f. Data yang dibutuhkan tersedia pada perusahaan tersebut selama periode pengamatan tahun 2002 sampai dengan tahun 2008

Jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan Desember 2008 sebanyak 343 perusahaan dan yang termasuk perusahaan perbankan sebanyak 28 perusahaan. Perusahaan perbankan yang masuk dalam kriteria untuk dijadikan sampel sebanyak 18 perusahaan yang terlihat pada Tabel 3 di bawah ini :

Tabel 3. Sampel Penelitian Berdasarkan Klasifikasi Tanggal Pelaporan Keuangan dan Keanggotaan di Bank Indonesia serta Bursa Efek Indonesia.

No	KODE BANK	SAMPEL
1	BBCA	Bank Central Asia
2	BBAG	Bank Artha Graha
3	BNGA	Bank CIMB Niaga
4	BBTN	Bank Tabungan Negara
5	BBKP	Bank Bukopin
6	BNII	Bank Internasional Indonesia
7	BKSW	Bank Kesawan
8	BMRI	Bank Mandiri
9	MAYA	Bank Mayapada Internasional
10	MEGA	Bank Mega
11	BBNI	Bank Negara Indonesia
12	NISP	Bank NISP
13	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan
14	BAEK	Bank Ekonomi
15	BNLI	Bank Lippo
16	BBRI	Bank Rakyat Indonesia
17	BSWD	Bank Swadesi
18	BVIC	Bank Victoria International

Sumber : Data diolah, 2009

Untuk itu, jumlah sampel penelitian dengan paling konstruktif adalah 18 perusahaan perbankan dengan periode secara *time series* yaitu dari periode tahun buku 2002 sampai dengan periode tahun buku 2008

### C. Jenis dan Sumber Data

Pada penelitian ini, jenis data yang digunakan bersifat kuantitatif, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk angka-angka (*numeric*), berupa laporan keuangan.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat data sekunder yaitu data yang diperoleh dalam bentuk tertulis yaitu berupa dokumen-dokumen perusahaan dan informasi tertulis lainnya yang mempunyai kaitan langsung dengan masalah yang diteliti.

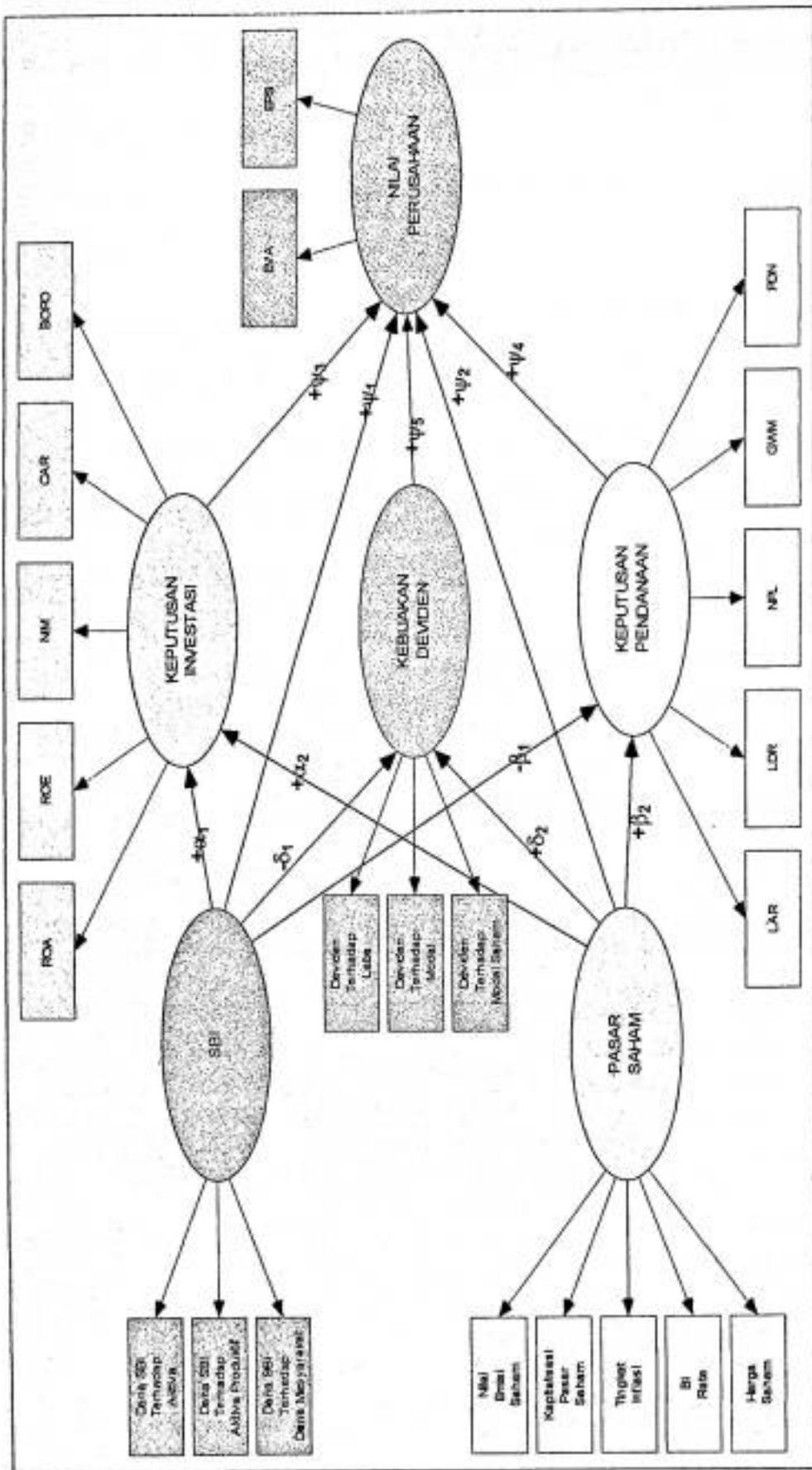
Adapun sumber-sumber data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh dari :

- a. Laporan keuangan dan lampiran dari perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan sampel
- b. *Indonesian Capital Market Directory* Jakarta tahun 2002 – 2008
- c. Disertasi, jurnal-jurnal dan karya ilmiah lainnya yang terkait dengan penelitian ini
- d. Sertifikat Bank Indonesia periode tahun buku 2002 – 2008
- e. Statistik pasar modal akhir tahun buku 2002 – 2008

#### **D. Metode dan Alat Analisis**

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model persamaan structural atau *Structural Equation Modelling* (SEM) untuk mengetahui hubungan kausal antar variabel laten yang terdapat dalam persamaan struktural.

Alat analisis yang digunakan adalah esensial regresi simultan dengan *reduced form* dengan kerangka analisis yang diperlihatkan pada Gambar 2. Adapun *reduced form* yang digunakan berdasarkan kerangka operasional adalah sebagai berikut :



Gambar 2  
 Skema Kerangka Operasional Penelitian

1. Pengaruh SBI dan pasar saham terhadap keputusan investasi :

$$Y_1 = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \varepsilon_1 \quad (5a)$$

2. Pengaruh SBI dan pasar saham terhadap keputusan pendanaan :

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon_2 \quad (6a)$$

3. Pengaruh SBI dan pasar saham terhadap kebijakan dividen :

$$Y_3 = \delta_0 + \delta_1 X_1 + \delta_2 X_2 + \varepsilon_3 \quad (7a)$$

4. Pengaruh SBI, pasar saham, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan :

$$Y_4 = \varphi_0 + \varphi_1 X_1 + \varphi_2 X_2 + \mu_4 \quad (8b)$$

Lebih lengkapnya hubungan fungsional pengaruh langsung antar variabel ditunjukkan pada Tabel 4 di bawah ini :

Tabel 4. Hubungan Fungsional Pengaruh SBI, Pasar saham, Keputusan investasi dan Keputusan pendanaan terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

VARIABEL BEBAS		VARIABEL TERIKAT	SIMBOL
SBI ( $X_1$ )	1	Keputusan investasi ( $Y_1$ )	$\alpha_1$
	2	Keputusan pendanaan ( $Y_2$ )	$\beta_1$
	3	Kebijakan Dividen ( $Y_3$ )	$\delta_1$
	4	Nilai Perusahaan ( $Z$ )	$\psi_1$
Pasar Saham ( $X_2$ )	1	Keputusan investasi ( $Y_1$ )	$\alpha_2$
	2	Keputusan pendanaan ( $Y_2$ )	$\beta_2$
	3	Kebijakan Dividen ( $Y_3$ )	$\delta_2$
	4	Nilai Perusahaan ( $Z$ )	$\psi_2$
Keputusan investasi ( $Y_1$ )	1	Nilai Perusahaan ( $Z$ )	$\psi_3$
Keputusan pendanaan ( $Y_2$ )	1	Nilai Perusahaan ( $Z$ )	$\psi_4$
Kebijakan Dividen ( $Y_3$ )	1	Nilai Perusahaan ( $Z$ )	$\psi_5$

Sementara untuk pengaruh tidak langsung antar variabel dapat ditunjukkan pada Tabel 5 di bawah ini :

Tabel 5. Hubungan Fungsional Pengaruh Tidak Langsung SBI, Pasar saham, Keputusan investasi dan Keputusan pendanaan terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

NO	JENIS PENGARUH	SIMBOL
1	Pengaruh tidak langsung SBI ( $X_1$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) melalui keputusan investasi ( $Y_1$ )	$\alpha_1\psi_3$
2	Pengaruh tidak langsung pasar saham ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) melalui keputusan investasi ( $Y_1$ )	$\alpha_2\psi_3$
3	Pengaruh tidak langsung SBI ( $X_1$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) melalui keputusan pendanaan ( $Y_2$ )	$\beta_1\psi_4$
4	Pengaruh tidak langsung pasar saham ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) melalui keputusan pendanaan ( $Y_2$ )	$\beta_2\psi_4$
5	Pengaruh tidak langsung SBI ( $X_1$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) melalui kebijakan dividen ( $Y_3$ )	$\delta_1\psi_5$
6	Pengaruh tidak langsung pasar saham ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) melalui kebijakan dividen ( $Y_3$ )	$\delta_2\psi_5$

Selanjutnya untuk pengaruh total antar variabel ditunjukkan pada

Tabel 6 di bawah ini :

Tabel 6. Hubungan Fungsional Pengaruh Total Sertifikat Bank Indonesia, Pasar saham, Keputusan investasi Dan Keputusan pendanaan Terhadap Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

NO	JENIS PENGARUH	SIMBOL
1	Pengaruh total SBI ( $X_1$ ) terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ )	$\alpha_1$
2	Pengaruh total pasar saham ( $X_2$ ) terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ )	$\alpha_2$
3	Pengaruh total SBI ( $X_1$ ) terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ )	$\beta_1$
4	Pengaruh total pasar saham ( $X_2$ ) terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ )	$\beta_2$
5	Pengaruh total SBI ( $X_1$ ) terhadap kebijakan dividen ( $Y_3$ )	$\delta_1$
6	Pengaruh total pasar saham ( $X_2$ ) terhadap kebijakan dividen ( $Y_3$ )	$\delta_2$
7	Pengaruh total SBI ( $X_1$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Y_4$ )	$\varphi_1$ atau $\psi_1 + \psi_3\alpha_1 + \psi_4\alpha_1 + \psi_5\delta_1$
8	Pengaruh total pasar saham ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Y_4$ )	$\varphi_2$ atau $\psi_2 + \psi_3\alpha_2 + \psi_4\alpha_2 + \psi_5\delta_2$

### E. Variabel, Klasifikasi Variabel, Pengukuran dan Defenisi Operasional Variabel

Klasifikasi variabel dilakukan agar supaya memudahkan dalam menganalisis, identifikasi variabel dilakukan berdasarkan permasalahan penelitian. Variabel menurut Kerlinger (2000:270) adalah simbol/lambang yang padanya dilekatkan bilangan atau nilai. Menurut Pedhazur (2006:12), identifikasi variabel ini didasarkan atas kajian teoritik dan empirik sebagai acuan kerangka berfikir deduktif dan eksplorasi melalui kajian empirik untuk kesimpulan induktif.

Pengelompokan variabel dilakukan menjadi dua bagian, yaitu variabel yang menjelaskan (*exogenous*) dan variabel yang dijelaskan (*endogenous*). Variabel yang menjelaskan (*exogenous*) yaitu Sertifikat Bank Indonesia dan pasar saham, sementara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden sebagai *intervening variable* dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen (*endogenous*).

Untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini terlebih dahulu setiap variabel didefinisikan, kemudian dijabarkan melalui operasionalisasi variabel. Hal ini dilakukan agar setiap variabel dan indikator penelitian dapat diketahui skala pengukurannya secara jelas.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, baik variabel bebas (*independent variables*) maupun variabel terikat (*dependent variables*) dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel bebas (*independent variables*) diberi lambang X, yaitu variabel yang diidentifikasi dan diduga sebagai sebab yang mempengaruhi

variabel tak bebas (terikat). Dalam penelitian ini yang diidentifikasi sebagai variabel bebas (*exogeneuos*) adalah :

- a. Sertifikat bank Indonesia ( $X_1$ ), diukur dengan :
    - i. Rasio dana dalam SBI terhadap total aktiva ( $X_{1,1}$ )
    - ii. Rasio dana dalam SBI terhadap total aktiva produktif ( $X_{1,2}$ )
    - iii. Rasio dana dalam SBI terhadap total dana masyarakat ( $X_{1,3}$ )
  - b. Pasar saham ( $X_2$ ), diukur dengan :
    - i. Perkembangan nilai emisi saham ( $X_{2,1}$ )
    - ii. Perkembangan kapitalisasi pasar ( $X_{2,2}$ )
    - iii. Tingkat inflasi ( $X_{2,3}$ )
    - iv. *BI rate* ( $X_{2,4}$ )
    - v. Perkembangan harga saham ( $X_{2,5}$ )
2. Variabel antara (*intervening variables*) diberi lambang Y, yaitu variabel yang merupakan antara antara variabel bebas untuk menentukan variabel terikat yang merupakan variabel terpengaruh dari variabel bebas. Variabel antara ini adalah :
- a. Keputusan investasi ( $Y_1$ ), diukur dengan :
    - i. *Return On Asset* / ROA ( $Y_{1,1}$ )
    - ii. *Return On Equity* / ROE ( $Y_{1,2}$ )
    - iii. *Net Interest Margin* / NIM ( $Y_{1,3}$ )
    - iv. *Capital Adequacy Ratio* / CAR ( $Y_{1,4}$ )
    - v. Beban dan Pendapatan Operasional / BOPO ( $Y_{1,5}$ )

- b. Keputusan pendanaan ( $Y_2$ ), diukur dengan :
    - i. *Loan to Asset Ratio* / LAR ( $Y_{2,1}$ )
    - ii. *Loan to Deposit Ratio* / LDR ( $Y_{2,2}$ )
    - iii. *Non Performing Loan* / NPL ( $Y_{2,3}$ )
    - iv. Giro Wajib Minimum / GWM ( $Y_{2,4}$ )
    - v. Posisi Devisa Netto / PDN ( $Y_{2,5}$ )
  - c. Kebijakan dividen ( $Y_3$ ) diukur dengan :
    - i. Rasio deviden terhadap laba ( $Y_{3,1}$ )
    - ii. Rasio deviden terhadap modal ( $Y_{3,2}$ )
    - iii. Rasio deviden terhadap modal saham ( $Y_{3,3}$ )
3. Variabel terikat (*dependet variables*) diberi lambang Z, yaitu variabel yang merupakan variabel terpengaruh dari variabel bebas dan variabel antara. Variabel terikat ini adalah nilai perusahaan (Z) yang diukur dengan :
- i. *Perkembangan Economic Value Added* / EVA ( $Z_1$ )
  - ii. *Earning Per Share* / EPS ( $Z_2$ )

Agar variabel yang tercakup dalam penelitian ini dapat memberikan arti yang sama dan dapat di ukur, maka dibuat defenisi operasional dari masing-masing variabel sebagai berikut :

#### 1. Sertifikat Bank Indonesia

Yang dimaksud dengan SBI pada penelitian ini adalah rasio perbandingan dana yang ditempatkan pada SBI terhadap nilai total

aktiva, nilai aktiva produktif dan total dana masyarakat (Siti Hajar, 2008) yang berhasil dihimpun oleh perusahaan perbankan yang sampel dalam penelitian ini selama periode tahun 2002 hingga 2008.

a. Rasio dana dalam SBI terhadap total aktiva ( $X_{1,1}$ )

Rasio dana dalam SBI terhadap total aktiva di tujukan untuk mengukur persentase dana yang ditanamkan dalam SBI dibandingkan dengan total aktiva yang dimiliki oleh suatu bank. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$SBIA = \frac{\text{Dana Dalam SBI}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \quad (9)$$

Semakin besar rasio ini maka semakin banyak dana yang terdapat dalam SBI.

b. Rasio dana dalam SBI terhadap total aktiva produktif ( $X_{1,2}$ )

Rasio dana dalam SBI terhadap total aktiva produktif di tujukan untuk mengukur persentase dana yang ditanamkan dalam SBI dibandingkan dengan total aktiva produktif yang dimiliki oleh suatu bank. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$SBIAP = \frac{\text{Dana Dalam SBI}}{\text{Total Aktiva Produktif}} \times 100\% \quad (10)$$

Semakin besar rasio ini maka semakin banyak dana yang terdapat dalam SBI.

c. Rasio dana dalam SBI terhadap total dana masyarakat ( $X_{1,3}$ )

Rasio dana dalam SBI terhadap total dana masyarakat di tujukan untuk mengukur persentase dana yang ditanamkan dalam SBI dibandingkan dengan total dana masyarakat yang berhasil dihimpun oleh suatu bank. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$SBIDM = \frac{\text{Dana Dalam SBI}}{\text{Dana Masyarakat}} \times 100\% \quad (11)$$

Semakin besar rasio ini maka semakin banyak dana yang terdapat dalam SBI.

2. Pasar saham

Pasar saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kondisi-kondisi yang mempengaruhi pasar saham. Sebagai variabel laten maka pasar saham dikonfirmasi melalui variabel terukur seperti yang dikemukakan oleh Asquith dan Mulnis (1983), Healy dan Palepu (1988), Fama dan French (1992), Gani (2002), Sujoko dan Soebiantoro (2007) dan Siti Hajar (2008) yaitu perkembangan nilai emisi saham ( $X_{2,1}$ ), perkembangan kapitalisasi pasar ( $X_{2,2}$ ), tingkat inflasi ( $X_{2,3}$ ), *Bl rate* ( $X_{2,4}$ ) dan harga saham ( $X_{2,5}$ ).

a. Perkembangan nilai emisi saham ( $X_{2,1}$ )

Perkembangan nilai emisi saham dimaksudkan untuk melihat perkembangan perusahaan yang melakukan emisi saham, yaitu perusahaan yang telah memperoleh pernyataan efektif untuk

penawaran umum saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2002 hingga tahun 2008.

b. Perkembangan kapitalisasi pasar ( $X_{2,2}$ )

Kapitalisasi pasar saham dapat menggambarkan total dana yang beredar dalam pasar saham suatu Negara. Kapitalisasi pasar saham Indonesia terlihat dari total kapitalisasi pasar BEI pada tahun 2002 hingga tahun 2008.

c. Tingkat inflasi ( $X_{2,3}$ )

Tingkat inflasi menggambarkan peningkatan harga dalam suatu Negara, dalam hal ini adalah tingkat inflasi yang terjadi di Indonesia pada tahun 2002 hingga tahun 2008.

d. *BI rate* ( $X_{2,4}$ )

*BI rate* menggambarkan tingkat bunga yang di isyaratkan atau menjadi patokan untuk penentuan tingkat suku bunga yang akan ditetapkan oleh perusahaan perbankan di Indonesia pada tahun 2002 hingga tahun 2008.

e. Perkembangan harga saham ( $X_{2,5}$ )

Harga saham yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah harga penutupan (*closing price*) pada satu akhir periode yaitu per 31 Desember setiap tahunnya untuk setiap bank yang menjadi sampel dalam penelitian ini dari tahun 2002 hingga tahun 2008.

Sedangkan perkembangan harga saham yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah rasio perbandingan harga penutupan (*closing*

*price*) satu periode dikurangi harga penutupan (*closing price*) periode sebelumnya untuk setiap bank yang menjadi sampel dalam penelitian ini dari tahun 2002 hingga tahun 2008.

$$PHS = \frac{\text{Closing Price}_n - \text{Closing Price}_{n-1}}{\text{Closing Price}_n} \times 100\% \quad (11)$$

Semakin besar rasio ini maka semakin tinggi perkembangan harga saham suatu bank.

### 3. Keputusan investasi

Keputusan investasi tercermin dari pengambilan berbagai keputusan dalam menetapkan investasi atau kebijakan operasional perusahaan. Sejauh mana hasil yang diperoleh dari pengambilan keputusan keuangan ini seperti yang dikemukakan Mohammad Romli (2002) dan Cita Santi Saraswati (2004), ditinjau dari lima sub variabel *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Net Interest Margin*, *Capital Adequacy Ratio* dan beban operasional terhadap pendapatan operasional.

#### a. *Return On Asset* / ROA ( $Y_{1,1}$ )

*Return On Asset* (ROA) Untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan dari keseluruhan investasi yang dilakukan oleh bank yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dari tahun 2002 hingga tahun 2008.

Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad (12)$$

Semakin besar ROA suatu bank, maka makin besar tingkat keuntungan bank dan semakin baik pula posisi bank dari segi penggunaan assets dan investasi yang dilakukannya.

b. *Return On Equity / ROE* (Y<sub>1,2</sub>)

*Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam memperoleh keuntungan bersih dikaitkan dengan modal yang di investasikan oleh bank yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dari tahun 2002 hingga tahun 2008. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \quad (13)$$

Semakin besar rasio ini maka makin besar kenaikan laba bersih bank yang bersangkutan, selanjutnya akan menaikkan nilai dari perusahaan dari sektor investasinya.

c. *Net Interest Margin / NIM* (Y<sub>1,3</sub>)

*Net Interest Margin* (NIM) digunakan untuk menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh bank dari pendapatan bunga yang merupakan pendapatan utama investasi bank yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dari tahun 2002 hingga tahun 2008. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{NIM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan Bunga}} \times 100\% \quad (14)$$

Semakin besar NIM, maka akan semakin besar fungsi mediasi yang dijalankan oleh suatu bank, dan menunjukkan semakin baiknya posisi bank dari segi sarana penyimpanan dan penyaluran dana masyarakat.

d. *Capital Adequacy Ratio / CAR* ( $Y_{1,4}$ )

*Capital Adequacy Ratio* (CAR) menunjukkan seberapa jauh seluruh aktiva bank yang mengandung risiko ikut dibiayai dari dana modal sendiri bank di samping memperoleh dana-dana dari sumber-sumber di luar bank. Rasio ini juga mengukur kinerja bank yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dari tahun 2002 hingga tahun 2008 dalam kecukupan modal yang dimiliki bank untuk menunjang aktiva yang mengandung risiko. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{CAR} = \frac{\text{Kas + Giro di BI}}{\text{Dana Pihak Ketiga}} \times 100\% \quad (15)$$

CAR menunjukkan indikator terhadap kemampuan bank untuk menutupi penurunan aktiva sebagai akibat dari kerugian-kerugian bank yang terjadi. Berdasarkan *Bank for International Settlement* (BIS), besaran CAR saat ini ditetapkan minimal 8%.

e. Beban dan Pendapatan Operasional / BOPO ( $Y_{1,5}$ )

Beban dan pendapatan operasional (BOPO) menunjukkan tingkat efisiensi dan kemampuan bank dalam melakukan kegiatan operasional bank yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dari tahun 2002 hingga tahun 2008. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{BOPO} = \frac{\text{Beban Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\% \quad (16)$$

Semakin rendah rasio ini maka akan semakin efisien bank dalam melakukan kegiatan operasional perbankan.

4. Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan tercermin dari pengambilan berbagai keputusan dalam menetapkan pendanaan atau kebijakan pembiayaan operasional perusahaan. Variabel keputusan pendanaan dalam penelitian ini seperti yang dikemukakan Mohammad Romli (2002) dan Cita Santi Saraswati (2004) dapat di ukur dengan *Loan to Asset Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, *Non Performing Loan*, Giro Wajib Minimum dan Posisi Devisa Netto perusahaan perbankan.

a. *Loan to Asset Ratio* / LAR ( $Y_{2,1}$ )

*Loan to Asset Ratio* (LAR) mengukur kemampuan bank dalam memenuhi permintaan kredit dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki oleh bank yang dijadikan sampel dalam penelitian ini

dari tahun 2002 hingga tahun 2008. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{LAR} = \frac{\text{Jumlah Kredit yang Diberikan}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad (17)$$

Semakin rendah LAR maka semakin tinggi kemampuan likuiditas bank tersebut.

b. *Loan to Deposit Ratio / LDR (Y<sub>2.2</sub>)*

*Loan to Deposit Ratio (LDR)* menunjukkan kemampuan bank dalam membayar kembali penarikan dana yang dilakukan deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditas bank yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dari tahun 2002 hingga tahun 2008. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{LDR} = \frac{\text{Jumlah Kredit Yang Diberikan}}{\text{Total dana Pihak Ketiga + KLBI + Modal Inti}} \times 100\% \quad (18)$$

Semakin rendah LDR maka semakin tinggi kemampuan likuiditas bank tersebut. LDR yang sehat adalah yang bernilai dibawah 110%.

c. *Non Performing Loan / NPL (Y<sub>2.3</sub>)*

*Non Performing Loan (NPL)* menunjukkan perbandingan antara Jumlah Kredit yang diberikan dengan tingkat kolektibilitas 3 sampai dengan 5 dibandingkan dengan total kredit yang diberikan oleh bank yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dari tahun 2002

hingga tahun 2008. Besarnya NPL yang diperbolehkan oleh Bank Indonesia saat ini adalah maksimal 5%, jika melebihi 5% maka akan mempengaruhi penilaian tingkat kesehatan bank yang bersangkutan, yaitu akan mengurangi nilai/skor yang diperolehnya. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{NPL} = \frac{\text{Kredit Kurang Lancar} + \text{Diragukan} + \text{Macet}}{\text{Jumlah Kredit Yang Diberikan}} \times 100\% \quad (19)$$

Semakin besar tingkat NPL ini menunjukkan bahwa bank tersebut tidak profesional dalam pengelolaan kreditnya, sekaligus memberikan indikasi bahwa tingkat risiko atas pemberian kredit pada bank tersebut cukup tinggi searah dengan tingginya NPL yang dihadapi bank.

d. Giro Wajib Minimum / GWM ( $Y_{2,4}$ )

Giro Wajib Minimum (GWM) merupakan ketentuan bagi setiap bank umum untuk menyisihkan sebagian dari dana pihak ketiga yang berhasil dihimpunnya dalam bentuk giro wajib minimum yang berupa rekening giro bank yang bersangkutan pada Bank Indonesia oleh bank yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dari tahun 2002 hingga tahun 2008. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{GWM} = \frac{\text{Kas} + \text{Giro di BI}}{\text{Dana Masyarakat}} \times 100\% \quad (20)$$

Besarnya GWM yang disyaratkan oleh Bank Indonesia saat ini adalah minimal 5% dari total dana masyarakat yang berhasil dihimpunnya.

e. Posisi Devisa Netto / PDN ( $Y_{2.5}$ )

Posisi Devisa Netto (PDN) merupakan selisih bersih antara aktiva dengan pasiva dalam valuta asing yang terdapat pada neraca (*on balance sheet*) setelah diperhitungkan dengan tagihan dan kewajiban bersih yang terdapat pada rekening administratif (*off balance sheet*) oleh bank yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dari tahun 2002 hingga tahun 2008. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$PDN = \frac{\text{Aktiva Valas} - \text{Pasiva Valas}}{\text{Kewajiban Bersih}} \times 100\% \quad (21)$$

Batas maksimal PDN yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yaitu sebesar 20%.

5. Kebijakan Deviden

Variabel endogen kebijakan deviden dalam penelitian ini menyangkut kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan penentuan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham. Rencana pembagian pendapatan sebagai bagian yang dibagikan dalam bentuk deviden disusun dalam kebijakan deviden, apakah deviden akan dibayarkan atau harus ditahan dalam

perusahaan sebagai laba ditahan. Kebijakan deviden pada industri perbankan merupakan kebijakan yang sangat penting, sebab akan melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan manajemen bank yang dapat mempunyai kepentingan yang berbeda.

Sebagai variabel laten, kebijakan deviden dikonfirmasi melalui variabel terukur seperti yang dikemukakan oleh Smith dan Watts (1992); Kallapur dan Trombley (1999); Kaaro (2002a, b) yaitu rasio deviden terhadap laba, rasio deviden terhadap modal dan rasio deviden terhadap modal saham.

a. Rasio deviden terhadap laba ( $Y_{3,1}$ )

Laba adalah pendapatan bank setelah dikurangi semua biaya-biaya yang ditanggung oleh bank yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dari tahun 2002 hingga tahun 2008, termasuk beban bunga dan beban pajak. Bagian dari laba tersebut ada yang dibagikan sebagai deviden, ada yang ditahan untuk investasi selanjutnya dan ada juga yang sepenuhnya di tahan apabila diputuskan dalam kebijakan deviden oleh bank yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dari tahun 2002 hingga tahun 2008. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$DTL = \frac{\text{Distribusi Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\% \quad (22)$$

Semakin tinggi persentase deviden terhadap laba semakin mampu mensejahterakan pemegang sahamnya.

b. Rasio deviden terhadap modal ( $Y_{3.2}$ )

Modal adalah keseluruhan dana yang menjadi dana bank dalam membiayai operasional bank yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dari tahun 2002 hingga tahun 2008. Persentase dari modal yang disetor pemilik perusahaan atau pemegang saham inilah yang menjadi acuan besaran deviden yang akan di terimanya.

Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$DTL = \frac{\text{Distribusi Deviden}}{\text{Total Modal}} \times 100\% \quad (23)$$

Semakin tinggi persentase deviden terhadap keseluruhan modal semakin mampu mensejahterakan pemegang sahamnya.

c. Rasio deviden terhadap modal saham ( $Y_{3.3}$ )

Modal saham adalah bagian modal yang diperoleh dari penerbitan saham yang diperjual belikan melalui pasar modal. Persentase dari modal saham inilah yang menjadi acuan besaran deviden yang akan diterima investor bank yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dari tahun 2002 hingga tahun 2008. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$DTMS = \frac{\text{Distribusi Deviden}}{\text{Modal Saham}} \times 100\% \quad (24)$$

Semakin tinggi persentase deviden terhadap modal saham semakin mampu mensejahterakan pemegang sahamnya.

## 6. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang telah *go public* tercermin dari nilai *Economic Value Added* dan *Earning Per Share*nya. Memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan laba perusahaan.

### a. Perkembangan *Economic Value Added* / EVA ( $Z_1$ )

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai pertambahan nilai ekonomis suatu perusahaan atau yang biasa disebut dengan *Economic Value Added* (EVA). EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. EVA yang positif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang diminta investor atas investasi yang dilakukannya. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal, konsisten dengan tujuan memaksimumkan nilai perusahaan (Stewart, 1991:136). Sebaliknya, EVA yang negatif menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut investor.

Perkembangan EVA yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah perbandingan nilai EVA satu periode dengan periode sebelumnya yang berhasil dicapai oleh bank yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dari tahun 2002 hingga tahun 2008.

Langkah-langkah untuk menentukan EVA (Mike Rousana, 1997:19) adalah:

i. Menghitung biaya hutang (*cost of debt*)

*Cost of debt* merupakan *rate* yang harus dibayar di dalam pasar pada saat ini untuk mendapatkan hutang jangka panjang baru.

After-Tax Cost Of Debt =

$$\text{Pre-Tax Cost Of Debt (1- Tax)} \quad (25)$$

ii. Menghitung biaya modal sendiri (*cost of retained earnings plus cost of preferred stock*)

a. *Cost of retained earnings (cost of equity)*

*Cost of equity is the required rate of return on investment of the common shareholders of the company"* (Horne, Wachowicz, 1998 : 387).

$$\text{Cost Of Retained Earnings} = \frac{\text{Expected Dividend}}{\text{Current Stock Price}} + \text{Growth} \quad (26)$$

b. *Cost of preferred stock*

*Cost of preferred stock is the required rate of return on investment of the preferred shareholders of the company"* (Horne, Wachowicz, 1998:387).

$$\text{Cost Of Preferred Stock} = \frac{\text{Annual Preferred Dividends}}{\text{Net Issuing Price}} \quad (27)$$

- iii. Menghitung struktur permodalan dari neraca (*capital structure*)  
*Capital structure* terdiri dari *debt* dan *equity*. Kedua macam modal tersebut dijumlah untuk menemukan jumlah modal keseluruhan. Selanjutnya, jumlah masing-masing jenis modal dibagi dengan total modal untuk mengetahui komposisi (*weight*) mereka masing-masing.
- iv. Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)  
*Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) atau laba operasi bersih setelah pajak merupakan penyesuaian dari laba setelah pajak. Pada perhitungan NOPAT ini diasumsikan telah dilakukan penyesuaian-penyesuaian dengan menambahkan perubahan periodik ekuivalen ekuitas pada laba (Ruky, 1997).

$$\text{NOPAT} = \text{Earnings After Tax} + \text{Interest After Tax} \quad (28)$$

- v. Menghitung tingkat pengembalian (*r*)  
 Tingkat pengembalian atau *r* (*rate of return*) merupakan tingkat pengembalian yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, yang diukur melalui produktivitas modal. Perhitungan tingkat pengembalian (*r*) menggunakan pendekatan laba bersih operasi setelah pajak (NOPAT) dibagi modal yang ditanamkan (Mike Rousana, 1997 : 21).

$$r = \frac{\text{NOPAT}}{\text{Capital}} \quad (29)$$

vi. Menentukan biaya modal rata-rata tertimbang ( $c^*$ )

Perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) atau  $C^*$  menggunakan penjumlahan hasil kali antara bobot tertimbang atas komponen hutang dan komponen modal ekuitas perusahaan dari keseluruhan struktur modal perusahaan dengan prosentase biaya hutang dan biaya modal ekuitas yang perumusannya sebagai berikut:

$$WACC = K_d \times (1-T) \times W_d + K_e \times W_e \quad (30)$$

Dimana :

$T$  = Pajak yang dikenakan pemerintah pada perusahaan.

$K_d$  = Biaya hutang

$K_e$  = Biaya modal sendiri

$W_d$  = Proporsi hutang

$W_e$  = Proporsi modal sendiri

## vii. Menghitung EVA

$$EVA = NOPAT - c^* \times \text{Capital} \quad (31)$$

$$EVA = (r - c^*) \times \text{Capital} \quad (32)$$

Dimana :

$r$  = Tingkat pengembalian

$c^*$  = Biaya rata-rata tertimbang

Capital = Total hutang dan modal saham.

## viii. Menghitung Perkembangan EVA

$$PEVA = \frac{EVA_n - EVA_{n-1}}{EVA_n} \times 100\% \quad (33)$$

Semakin besar rasio ini maka semakin tinggi perkembangan nilai perusahaannya.

b. *Earning Per Share / EPS (Z<sub>2</sub>)*

*Earning Per Share* (EPS) menunjukkan pendapatan yang diterima untuk setiap lembar saham pada suatu bank. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Pendapatan Saham}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\% \quad (34)$$

Semakin tinggi EPS suatu bank, maka semakin tinggi pula minat para pemegang saham dalam menanamkan dananya untuk peningkatan kesejahteraan para pemegang sahamnya dan tentunya akan meningkatkan nilai perusahaannya.



# **BAB V**

## **HASIL PENELITIAN**

## BAB V

### HASIL PENELITIAN

#### A. Sekilas Tentang Pasar Modal di Indonesia

##### 1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Pada tanggal 14 Desember 1912, *Amserdamse Effectenbueurs* mendirikan cabang bursa efek di Batavia. Di tingkat Asia, bursa Batavia

tersebut merupakan yang tertua ke-empat setelah Bombay, Hongkong, dan Tokyo.

Sekitar awal abad ke-19 pemerintah kolonial Belanda mulai membangun perkebunan secara besar-besaran di Indonesia. Sebagai salah satu sumber dana adalah dari para penabung yang telah dikerahkan sebaik-baiknya. Para penabung tersebut terdiri dari orang-orang Belanda dan Eropa lainnya yang penghasilannya sangat jauh lebih tinggi dari penghasilan penduduk pribumi.

Atas dasar itulah maka pemerintahan kolonial waktu itu mendirikan pasar modal. Setelah mengadakan persiapan, maka akhirnya berdiri secara resmi pasar modal di Indonesia yang terletak di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912 dan bernama *Vereniging voor de Effectenhandel* (bursa efek) dan langsung memulai perdagangan.

Pada saat awal terdapat 13 anggota bursa yang aktif (makelar) yaitu : Fa. Dunlop & Kolf; Fa. Gijsselman & Steup; Fa. Mohod & Co.; Fa. Adree Witansi & Co.; Fa. A.W. Deeleman; Fa. H. Jul Joostensz; Fa. Jeannette Walen; Fa. Wiekert & V.D. Linden; Fa. Walbrink & Co; Wiekert & V.D. Linden; Fa. Vermeys & Co; Fa. Cruyff dan Fa. Gebroeders.

Sedangkan Efek yang diperjual-belikan adalah saham dan obligasi perusahaan/perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang diterbitkan Pemerintah (propinsi dan kotapraja), sertifikat saham perusahaan-perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh kantor administrasi di negeri Belanda serta efek perusahaan Belanda lainnya.

Perkembangan pasar modal di Batavia tersebut begitu pesat sehingga menarik masyarakat kota lainnya. Untuk menampung minat tersebut, pada tanggal 11 Januari 1925 di kota Surabaya dan 1 Agustus 1925 di Semarang resmi didirikan bursa.

Anggota bursa di Surabaya waktu itu adalah : Fa. Dunlop & Koff, Fa. Gijselman & Steup, Fa. V. Van Velsen, Fa. Beaukkerk & Cop, dan N. Koster. Sedangkan anggota bursa di Semarang waktu itu adalah : Fa. Dunlop & Koff, Fa. Gijselman & Steup, Fa. Monad & Co, Fa. Companien & Co, serta Fa. P.H. Soeters & Co.

Perkembangan pasar modal waktu itu cukup menggembirakan yang terlihat dari nilai efek yang tercatat yang mencapai NIF 1,4 milyar (jika di indeks dengan harga beras yang disubsidi pada tahun 1982, nilainya adalah + Rp. 7 triliun) yang berasal dari 250 macam efek.

Pada permulaan tahun 1939 keadaan suhu politik di Eropa menghangat dengan memuncaknya kekuasaan Adolf Hitler. Melihat keadaan ini, pemerintah Hindia Belanda mengambil kebijaksanaan untuk memusatkan perdagangan Efek-nya di Batavia serta menutup bursa efek di Surabaya dan di Semarang.

Namun pada tanggal 17 Mei 1940 secara keseluruhan kegiatan perdagangan efek ditutup dan dikeluarkan peraturan yang menyatakan bahwa semua efek-efek harus disimpan dalam bank yang ditunjuk oleh Pemerintah Hindia Belanda. Penutupan ketiga bursa efek tersebut sangat mengganggu likuiditas efek, menyulitkan para pemilik efek, dan berakibat

pula pada penutupan kantor-kantor pialang serta pemutusan hubungan kerja. Selain itu juga mengakibatkan banyak perusahaan dan perseorangan enggan menanam modal di Indonesia.

Dengan demikian, dapat dikatakan, pecahnya Perang Dunia II menandai berakhirnya aktivitas pasar modal pada zaman penjajahan Belanda.

Setahun setelah pemerintahan Belanda mengakui kedaulatan RI, tepatnya pada tahun 1950, obligasi Republik Indonesia dikeluarkan oleh pemerintah. Peristiwa ini menandai mulai aktifnya kembali pasar modal Indonesia.

Didahului dengan diterbitkannya Undang-undang Darurat No. 13 tanggal 1 September 1951, yang kelak ditetapkan sebagai Undang-undang No. 15 tahun 1952 tentang Bursa, pemerintah RI membuka kembali Bursa Efek di Jakarta pada tanggal 31 Juni 1952, setelah terhenti selama 12 tahun. Adapun penyelenggaraannya diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE) yang terdiri dari 3 bank negara dan beberapa makelar Efek lainnya dengan Bank Indonesia sebagai penasihat.

Sejak itu Bursa Efek berkembang dengan pesat, meskipun Efek yang diperdagangkan adalah Efek yang dikeluarkan sebelum Perang Dunia II. Aktivitas ini semakin meningkat sejak Bank Industri Negara mengeluarkan pinjaman obligasi berturut-turut pada tahun 1954, 1955, dan 1956. Para pembeli obligasi banyak warga negara Belanda, baik



perorangan maupun badan hukum. Semua anggota diperbolehkan melakukan transaksi *abitrasi* dengan luar negeri terutama dengan Amsterdam.

Namun keadaan ini hanya berlangsung sampai pada tahun 1958, karena mulai saat itu terlihat kelesuan dan kemunduran perdagangan di Bursa. Hal ini diakibatkan politik konfrontasi yang dilancarkan pemerintah RI terhadap Belanda sehingga mengganggu hubungan ekonomi kedua negara dan mengakibatkan banyak warga negara Belanda meninggalkan Indonesia.

Perkembangan tersebut makin parah sejalan dengan memburuknya hubungan Republik Indonesia dengan Belanda mengenai sengketa Irian Jaya dan memuncaknya aksi pengambil-alihan semua perusahaan Belanda di Indonesia, sesuai dengan Undang-undang Nasionalisasi No. 86 Tahun 1958.

Kemudian disusul dengan instruksi dari Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda (BANAS) pada tahun 1960, yaitu larangan bagi Bursa Efek Indonesia untuk memperdagangkan semua Efek dari perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, termasuk semua Efek yang bernominasi mata uang Belanda, makin memperparah perdagangan Efek di Indonesia. Tingkat inflasi pada waktu itu yang cukup tinggi ketika itu, makin menggoncang dan mengurangi kepercayaan masyarakat terhadap pasar uang dan pasar modal, juga terhadap mata uang rupiah yang mencapai puncaknya pada tahun 1966.

Penurunan ini mengakibatkan nilai nominal saham dan obligasi menjadi rendah, sehingga tidak menarik lagi bagi investor. Hal ini merupakan pasang surut pasar modal Indonesia pada zaman Orde Lama

Langkah demi langkah diambil oleh pemerintah Orde Baru untuk mengembalikan kepercayaan rakyat terhadap nilai mata uang rupiah. Disamping pengalihan dana dari masyarakat melalui tabungan dan deposito, pemerintah terus mengadakan persiapan khusus untuk membentuk pasar modal.

Dengan surat keputusan direksi BI No. 4/16 Kep-Dir tanggal 26 Juli 1968, di BI dibentuk tim persiapan pasar uang dan pasar modal. Hasil penelitian tim menyatakan bahwa benih dari PM di Indonesia sebenarnya sudah ditanam pemerintah sejak tahun 1952, tetapi karena situasi politik dan masyarakat masih awam tentang pasar modal, maka pertumbuhan Bursa Efek di Indonesia sejak tahun 1958 s/d 1976 mengalami kemunduran.

Setelah tim menyelesaikan tugasnya dengan baik, maka dengan surat keputusan Kep-Menkeu No. Kep-25/MK/IV/1/72 tanggal 13 Januari 1972 tim dibubarkan, dan pada tahun 1976 dibentuk Bapepam (Badan Pembina Pasar modal) dan PT Danareksa. Bapepam bertugas membantu Menteri Keuangan yang diketuai oleh Gubernur Bank Sentral.

Dengan terbentuknya Bapepam, maka terlihat kesungguhan dan intensitas untuk membentuk kembali PU dan PM. Selain sebagai

pembantu menteri keuangan, Bapepam juga menjalankan fungsi ganda yaitu sebagai pengawas dan pengelola bursa efek.

Pada tanggal 10 Agustus 1977 berdasarkan kepres RI No. 52 tahun 1976 pasar modal diaktifkan kembali dan *go public*-nya beberapa perusahaan. Pada jaman orde baru inilah perkembangan pasar modal dapat di bagi menjadi 2, yaitu tahun 1977 s/d 1987 dan tahun 1987 s/d sekarang.

Perkembangan pasar modal selama tahun 1977 s/d 1987 mengalami kelesuan meskipun pemerintah telah memberikan fasilitas kepada perusahaan-perusahaan yang memanfaatkan dana dari bursa efek. Fasilitas-fasilitas yang telah diberikan antara lain fasilitas perpajakan untuk merangsang masyarakat agar mau terjun dan aktif di Pasar modal.

Tersendatnya perkembangan pasar modal selama periode itu disebabkan oleh beberapa masalah antara lain mengenai prosedur emisi saham dan obligasi yang terlalu ketat, adanya batasan fluktuasi harga saham dan lain sebagainya.

Untuk mengatasi masalah itu pemerintah mengeluarkan berbagai deregulasi yang berkaitan dengan perkembangan pasar modal, yaitu Paket Kebijakan Desember 1987, Paket Kebijakan Oktober 1988, dan Paket Kebijakan Desember 1988.

Pakdes 1987 merupakan penyederhanaan persyaratan proses emisi saham dan obligasi, dihapuskannya biaya yang sebelumnya dipungut oleh Bapepam, seperti biaya pendaftaran emisi efek. Selain itu

dibuka pula kesempatan bagi pemodal asing untuk membeli efek maksimal 49% dari total emisi.

Pakdes 87 juga menghapus batasan fluktuasi harga saham di bursa efek dan memperkenalkan bursa paralel. Sebagai pilihan bagi emiten yang belum memenuhi syarat untuk memasuki bursa efek.

Pakto 88 ditujukan pada sektor perbankan, namun mempunyai dampak terhadap perkembangan pasar modal. Pakto 88 berisikan tentang ketentuan 3 L (*Legal, Lending, Limit*), dan pengenaan pajak atas bunga deposito.

Pengenaan pajak ini berdampak positif terhadap perkembangan pasar modal. Sebab dengan keluarnya kebijaksanaan ini berarti pemerintah memberi perlakuan yang sama antara sektor perbankan dan sektor pasar modal.

Pakdes 88 pada dasarnya memberikan dorongan yang lebih jauh pada pasar modal dengan membuka peluang bagi swasta untuk menyelenggarakan bursa.

Karena tiga kebijaksanaan inilah pasar modal menjadi aktif untuk periode 1988 hingga sekarang.

## **2. Perkembangan Produk Pasar Modal**

Produk pasar modal selalu berkembang sesuai dengan kebutuhan dan kemampuan infrastruktur pasar. Secara tradisional, dikenal adanya dua instrumen yaitu saham dan obligasi. Dalam perkembangannya,

dengan adanya tuntutan untuk melakukan manajemen atas risiko portofolio, maka diciptakanlah produk-produk derivatif yaitu kontrak keuangan yang penilaiannya berdasarkan nilai aset induk (*underlying asset*).

Di samping digunakan untuk melakukan manajemen risiko investasi, produk derivatif juga digunakan untuk memperoleh keuntungan. Produk derivatif dapat digolongkan dalam jenis *option*, *futures*, *forwards*, *swap* dan *repurchase agreement (repo)*. Keempat jenis produk derivatif tersebut dapat bervariasi tergantung dari aset induknya yang berupa efek, tingkat suku bunga, mata uang dan kurs mata uang.

Perkembangan produk lain yang cukup signifikan adalah produk pasar modal dengan menggunakan prinsip-prinsip syariah. Produk pasar modal berbasis syariah yang telah berkembang adalah saham, obligasi, efek beragun aset (EBA) dan reksa dana. Beberapa negara di kawasan Timur Tengah, Asia, Eropa, dan Amerika telah secara intensif mengembangkan produk tersebut. Walaupun produk-produk tersebut berkembang dengan skala yang berbeda pada masing-masing negara, namun produk tersebut banyak diminati dan akan terus berkembang.

Produk lain yang berkembang di pasar modal global adalah EBA sebagai hasil sekuritisasi aset. Produk ini timbul karena adanya kebutuhan pendanaan bagi perusahaan namun terdapat keterbatasan untuk mendapatkan sumber pendanaan lain di luar perusahaan. Sekuritisasi aset sendiri adalah suatu cara untuk merestrukturisasi keuangan di mana

suatu entitas mengumpulkan arus kas masuk yang teridentifikasi di masa datang dan kemudian mentransfer kumpulan arus kas tersebut kepada investor dengan atau tanpa jaminan. Sekuritisasi aset muncul pertama kali di Amerika Serikat dengan diperkenalkannya mortgage backed securities dan kemudian berkembang dengan pesat. Dalam perkembangannya arus kas yang disekuritisasi semakin bervariasi antara lain EBA berbasis tagihan seperti kartu kredit maupun kredit mobil.

Berkembangnya kebutuhan alternatif investasi pemodal yang sesuai dengan tujuan dan tingkat penerimaan risiko masing-masing pemodal telah mendorong bertambahnya jenis produk reksa dana. Beberapa jenis produk reksa dana telah berkembang cukup lama, antara lain *index funds*, *sector funds*, *foreign funds*, dan *global/international funds*. Selanjutnya, untuk memenuhi kebutuhan pemodal terhadap alternatif investasi yang relatif tidak berfluktuasi dan berisiko rendah, maka konsep reksa dana dengan struktur khusus (*structured funds*) mulai diperkenalkan seperti *capital protected funds* dan *guaranteed funds*.

Kecenderungan lain yang berkembang berkaitan dengan produk reksa dana adalah proses transaksi secara elektronik yang dilakukan melalui *central fund hub* yang melibatkan manajer investasi, agen penjual efek reksa dana, bank kustodian dan bank penerima. *Central fund hub* ini sudah diterapkan di Amerika, Kanada, Eropa, Australia, dan Singapura, dalam rangka menciptakan standarisasi mekanisme transaksi reksa dana.

### 3. Perkembangan Institusi dan Pelaku Pasar Modal

Dalam satu dekade terakhir terdapat perkembangan infrastruktur yang cukup pesat dalam industri pasar modal global terutama pada institusi pengawas pasar modal, lembaga bursa, dan perusahaan efek. Secara garis besar institusi pengawas pasar modal mengalami perkembangan yang signifikan. Jika sebelumnya pengawasan pasar modal dilakukan oleh institusi khusus pengawas pasar modal, saat ini pengawasan dilakukan oleh suatu institusi pengawasan terpadu yang mengawasi seluruh kegiatan sektor keuangan.

Institusi pengawasan terpadu ini dibentuk dengan maksud untuk menciptakan lembaga pengawas yang terintegrasi bagi pasar modal, perbankan, dana pensiun, asuransi, serta lembaga keuangan lainnya. Hal ini dilakukan dalam rangka meningkatkan kepercayaan pasar, perlindungan konsumen, transparansi, standar praktik bisnis keuangan, dan mengurangi kejahatan di bidang keuangan. Sebagai contoh beberapa negara yang telah menerapkan bentuk pengawasan terpadu tersebut adalah *The Financial Services Agency (FSA)* di Jepang, *The Financial Services Authority (FSA)* di Inggris, *Financial Supervisory Services (FSS)* di Korea, dan *The Monetary Authority of Singapore (MAS)* di Singapura.

Di samping itu, beberapa bursa efek di dunia juga mengalami perubahan yang signifikan. Bursa-bursa tersebut membentuk aliansi dengan bursa lain untuk meningkatkan efisiensi dan likuiditasnya. Pembentukan aliansi antar bursa efek ini mengikuti perkembangan arus

ekuitas lintas batas. Faktor penentu dalam keberhasilan aliansi bursa adalah kesamaan perangkat peraturan yang menunjang di masing-masing bursa, infrastruktur teknologi, dan sistem kliring yang terintegrasi. Hasil aliansi tersebut misalnya adalah *Euronext* (aliansi antara bursa Paris, Amsterdam dan Brussel), *Newex* (aliansi antara Deutsche Börse dan bursa Vienna), *Norex* (aliansi antara bursa Kopenhagen, Stockholm, Oslo dan Irlandia), dan aliansi antara *Sydney Future Exchange* dan *New Zealand Futures and Options Exchanges*.

Kecenderungan lain yang berkembang adalah *demutualisasi* bursa efek. Tujuan dilakukannya demutualisasi bursa efek antara lain adalah memperluas kepemilikan saham bursa efek, meningkatkan alternatif sumber dana untuk pengembangan bursa, serta menghindarkan benturan kepentingan antara bursa dan anggota bursa sebagai pemegang saham. Beberapa bursa mencatatkan diri pada bursanya sendiri seperti *London Stock Exchange*, *Toronto Stock Exchange*, *Deutsche Börse*, dan *Osaka Stock Exchange*.

Dari sudut perusahaan efek, industri jasa keuangan global saat ini mengarah pada penerapan konsep *universal banking* yang menggabungkan kegiatan bank komersial, *investment bank*, dan industri keuangan lainnya. Konsep *universal banking* mempunyai pengertian dimungkinkannya bank komersial melakukan kegiatan di bidang perbankan, pasar modal, asuransi, sewa guna usaha, dan sebagainya. Konsep *universal banking* merupakan jawaban atas meningkatnya

kebutuhan masyarakat akan produk dan jasa di sektor keuangan yang bersifat menyeluruh.

Dalam penerapan konsep *universal banking* terdapat beberapa variasi. Australia, Kanada, Selandia Baru dan Inggris telah mengurangi batasan bagi bank untuk memiliki saham pada perusahaan efek. Austria, Swiss, Jerman dan Belanda telah memperkenankan bank termasuk anak perusahaannya menyediakan jasa-jasa yang berkaitan dengan pasar modal. Amerika Serikat dan Jepang sudah mulai mengurangi batasan-batasan hukum bagi bank komersial untuk mengadopsi *universal banking* dengan menerapkan konsep *investment bank* dalam kegiatan operasionalnya.

Perkembangan di atas yang ditunjang oleh semakin meningkatnya jumlah pelaku pasar modal telah meningkatkan aktivitas pasar modal secara signifikan dan membuat industri pasar modal menjadi lebih dinamis dan kompetitif.

## **B. Gambaran Umum Profil Perusahaan Sampel**

### **1. Gambaran Umum Profil Bank Central Asia**

PT Bank Central Asia Tbk ("Bank BCA atau Bank") didirikan di negara Republik Indonesia dengan Akta Notaris Raden Mas Soeprpto tanggal 10 Agustus 1955 No. 38 dengan nama "N.V. Perseroan Dagang Dan Industri Semarang *Knitting Factory*". Akta ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No. J.A.5/89/19 tanggal 10 Oktober 1955 dan

diumumkan dalam Tambahan No. 595 pada Berita Negara No. 62 tanggal 3 Agustus 1956. Nama Bank telah diubah beberapa kali, terakhir berdasarkan Akta Wargio Suhardjo, S.H., pengganti Notaris Ridwan Suselo, tanggal 21 Mei 1974 No. 144, nama Bank diubah menjadi PT Bank Central Asia.

Bank mulai beroperasi di bidang perbankan sejak tanggal 12 Oktober 1956. Sesuai dengan pasal 3 dari Anggaran Dasarnya, Bank beroperasi sebagai bank umum. Bank bergerak di bidang perbankan dan jasa keuangan lainnya sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia. Bank memperoleh izin untuk melakukan aktivitas-aktivitas tersebut berdasarkan surat keputusan Menteri Keuangan No. 42855/U.M.II tanggal 14 Maret 1957. Bank memperoleh izin untuk melakukan kegiatan usaha devisa berdasarkan Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No. 9/110/Kep/Dir/UD tanggal 28 Maret 1977. Bank berkedudukan di Jakarta dengan kantor pusat di Jalan M.H. Thamrin No. 1.

Bank menyadari bahwa dalam melaksanakan kegiatannya, selalu terdapat risiko yang melekat (*inheren*) dalam setiap kegiatan Bank, yaitu dalam bentuk risiko kredit, risiko likuiditas, risiko pasar atas nilai tukar valuta asing dan tingkat suku bunga, risiko operasional, risiko hukum, risiko reputasi, risiko strategik dan risiko kepatuhan. Untuk itu Bank telah mengimplementasikan suatu Kerangka Dasar Manajemen Risiko (*Risk Management Framework*) terpadu, yang merupakan sarana untuk penentuan strategi, organisasi, kebijakan dan pedoman, serta infrastruktur

untuk memastikan bahwa semua risiko yang dihadapi Bank dapat dikenali, diukur, dikendalikan dan dilaporkan dengan baik.

Bank memiliki Komite Manajemen Risiko untuk merekomendasikan kebijakan dan membahas permasalahan risiko yang dihadapi Bank secara keseluruhan. Selain komite tersebut, terdapat beberapa komite lain yang bertugas untuk menangani risiko-risiko secara lebih spesifik antara lain: Komite Kebijakan Perkreditan, Komite Pemutus Kredit dan Komite Aktiva serta Pasiva (*Asset and Liability Committee-ALCO*).

Proses pengelolaan aktiva dan pasiva Bank dimulai dengan pengkajian parameter ekonomi yang mempengaruhi Bank, yang umumnya terdiri dari tingkat inflasi, likuiditas pasar, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar dollar AS terhadap rupiah dan faktor makro ekonomi lainnya. Risiko likuiditas, valuta asing dan tingkat suku bunga dikaji oleh Satuan Kerja Manajemen Risiko dan dilaporkan kepada ALCO. ALCO kemudian menentukan strategi penetapan tingkat bunga simpanan dan kredit berdasarkan kondisi dan persaingan di pasar.

Organisasi perkreditan terus disempurnakan dengan berbasiskan penerapan prinsip "empat mata" (*"four eyes principle"*) dimana keputusan kredit ditentukan oleh dua pihak yaitu sisi analisa risiko kredit dan sisi pengembangan bisnis.

Penyempurnaan kebijakan perkreditan Bank terus dilakukan sejalan dengan pedoman Bank Indonesia serta sesuai dengan *"International Best Practices"*.

Bank juga telah mengembangkan sistem pemeringkat risiko debitur yang lebih dikenal dengan *Internal Credit Risk Rating System*. *Internal Credit Risk Rating* terdiri atas 10 kategori peringkat risiko dari yang paling baik, RR1, sampai dengan yang paling buruk, RR10. Pemberian peringkat kepada setiap debitur menjadi suatu masukan yang berharga karena dapat membantu pejabat yang berwenang dalam memutuskan suatu usulan perkreditan dengan lebih baik.

Bank sangat mementingkan penjagaan kecukupan likuiditas dalam memenuhi komitmennya kepada para nasabah dan pihak lainnya, baik dalam rangka pemberian kredit, pembayaran kembali simpanan nasabah, maupun untuk memenuhi kebutuhan likuiditas operasional. Fungsi pengelolaan kebutuhan likuiditas secara keseluruhan ini dilakukan oleh ALCO dan secara operasional oleh Divisi Treasuri.

Bank menjaga likuiditas dengan mempertahankan jumlah aktiva likuid yang cukup untuk membayar simpanan para nasabah, dan menjaga agar jumlah aktiva yang jatuh tempo pada setiap periode dapat menutupi jumlah kewajiban yang jatuh tempo.

Aktiva likuid Bank terutama terdiri dari penempatan pada bank lain dan lembaga keuangan lainnya, SBI, giro pada Bank Indonesia dan kas. Apabila Bank memerlukan likuiditas, dengan segera Bank dapat menarik cadangan dana dalam giro pada Bank Indonesia, menjual putus SBI atau menjual SBI dengan perjanjian pembelian kembali atau mencari pinjaman

di pasar uang antar bank di Indonesia. Cadangan utama Bank terdiri dari cadangan Giro Wajib Minimum dan kas di kantor-kantor cabang.

Bank menentukan tingkat suku bunga simpanan berdasarkan kondisi pasar dan persaingan. Tingkat suku bunga pada umumnya bervariasi tergantung pada jangka waktu dan besarnya simpanan. Tingkat suku bunga giro dan tabungan bersifat mengambang dan ditinjau secara berkala sesuai dengan kondisi pasar, sedangkan tingkat suku bunga deposito berjangka bersifat tetap, sesuai dengan jangka waktunya.

Dalam mengelola risiko nilai tukar valuta asingnya, Bank memusatkan pengelolaan posisi devisa neto pada Divisi Treasuri, yang menggabungkan laporan posisi devisa neto harian dari semua cabang. Secara umum, setiap cabang diharuskan untuk menutup risiko nilai tukar valuta asingnya pada setiap akhir hari kerja, walaupun ada batas toleransi posisi devisa neto untuk setiap cabang tergantung pada besarnya aktivitas transaksi valuta asing di cabang tersebut. Bank membuat laporan posisi devisa neto harian yang menggabungkan posisi devisa neto dalam neraca maupun rekening administratif (*off-balance sheet accounts*).

Pendapatan Bank dari perdagangan valuta asing terutama diperoleh dari transaksi yang dilakukan oleh nasabahnya. Saat ini, Bank pada umumnya tidak melakukan perdagangan untuk mencari keuntungan, meskipun memang ada kalanya Bank memiliki posisi devisa neto dalam jumlah terbatas, sesuai dengan ketentuan internal dan pandangan Bank terhadap pergerakan nilai tukar valuta asing

Bank menentukan tingkat suku bunga simpanan dengan memantau pergerakan tingkat suku bunga SBI dan mengkaji tingkat suku bunga simpanan yang ditawarkan oleh bank pesaing. Tingkat suku bunga kredit ditetapkan dengan menambahkan margin tertentu atas biaya pendanaan Bank (termasuk biaya pendanaan giro wajib minimum).

Mulai tahun 2002 bank telah menghitung kewajiban penyediaan modal minimum Bank untuk risiko operasional berdasarkan Pendekatan Indikator Dasar. Dengan demikian Bank telah siap untuk mengimplementasikan regulasi dari Bank Indonesia terkait dengan masuknya risiko operasional dalam perhitungan rasio kecukupan modal (CAR) selain untuk risiko kredit dan risiko pasar.

Beberapa tindakan yang dilakukan oleh Bank dalam meningkatkan *awareness* sehubungan dengan adanya ancaman gejolak ekonomi global dan penurunan perekonomian Indonesia yang dapat berpengaruh buruk pada perbankan adalah tetap menjaga koordinasi antara Dewan Komisaris, Direksi, Kanwil dan Cabang, mengkaji ulang strategi pelepasan kredit dan kebijakan di bidang operasional dan perkreditan untuk memantau dan mengendalikan peningkatan risiko terhadap eksposur yang dianggap mempunyai risiko diatas rata-rata serta pelepasan kredit yang dilakukan dengan lebih selektif.

Mengacu pada konsep penerapan manajemen risiko secara konsolidasi, maka penerapan kerangka kerja di perusahaan anak akan dipantau dan ditelaah secara tidak langsung oleh manajemen Bank.

Pada saat ini perusahaan anak sedang mempersiapkan diri untuk dapat menerapkan manajemen risiko yang sejalan dengan penerapan manajemen risiko di Bank. Penerapan manajemen risiko pada perusahaan anak juga dimaksudkan untuk meningkatkan daya saing, mengingat hal ini merupakan salah satu pemenuhan tingkat kepatuhan Bank terhadap standar internasional.

## **2. Gambaran Umum Profil Bank Artha Graha**

PT Bank Artha Graha Internasional, Tbk. dan Anak Perusahaan ("Bank"), semula didirikan dengan nama *PT Inter-Pacific Financial Corporation* berdasarkan Akta Nomor 12 tanggal 7 September 1973 dibuat dihadapan Bagijo, S.H., pengganti dari Eliza Pondaag, S.H., Notaris di Jakarta, dengan ruang lingkup usaha sebagai lembaga keuangan bukan bank, dan Akta tersebut telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia Nomor 6 tanggal 21 Januari 1975 Tambahan Nomor 47.

Berdasarkan persetujuan Ketua Badan Pelaksana dan Pengawas Pasar modal Nomor SI-124/SHM/MK.10/1990 tanggal 10 Juli 1990, *PT Inter-Pacific Financial Corporation* melakukan Penawaran Umum Perdana dan mencatatkan 5.000.000 lembar sahamnya dengan nilai nominal (angka penuh) Rp1.000 per lembar saham, yang merupakan 20% dari modal yang ditempatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Penawaran Umum Perdana ini telah mendapatkan pernyataan

efektif dari Badan Pengawas Pasar modal atau 'Bapepam' (sekarang Bapepam dan LK) No. 1432/PN/1990 tanggal 10 September 1990.

Bank beroperasi secara komersial pada bulan Januari 1975 dan Bank berkantor pusat di Gedung Artha Graha, Kawasan Niaga Terpadu Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman Kaveling 52-53, Jakarta Selatan, dan per tanggal 30 September 2009 memiliki 33 Kantor Cabang, 37 Kantor Cabang Pembantu, 6 Kantor Kas, dan 10 *Payment Point*, serta 52 jaringan ATM.

Bank menyadari bahwa dalam melaksanakan kegiatannya, selalu terdapat risiko melekat dalam setiap kegiatan Bank yaitu risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko hukum, risiko reputasi, risiko strategik dan risiko kepatuhan.

Untuk itu, Bank terus mengembangkan serta menyempurnakan kebijakan, sistem dan prosedur pengelolaan risiko guna mengidentifikasi, mengukur, memonitor, mengendalikan serta membatasi dampak risiko secara luas dan menyeluruh.

Sejalan dengan Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 5/8/PBI/2003 tanggal 19 Mei 2003 sebagaimana diubah melalui PBI Nomor 11/25/PBI/2009 tanggal 1 Juli 2009 dan Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 5/21/DPNP tanggal 29 September 2003 perihal Penerapan Manajemen Risiko Bagi Bank Umum, Bank telah mengembangkan kerangka pengelolaan risiko secara terpadu dengan mengalokasikan sejumlah besar daya bagi pengembangan struktur

organisasi, personil, sistem dan prasarana teknologi informasi serta penyelenggaraan pelatihan dan sosialisasi pengelolaan risiko di lingkungan Bank.

Untuk memastikan pengelolaan risiko berjalan dengan baik, Bank telah membangun infrastruktur dengan membentuk Komite Manajemen Risiko dan Satuan Kerja Manajemen Risiko yang merupakan fungsi yang independen dan terpisah dari aktivitas operasional.

Komite Manajemen Risiko (KMR) diketuai oleh Direktur Kepatuhan yang beranggotakan seluruh Direksi dan Kepala Divisi yang terkait pengelolaan risiko. KMR melakukan kajian paparan risiko dan mengawasi pengembangan serta penerapan kebijakan pengelolaan risiko yang diterapkan.

Dalam mengelola risiko, Komite Manajemen Risiko dan Satuan Kerja Manajemen Risiko bermitra dengan Satuan Kerja Audit Intern (SKAI), Satuan Kerja Kepatuhan dan Unit Kerja Kontrol dalam hal memastikan terpenuhinya kepatuhan Bank terhadap seluruh kebijakan dan prosedur pengelolaan risiko yang diterapkan. Selain itu, Bank juga telah membentuk Komite Pemantau Risiko yang bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memantau dan mengawasi kualitas pelaksanaan manajemen risiko dalam rangka pencapaian tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*).

Bank terus melakukan pengembangan penerapan manajemen risiko untuk memenuhi ketentuan Bank Indonesia dan Basel II. Bank telah

menyusun Profil Risiko usaha secara triwulanan dan telah disampaikan ke Bank Indonesia sesuai dengan tenggat waktu yang ditetapkan.

Risiko kredit secara garis besar didefinisikan sebagai Risiko akibat kegagalan debitur dan/atau pihak lain dalam memenuhi kewajiban kepada Bank. *Credit Risk Management* bersama unit kerja lainnya bertanggung jawab terhadap mitigasi risiko kredit. Selama semester pertama tahun 2009, *Credit Risk Management* melakukan berbagai aktivitas mencakup implementasi dan penyempurnaan *Credit Risk Management System*, sosialisasi dan pelatihan serta penerapan aplikasi *Credit Risk Rating (CRR)* ke seluruh cabang secara *on-line* dan pengembangan modul profil risiko.

Risiko pasar merupakan risiko pada posisi neraca dan rekening administratif termasuk transaksi derivatif, akibat perubahan secara keseluruhan dari kondisi pasar, termasuk risiko perubahan harga option. Variabel ini mencakup suku bunga dan nilai tukar termasuk deviasi dari kedua jenis risiko pasar tersebut. Risiko pasar antara lain terdapat pada aktivitas *treasury* serta investasi, kegiatan pembiayaan dan pendanaan serta kegiatan pembiayaan perdagangan.

Risiko likuiditas merupakan risiko akibat ketidakmampuan Bank untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo dari sumber pendanaan arus kas dan/atau dari aset likuid yang berkualitas tinggi yang dapat diagunkan, tanpa mengganggu aktivitas dan kondisi keuangan Bank. Ruang lingkup risiko likuiditas meliputi portofolio *on balance sheet* dan *off*

*balance sheet*. Pemantauan risiko likuiditas dilakukan melalui rapat *Assets Liabilities Committee* (ALCO), pemantauan likuiditas harian, dan pengukuran profil risiko secara reguler dengan menggunakan parameter-parameter likuiditas termasuk *stress testing*.

Risiko operasional merupakan Risiko akibat ketidakcukupan dan/atau tidak berfungsinya proses internal, kesalahan manusia, kegagalan sistem, dan/atau adanya kejadian-kejadian eksternal yang mempengaruhi operasional Bank, termasuk didalamnya pengelolaan empat risiko lainnya, yaitu risiko hukum, risiko reputasi, risiko strategik dan risiko kepatuhan.

Pengelolaan risiko operasional dilakukan secara terpadu, melibatkan seluruh komponen organisasi maupun personil terkait di risk taking unit. Bank senantiasa melakukan pengelolaan risiko operasional secara *enterprise-wide*, mencakup keseluruhan aktivitas operasional mulai dari tahap perencanaan strategis di area bisnis maupun di luar kegiatan bisnis.

### **3. Gambaran Umum Profil Bank Niaga**

PT Bank CIMB Niaga Tbk ("Bank CIMB Niaga") (dahulu PT Bank Niaga Tbk) didirikan menurut hukum yang berlaku di Indonesia, berdasarkan Akta Pendirian Perusahaan No. 90 yang dibuat dihadapan Raden Meester Soewandi, Notaris di Jakarta tanggal 26 September 1955 dan diubah dengan akta dari notaris yang sama No. 9 tanggal 4 Nopember 1955. Akta-akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman

Republik Indonesia (sekarang Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia) dengan surat keputusan No. J.A.5/110/15 tanggal 1 Desember 1955 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 71 tanggal 4 September 1956, Tambahan Berita Negara No. 729/1956.

Pada tanggal 28 Mei 2008, Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Bank menyetujui perubahan nama menjadi PT Bank CIMB Niaga Tbk. Perubahan nama tersebut telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui surat No. AHU-32968.AH.01.02 tahun 2008 tanggal 13 Juni 2008 dan surat keputusan Gubernur Bank Indonesia No. 10/56/KEP.GBI/2008 tanggal 22 Juli 2008.

Bank CIMB Niaga memperoleh izin usaha sebagai bank umum, bank devisa dan bank yang melakukan kegiatan berdasarkan prinsip Syariah masing-masing berdasarkan surat keputusan Menteri Keuangan No. 249544/U.M.II tanggal 11 Nopember 1955, surat keputusan Direksi Bank Indonesia No. 7/116/Kep/Dir/UD tanggal 22 Nopember 1974 dan surat keputusan Gubernur Bank Indonesia No. 6/71/KEP.GBI/2004 tanggal 16 September 2004. Kantor Pusat Bank CIMB Niaga berlokasi di Jl. Jend. Sudirman Kav. 58, Jakarta.

Pada tanggal 11 - 19 Oktober 1989, Bank CIMB Niaga melakukan Penawaran Umum Perdana atas 5.000.000 lembar saham biasa dengan nilai nominal per lembar saham Rp 1.000 (nilai penuh) dan harga penawaran sebesar Rp 12.500 (nilai penuh) per lembar saham. Pada

tanggal 29 Nopember 1989, saham Bank CIMB Niaga tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

Kebijakan perkreditan Bank CIMB Niaga digunakan sebagai pedoman utama dalam pemberian kredit. Pemahaman dan kedisiplinan penerapan atas kebijakan tersebut juga menjadi faktor utama bagi seluruh jajaran pejabat Bank CIMB Niaga yang terkait dengan perkreditan, termasuk Komisaris dan Direksi dalam melakukan aktivitas perkreditan.

Bank CIMB Niaga telah memiliki pedoman tertulis mengenai kebijakan dan proses kredit yang mencakup seluruh aspek pemberian kredit yang dilakukan, dimana pedoman tersebut disesuaikan dengan peraturan yang berlaku antara lain Peraturan Bank Indonesia (PBI). Selain itu, Bank CIMB Niaga juga memiliki berbagai kebijakan spesifik, seperti kebijakan kredit terhadap pihak terkait, kebijakan kredit kepada debitur besar, dan pendelegasian wewenang pemberian kredit.

Untuk mengendalikan risiko kredit, Bank CIMB Niaga juga menetapkan dan memantau limit-limit antara lain: batas maksimum pemberian kredit, portfolio kredit, segmentasi bisnis (kategori debitur), jenis mata uang dan sektor ekonomi.

Selain itu, Bank CIMB Niaga telah menetapkan limit-limit untuk memantau kualitas kredit atas portofolio kredit konsumen, termasuk di dalamnya semua jenis kredit yang diberikan kepada individu, baik berupa pinjaman dengan jaminan atau tanpa jaminan, dalam jangka waktu

tertentu/cicilan atau berulang, dan pinjaman yang diberikan secara langsung atau tidak langsung kepada debitur.

Maksimum Posisi Devisa Neto yang harus dijaga oleh bank-bank di Indonesia adalah sebesar 20% dari modal. Sehubungan dengan hal ini, Bank CIMB Niaga memiliki kebijakan internal untuk mengelola Posisi Devisa Neto-nya. Selain menggunakan pendekatan nominal (Posisi Devisa Neto), pengukuran terhadap eksposur terhadap risiko mata uang dilakukan juga dengan menggunakan metode pengukuran risiko pasar yang lebih *risk sensitive* yaitu menggunakan "*Value at Risk*" (VaR).

Sebagai bagian dari *Market Risk Management Process*, secara harian limit risiko pasar dipantau dan dilaporkan kepada manajemen. Kebijakan likuiditas Bank CIMB Niaga didasarkan untuk memastikan bahwa setiap kebutuhan dana di saat ini, maupun di masa datang baik untuk kondisi normal maupun kondisi stres dapat dipenuhi. Dan melaksanakan pengendalian risiko likuiditas yang dilakukan dengan beberapa pendekatan, yaitu : *liquidity gap analysis*, *liquidity stress test analysis* dan *liquidity ratios analysis*. Dimana untuk mengendalikan risiko likuiditas tersebut juga ditetapkan beberapa *trigger* dan parameter. Untuk menghadapi kondisi stres juga ditetapkan *contingency funding plan* untuk penanganan kondisi tersebut. Jumlah aktiva lancar yang memadai dipertahankan untuk menjamin kebutuhan likuiditas yang terkendali setiap waktu.

Risiko tingkat bunga terjadi dari bermacam-macam layanan perbankan kepada nasabah termasuk deposito dan kredit yang diberikan, fasilitas giro, komitmen dan kontinjensi, dan item-item lain yang mengandung suku bunga.

ALCO Bank CIMB Niaga yang beranggotakan Direksi dan beberapa anggota manajemen senior, bertanggung jawab dalam menetapkan kebijakan dan strategi pengelolaan risiko tingkat bunga serta mengawasi penerapan dan pelaksanaannya. Tujuan utama ALCO adalah mengoptimalkan hasil usaha Bank CIMB Niaga dengan tetap memperhatikan batasan-batasan risiko yang ditetapkan.

Selain itu, risiko tingkat bunga dapat pula terjadi dari portofolio perdagangan efek-efek. *Market Risk Committee* (MRC) secara berkala mengkaji ulang tingkat risiko pada portofolio efek-efek dan menetapkan kebijakan, batasan-batasan perdagangan yang dapat diterima serta strategi manajemen risiko tingkat bunga pada *trading book* berdasarkan prinsip kehati-hatian.

Pengelolaan risiko operasional juga dilakukan dengan memperkuat aspek keamanan dan kehandalan operasi teknologi informasi sehingga kesalahan manusia, *fraud*, kesalahan proses dan potensi kegagalan sistem yang menyebabkan terganggunya kelangsungan bisnis dapat ditekan dan diantisipasi lebih dini.

Bank CIMB Niaga telah mengembangkan dan menerapkan beberapa sistem dan perangkat *Operational Risk Management* (ORM).

Pengembangan yang dilakukan mulai dari yang bersifat pencegahan, kecukupan terhadap kontrol sesuai dengan kondisi yang dihadapi, hingga yang sifatnya *forward looking* dalam melihat kemungkinan kejadian di masa depan. Dengan adanya pendekatan ini diharapkan Bank CIMB Niaga lebih komprehensif dalam *me-manage* risiko di bidang operasional. Salah satu sistem tersebut adalah melalui proses pelaporan bulanan, dimana berbagai unit kerja dan kantor cabang wajib melaporkan kerugian yang timbul akibat risiko operasional. Informasi ini dikonsolidasikan ke dalam satu *loss event database*, kemudian dianalisa untuk mendapatkan suatu indikasi atau gambaran yang dipakai untuk mengantisipasi pengulangan terjadinya kerugian yang sama pada masa datang. Bank CIMB Niaga saat ini melakukan peningkatan terhadap perangkat yang digunakan untuk mengukur dan mengelola risiko operasional melalui *Key Risk Indicator (KRI)* dan *Risk and Control Self Assessment (RCSA)* serta *Business Continuity Management (BCM)* yang menyeluruh.

#### **4. Gambaran Umum Profil Bank Tabungan Negara**

PT. Bank Tabungan Negara Tbk. (Bank) didirikan pada tahun 1968 berdasarkan akta No. 20 tanggal 28 September 1968. Akta pendirian ini telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. Y.A.5/35/8 tanggal 3 Pebruari 1975 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 19 tanggal 5 Maret 1976, Tambahan No. 162.

Kantor pusat Bank di Jalan H. Samanhudi No. 37, Jakarta Pusat. Bank mempunyai 4 kantor cabang, 5 kantor cabang pembantu dan 5 kantor kas. Jumlah karyawan Bank 338 karyawan.

Pada tanggal 12 April 2002, Bank memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar modal (Bapepam) dengan suratnya No. S-75/PM/2002 untuk melakukan penawaran umum atas 60.000.000 saham biasa atas nama kepada masyarakat. Nilai nominal per saham Rp 200 dengan harga penawaran Rp 250. Pada tanggal 1 Mei 2002 saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta.

Dalam tahun 2008, Bank terus melakukan pengembangan pengelolaan risiko baik pedoman, kebijakan dan infrastrukturnya yang meliputi beberapa aspek antara lain adalah Peningkatan kesadaran dan kompetensi sumber daya manusia, Peran dari Satuan Kerja Manajemen Risiko, dan Penyempurnaan alat bantu dan infrastruktur dalam pengelolaan risiko dalam mengantisipasi penerapan Basel 2.

Risiko kredit timbul dari kemungkinan kegagalan *counterparty* dalam memenuhi kewajibannya kepada Bank. Kebijakan perkreditan Bank dirumuskan sejalan dengan fungsi Bank sebagai lembaga intermediasi. Penerapan manajemen risiko kredit meliputi semua aspek proses pemberian kredit antara lain: Implementasi prinsip "*four eyes*" dalam mengelola risiko kredit, dimana persetujuan kredit melibatkan masing-masing unit yang mewakili unit bisnis dan unit pengendalian risiko sesuai dengan limit yang ditetapkan. Melakukan uji coba model *credit scoring* dan

pengembangannya untuk model *internal rating*. Diversifikasi portofolio kredit. Pengalokasian provisi yang memadai untuk menutup potensi kerugian. Penetapan kebijakan dan prosedur kredit yang menyeluruh. Mengembangkan analisa portofolio kredit dan mengembangkan database. Penyesuaian parameter pengukur risiko kredit berdasarkan perkembangan pasar dan peraturan Bank Indonesia dengan menggunakan Sistem Informasi Debitur sebagai sarana informasi kondisi debitur.

Pengelolaan risiko likuiditas meliputi pemeliharaan likuiditas pada tingkat yang cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajiban yang jatuh tempo disuatu waktu. Penerapan manajemen risiko likuiditas antara lain : pengkajian pengukuran posisi Giro Wajib Minimum (GWM), *Asset/Liability Maturity Profile*, *Loan to Deposit Ratio* (LDR) dan *Secondary Reserve*. pengukuran risiko dengan menggunakan beberapa alat analisa seperti *Asset/Liability Maturity Gap* dan *Sensitivity Analysis*.

Risiko pasar adalah kemungkinan timbulnya kerugian yang diakibatkan oleh gejolak pasar, seperti perubahan tingkat suku bunga dan nilai tukar. Penerapan manajemen risiko pasar antara lain: *Monitoring* secara berkala terhadap batasan-batasan yang meliputi transaksi valuta asing, transaksi pasar uang dan pasar modal, posisi devisa netto, selisih aset dan pasiva, dan modal cadangan. Menyusun sistem pengelolaan dan pengendalian risiko secara terintegrasi untuk mengendalikan risiko kurs, risiko suku bunga, dan risiko likuiditas, antara lain melalui penetapan nilai maksimum "*Value at Risk*" (VaR) sebagai limit dari risiko pasar dan

kegiatan trading. Pemantauan risiko pasar oleh Satuan Kerja Manajemen Risiko untuk meningkatkan independensi.

Untuk memperkecil dampak dari risiko pasar, Bank menerapkan kebijakan pengamanan menyeluruh yang didukung oleh mekanisme pengawasan ketat untuk memastikan bahwa seluruh kegiatan tidak keluar dari ketentuan yang telah ditetapkan.

Risiko pasar yang paling utama bagi Bank adalah risiko tingkat suku bunga dan risiko nilai tukar mata uang asing, dimana bank sampai saat ini masih belum memperhitungkan risiko ini, namun bank tetap melakukan perhitungan risiko pasar ini khususnya untuk aktivitas fungsional *treasury* dan investasi saja.

##### **5. Gambaran Umum Profil Bank Bukopin**

PT Bank Bukopin Tbk. ("Bank") didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 10 Juli 1970 dengan nama Bank Umum Koperasi Indonesia (disingkat Bukopin) yang disahkan sebagai badan hukum berdasarkan Surat Keputusan Direktorat Jenderal Koperasi No. 13/Dirjen/Kop/70 dan didaftarkan dalam Daftar Umum Direktorat Jenderal Koperasi No. 8251 pada tanggal yang sama. Bank mulai melakukan usaha komersial sebagai bank umum koperasi di Indonesia sejak tanggal 16 Maret 1971 dengan izin Menteri Keuangan dalam Surat Keputusan No. Kep-078/DDK/III/3/1971 tanggal 16 Maret 1971.

Menurut anggaran dasar, usaha Bank mencakup segala kegiatan bank umum sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang Perbankan

dengan tujuan utama memperhatikan dan melayani kepentingan gerakan koperasi di Indonesia sesuai dengan Undang-undang Perkoperasian yang berlaku. Dalam perkembangannya, Bank telah melakukan penggabungan usaha dengan beberapa bank umum koperasi. Perubahan nama Bank Umum Koperasi Indonesia (Bukopin) menjadi Bank Bukopin disahkan dalam Rapat Anggota Bank Umum Koperasi Indonesia yang dituangkan dalam surat No. 03/RA/XII/89 tanggal 2 Januari 1990.

Anggaran Dasar Bank telah mengalami perubahan dari waktu ke waktu perubahan terakhir dinyatakan dengan akta notaris No. 19 tanggal 16 September 2008 dari Notaris Lindasari Bachroem, S.H. tentang perubahan modal ditempatkan dan disetor penuh yang terdiri dari 21.337.978 saham kelas A dengan total nilai sebesar Rp. 213.379.780.000 (nilai penuh) dan 5.692.521.050 saham kelas B dengan total nilai Rp. 569.252.105.000 (nilai penuh). Perubahan ini telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dengan Surat Keputusan No. AHU-AH.01.10-25437 tanggal 18 Desember 2008. Kantor pusat Bank beralamat di Jalan M.T. Haryono Kav. 50-51, Jakarta 12770, Indonesia.

Sebagai salah satu wujud pelaksanaan *Good Corporate Governance* dan pengawasan aktif Komisaris dan Direksi dalam pengendalian risiko, Bank membentuk beberapa Komite untuk menunjang proses pengendalian risiko. Beberapa Komite yang telah dibentuk antara lain: Komite Manajemen Risiko dan *Assets and Liabilities Committee* yang

merupakan komite untuk tingkat Dewan Direksi. Komite-komite tersebut didukung oleh Komite *Support* Manajemen Risiko, Komite Produk dan Aktivitas Baru, serta *Asset and Liability Committee (ALCO) Support*.

Bank memiliki pedoman perkreditan yang mengatur kebijakan dan prosedur dalam pemberian kredit kepada nasabah koperasi, mikro, kecil dan menengah, komersial dan konsumen. Pedoman perkreditan tersebut dikaji dan disempurnakan secara berkala, baik atas kebijakan umum maupun pedoman tiap bisnis, dengan tetap didasarkan pada prinsip pengelolaan risiko yang independen, agar sesuai dengan peraturan BI dan peraturan eksternal lainnya serta kebijakan manajemen risiko yang terkait dengan pemberian kredit.

Risiko yang terkait dengan pembiayaan kepada nasabah atau proyek yang akan dibiayai, dievaluasi dengan mempertimbangkan berbagai faktor, antara lain: Kondisi keuangan historis maupun proyeksi, termasuk laba rugi, arus kas dan neraca keuangan nasabah; Riwayat hubungan kredit pada bank lain berdasarkan checking pada Bank Indonesia; Kualitas, kinerja, dan pengalaman dari manajemen nasabah; Sektor industri nasabah; Posisi nasabah dalam persaingan di industri sejenis; dan Kondisi ekonomi secara umum.

Proses persetujuan kredit dilakukan berdasarkan prinsip bahwa setiap kredit harus diproses melalui Komite Kredit. Komposisi dan jumlah anggota komite kredit akan berbeda sesuai dengan jumlah dan fasilitas kredit yang diajukan.

Dalam pelaksanaan pengelolaan risiko kredit, Bank telah menjalankan proses identifikasi, pengukuran, pemantauan dan pengendalian risiko yang mencakup profil risiko kredit di cabang maupun kantor pusat. Pengelolaan seluruh aktivitas ini telah terintegrasi dalam suatu sistem dan proses manajemen risiko yang komprehensif, yang dikembangkan sesuai dengan persyaratan Bank Indonesia dan standar internasional seperti Basel II dengan bekerjasama dengan konsultan.

Sistem manajemen risiko tersebut telah diimplementasikan pada berbagai aspek pengelolaan risiko kredit. Sistem yang telah diimplementasikan antara lain model *Internal Credit Risk Rating (ICRR)* untuk usaha kecil, menengah, serta usaha komersial dan model scoring risiko kredit untuk usaha mikro dan konsumen. Bank secara berkelanjutan melakukan upaya yang diperlukan untuk menyempurnakan model tersebut.

Pengelolaan risiko pasar dijalankan berdasarkan kebijakan dan prosedur yang berkaitan dengan produk, jasa, dan aktivitas treasury dan bisnis yang terekspos risiko tersebut. Pengendalian risiko nilai tukar mata uang asing dan risiko suku bunga Bank pada *trading book* antara lain dilakukan melalui analisis risiko dan limit untuk aktivitas *trading* yang seperti transaksi *money market*, *foreign exchange* dan *fixed income securities* (surat-surat berharga). Selain itu, dilakukan proses *mark to market* untuk posisi *trading book*, *monitoring* posisi devisa neto dan *Value at Risk (VaR)* atas posisi tersebut.

Pengelolaan risiko suku bunga juga dilakukan pada eksposur *banking book*, antara lain dengan memperhatikan posisi gap aktiva dan kewajiban Bank yang sensitif terhadap pergerakan suku bunga dan kecenderungan pergerakan suku bunga acuan *BI rate* serta suku bunga pasar yang dapat mempengaruhi stabilitas tingkat profitabilitas Bank. Pengukuran risiko dilakukan dengan menggunakan *Interest Rate Risk Model* dengan metodologi *repricing profile gap*. Penilaian risiko nilai tukar mata uang asing dilakukan dengan memperhatikan Posisi Devisa Neto (PDN) dan volatilitas mata uang asing yang dikelola Bank. Pengendalian risiko dilakukan melalui *monitoring* mutasi transaksi valuta asing di seluruh kantor cabang dan unit bisnis.

Untuk memastikan kemampuan Bank dalam memenuhi kewajibannya kepada nasabah/*counterparty*, Bank menerapkan kebijakan pengelolaan likuiditas melalui alokasi penempatan pada Cadangan Primer (*Primary Reserve*), Cadangan Sekunder (*Secondary Reserve*) dan Cadangan Tersier (*Tertiary Reserve*) berdasarkan kriteria dan limit tertentu. Selain itu, Bank telah memiliki kebijakan *Contingency Funding Plan*, yang berisi langkah yang harus dilakukan oleh Bank dalam mengantisipasi dan menghadapi kondisi kesulitan likuiditas. Bank melakukan pengukuran risiko likuiditas menggunakan *Liquidity Risk Model* dengan metodologi *maturity profile gap*. Pengelolaan kondisi likuiditas harian dilakukan oleh *Unit Treasury* dan perubahan eksternal serta makro ekonomi yang terjadi dengan segera diinformasikan dan diambil strategi

serta kebijakan internal antara lain melalui mekanisme *Asset and Liability Committee* (ALCO).

#### **6. Gambaran Umum Profil Bank Internasional Indonesia**

PT Bank Internasional Indonesia Tbk ("Bank") adalah perusahaan terbatas yang didirikan di Republik Indonesia pada tahun 1959, berdasarkan akta No. 53 tanggal 15 Mei 1959 dari notaris pengganti Soeleman Ardjasasmita, S.H. dan telah diubah dengan akta No. 9 tanggal 4 Agustus 1959 dan No. 21 tanggal 6 Oktober 1959 dari notaris Eliza Pondaag, S.H. di Jakarta. Akta pendirian ini telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusannya No. J.A.5/112/18 tanggal 2 November 1959 dan telah didaftarkan ke Kantor Pengadilan Negeri Jakarta dengan No. 2116 tanggal 5 November 1959.

Bank menjalankan kegiatan usaha di bidang perbankan sesuai dengan undang-undang dan peraturan yang berlaku dan melakukan kegiatan perbankan lainnya berdasarkan prinsip Syariah.

Kantor pusat Bank beralamat di Jalan M.H. Thamrin, No. 51, Jakarta Pusat. Bank memiliki 1 kantor pusat, 64 kantor cabang dan 186 kantor cabang pembantu, dan 5 kantor cabang Syariah: 1 kantor pusat, 61 kantor cabang dan 176 kantor cabang pembantu, dan 2 kantor cabang Syariah). Jumlah karyawan Bank adalah 7.265 karyawan.

Manajemen risiko dan pengawasan risiko pada Bank dimulai dari *Risk Oversight Committee* (ROC) pada tingkat Dewan Komisaris, yang

menyetujui dan mengevaluasi kebijakan manajemen risiko, melakukan *review* atas aktivitas-aktivitas manajemen risiko dan kepatuhannya terhadap prinsip dan kebijakan manajemen risiko, dan mendelegasikan wewenang manajemen dan pengawasan risiko harian kepada Dewan Direksi serta *Risk Management Committee* (RMC), *Operational Risk Management Committee* (ORMC), dan *Asset & Liability Committee* (ALCO), yang merupakan komite pada tingkat dewan direksi.

Bank telah mengimplementasikan *credit risk management* yang mencakup penetapan prosedur dan kebijakan kredit, pengaturan limit dan mengevaluasinya secara berkala, penggunaan *Credit Risk Rating* untuk kredit UKM/komersial/korporasi, mengevaluasi kebijakan dan prosedur kredit untuk memastikan bahwa seluruh risiko yang mungkin timbul dari kegiatan pemberian kredit telah tercakup, serta menerapkan prinsip "*Four Eyes Principle*" secara konsisten.

Bank telah melaksanakan pengelolaan portofolio kredit secara konsisten dan berkelanjutan serta melaporkannya kepada manajemen senior dan Dewan Komisaris secara berkala (dalam bulanan). Pengelolaan risiko pasar di trading book dilakukan dengan beberapa analisa risiko dan limit.

Untuk mengelola risiko pasar pada *portfolio trading book*, tiga pengukuran dari nilai risiko telah diperkirakan dan dimonitor setiap harinya yakni *sensitivity* dari posisi atau portofolio terhadap perubahan faktor risiko pasar yang mempengaruhinya; maksimal perubahan dari faktor risiko

pasar dalam horison waktu tertentu dengan tingkat keyakinan tertentu; atau dengan kata lain, besaran perubahan faktor risiko pasar yang tidak akan melewati horison waktu tertentu dalam tingkat keyakinan tertentu (seperti 95% dari waktu); pengukuran yang dimaksud ini adalah *volatility*; Kemungkinan terjadinya dampak terhadap pendapatan di dalam waktu tertentu karena adanya perubahan risiko pasar yang telah diperkirakan, secara keseluruhan dikenal sebagai *value at risk*.

Sementara itu untuk mengelola risiko pasar di *banking book*, difokuskan pada pengelolaan risiko suku bunga, dimana pada saat ini telah dilakukan pengukuran dengan menggunakan analisa *Repricing Gap*, dalam analisa ini aktiva yang akan di-*reprice* dalam suatu periode tertentu akan dikurangi dengan pasiva yang akan di-*reprice* dalam periode yang sama untuk menghasilkan *net repricing gap* untuk periode waktu tersebut.

Beberapa langkah telah diambil dalam mengelola risiko ini, di sisi aktiva, kebijakan untuk pembelian instrumen-instrumen keuangan untuk posisi *trading book* telah ditetapkan, yang juga meliputi kriteria-kriteria atau jenis-jenis aktiva yang bisa dibeli, baik untuk trading maupun untuk investasi.

Sementara itu di sisi kewajiban analisa jenis-jenis kewajiban dan jangka waktunya selalu dilakukan secara konsisten agar likuiditas bisa terjaga sepanjang waktu. Bank juga mempunyai kemungkinan untuk mengalami kesulitan likuiditas yang dipicu oleh menurunnya *credit rating bank* sehingga mengakibatkan terjadi penarikan-penarikan dana yang

mendadak, atau terjadinya suatu kondisi dimana *counterparty* tidak mau melakukan transaksi atau meminjamkan dana ke Bank. Atas kemungkinan-kemungkinan tersebut maka pengelolaan risiko harus disentralisasi, dimana yang terlibat bukan hanya dari perspektif risiko pasar tetapi juga komponen-komponen lainnya, seperti dari risiko kredit dan operasional.

Selanjutnya produk/transaksi/aktifitas baru yang mengakibatkan adanya penambahan aktiva dan kewajiban, selalu melalui proses *review* dan persetujuan yang seksama sebelum produk/transaksi/aktifitas baru tersebut dijalankan. Di samping itu pengukuran rasio-rasio likuiditas, analisa gap, *stress-testing* telah dilaksanakan secara konsisten, kebijakan *liquidity contingency plan* telah ditetapkan serta limit-limit telah ditentukan yang semuanya bertujuan untuk mengontrol risiko likuiditas.

## **7. Gambaran Umum Profil Bank Kesawan**

PT Bank Kesawan Tbk ("Bank") didirikan pada tanggal 1 April 1913 dengan nama N.V. Chungwha Shangyeh Maatschappij (The Chinese Trading Company Limited) berdasarkan Akta No.53 di hadapan Notaris Leonard Hendrik-Willem Van Sandick tanggal 28 April 1913 dan diumumkan dalam Extra Bijvoegsel der Javasche Courant No. 78 tanggal 30 September 1913. Berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan No. 191547/U.M.II tanggal 28 Oktober 1958, Bank memulai kegiatan operasionalnya sebagai Bank Umum. Nama Bank diubah menjadi PT Bank Kesawan berdasarkan Akta Perubahan Anggaran Dasar No.60

di hadapan Notaris Ong Kiem Lian tanggal 10 Maret 1965 dan memperoleh persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. J.A.5/68/15 tanggal 3 Juli 1965 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 95 tanggal 26 Nopember 1965, Tambahan No.395.

Perubahan status bank dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka berdasarkan akta Pernyataan Keputusan Rapat No.22 tanggal 25 Juli 2001 di hadapan Notaris Fathiah Helmi, SH, dan telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia tanggal 27 Desember 2001.

Bank memperoleh persetujuan perubahan status Perseroan dari Perseroan Tertutup menjadi Perseroan Terbuka berdasarkan Surat Keputusan Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. C-20973.HT.01.04.TH 2001 tanggal 27 Desember 2001.

Kantor Pusat Bank berlokasi di Jalan Hayam Wuruk No. 33, Jakarta Pusat. Pada tanggal 30 September 2006, Bank mempunyai 1 Kantor Pusat Non Operasional, 11 kantor cabang dan 21 kantor cabang pembantu di seluruh Indonesia.

Pada tanggal 31 Oktober 2002, Bank memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar modal (BAPEPAM) berdasarkan Surat Keputusannya No. S-2369/PM/2002 untuk melakukan penawaran umum atas 78.800.000 lembar saham dengan nilai nominal dan harga penawaran sebesar Rp 250 per saham. Saham Bank tersebut

telah diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 21 November 2002.

PT Bank Kesawan Tbk telah mengimplementasikan prosedur manajemen risiko sesuai dengan peraturan Bank Indonesia tentang penerapan manajemen risiko bagi bank umum No.5/8/PBI/2003 dan surat edaran BI no.5/21/DPNP tentang penerapan manajemen risiko bagi bank umum. Menurut surat edaran tersebut penerapan manajemen risiko harus dilakukan tidak hanya pada risiko kredit, risiko pasar, maupun risiko operasional, namun juga untuk risiko likuiditas, risiko hukum, risiko reputasi, risiko strategis, dan risiko kepatuhan.

PT. Bank Kesawan Tbk telah membentuk struktur organisasi manajemen risiko yang terpusat dan independen yang memiliki fungsi mengidentifikasi, mengukur, memonitor dan mengelola risiko-risiko dasar dan menetapkan pedoman serta kebijakan risiko.

PT Bank Kesawan Tbk memiliki kebijakan dan pedoman tertulis mengenai pemberian kredit, yang akan menjadi petunjuk pengelolaan kredit secara lengkap, sehingga bank dapat mengelola risiko kredit dengan baik

#### **8. Gambaran Umum Profil Bank Mandiri**

PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. (selanjutnya disebut "Bank Mandiri" atau "Bank") didirikan di Negara Republik Indonesia pada tanggal 2 Oktober 1998 berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 75 Tahun 1998 tanggal 1 Oktober 1998 dan berdasarkan Akta No. 10 yang dibuat oleh

Notaris Sutjipto, S.H., tanggal 2 Oktober 1998. Akta pendirian telah disahkan oleh Menteri Kehakiman berdasarkan Surat Keputusan No. C2-16561.HT.01.01.TH.98 tanggal 2 Oktober 1998, serta diumumkan pada Tambahan No. 6859 dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 97 tanggal 4 Desember 1998. Bank Mandiri didirikan melalui penggabungan usaha PT Bank Bumi Daya (Persero) ("BBD"), PT Bank Dagang Negara (Persero) ("BDN"), PT Bank Ekspor Impor Indonesia (Persero) ("Bank Exim") dan PT Bank Pembangunan Indonesia (Persero) ("Bapindo") (selanjutnya secara bersama - sama disebut "Bank Peserta Penggabungan").

Berdasarkan Pasal 3 Anggaran Dasar Bank Mandiri, ruang lingkup kegiatan Bank Mandiri adalah melakukan usaha di bidang perbankan sesuai dengan ketentuan dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Bank Mandiri mulai beroperasi pada tanggal 1 Agustus 1999.

Bank Mandiri telah menyampaikan pernyataan pendaftaran sehubungan dengan Penawaran Umum Perdana Saham (*Initial Public Offering*) kepada Badan Pengawas Pasar modal ("Bapepam") pada tanggal 2 Juni 2003 dan telah dinyatakan efektif berdasarkan Surat Ketua Bapepam No. S-1551/PM/2003 tanggal 27 Juni 2003.

Pada tanggal 14 Juli 2003, Bank Mandiri melakukan IPO kepada masyarakat atas 4.000.000.000 lembar saham, dengan nilai nominal Rp500 (nilai penuh) per lembar saham yang dijual dengan harga Rp. 675 (nilai penuh) per lembar saham. Penawaran umum kepada masyarakat

atas 4.000.000.000 lembar saham tersebut merupakan divestasi atas 20% saham Bank Mandiri milik Pemerintah Negara Republik Indonesia

Kantor pusat Bank Mandiri berkedudukan di Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 36 - 38 Jakarta Selatan, Indonesia. Jumlah karyawan Bank Mandiri adalah 22.483 orang.

Bank Mandiri menerapkan manajemen risiko yang independen dan sesuai dengan standar yang merujuk pada ketentuan Bank Indonesia serta *best practices* yang diterapkan di perbankan internasional. Bank Mandiri menggunakan konsep *Enterprise Risk Management (ERM)* sebagai salah satu strategi manajemen risiko yang komprehensif dan terintegrasi, yang disesuaikan dengan kebutuhan bisnis dan operasional Bank. Penerapan ERM akan memberikan nilai tambah (*value added*) bagi Bank dan stakeholders terutama dikaitkan dengan pelaksanaan organisasi berbasis *Strategic Business Units (SBU)* dan penilaian kinerja berbasis risiko (*Risk Based Performance*).

Pengelolaan risiko kredit Bank terutama diarahkan untuk meningkatkan keseimbangan antara ekspansi kredit yang sehat dengan pengelolaan kredit secara prudent agar terhindar dari penurunan kualitas atau menjadi *Non Performing Loan (NPL)*, serta mengoptimalkan penggunaan modal untuk memperoleh *Risk Adjusted Return On Capital (RAROC)* yang optimal.

Bank menggunakan *metodologi liquidity gap* untuk mengestimasi potensi risiko likuiditas yang akan dihadapi Bank di masa mendatang.

Berdasarkan rencana bisnis Bank dalam Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan tahun 2009, sampai dengan 12 bulan ke depan likuiditas Bank diproyeksikan akan berada dalam posisi surplus yang optimal. Proyeksi defisit pendanaan dipantau melalui *limit maximum cumulative outflow* (MCO).

Untuk mengetahui kemampuan Bank dalam menghadapi situasi likuiditas yang berbeda, Bank melakukan analisa skenario likuiditas, yang mencakup skenario kondisi normal dan tidak normal termasuk kondisi ekstrim atau krisis (*stress testing*) yang dilengkapi dengan penyusunan rencana kontinjensi.

Dalam pengelolaan risiko suku bunga, Bank menggunakan analisa *repricing gap*, *duration gap* dan simulasi. Untuk menggambarkan besarnya eksposur risiko suku bunga, Bank menggunakan pendekatan *repricing gap*, sedangkan untuk mengukur sensitivitas pendapatan dan nilai modal ekonomis akibat pergerakan suku bunga, Bank menggunakan pendekatan *Net Interest Income Sensitivity* (NII Sensitivity) dan *Economic Value of Equity* (EVE) dengan melakukan simulasi skenario kenaikan dan penurunan suku bunga (*rate shock*).

Dalam penetapan pricing DPK, Bank mempertimbangkan faktor internal dan eksternal. Faktor internal antara lain biaya dana, struktur dan target pendanaan. Faktor eksternal antara lain likuiditas pasar dan suku bunga pasar. Dengan mempertimbangkan faktor internal dan eksternal tersebut, Bank menerapkan strategi *aggressive* atau *defensive*.

Untuk penetapan *pricing* kredit, Bank menerapkan tingkat suku bunga berdasarkan risiko (*Risk Based Pricing*). Struktur pembentukan suku bunga kredit, terdiri dari *Cost of Funds*, *Overhead Cost*, *Cost of Allocated Capital* dan *Risk Premium*. Bank menetapkan *Required Yield* yang merupakan tingkat imbal hasil minimum yang diinginkan Bank.

Bank melakukan pengelolaan risiko pasar melalui *monitoring* atas aktivitas *trading* yang dilakukan oleh *Treasury*. Sebagai acuannya, Bank menetapkan limit transaksi yang meliputi *Value at Risk Limit* (VaR Limit), *limit nominal dealer*, dan *dealer loss limit*. Hasil dari monitoring tersebut dituangkan dalam laporan *Trading Risk Profile* secara periodik yaitu harian, mingguan dan bulanan. Khusus untuk Laporan Bulanan dijabarkan secara lengkap hasil *monitoring* pengelolaan risiko pasar termasuk didalamnya perhitungan *Stress Testing/Scenario Analysis* yang mengkuantifikasi pergerakan pasar yang abnormal. Selain itu, juga dilaporkan hasil *back testing* untuk menilai efektivitas pengukuran VaR dan akurasi metodologi yang digunakan.

Dalam upaya melakukan pengelolaan dan mitigasi risiko nilai tukar, pembiayaan kredit dan penempatan valuta asing diutamakan dibiayai dengan valuta yang sama dan untuk melindungi posisi terbuka valuta asing yang signifikan, Bank menggunakan instrumen derivatif seperti *FX forward*, *swap* dan *option*.

Pengelolaan Posisi Devisa Neto (PDN) Bank dilakukan untuk selalu memenuhi ketentuan Bank Indonesia yang mensyaratkan bank

untuk memelihara Posisi Devisa Neto (PDN) Neraca dan Keseluruhan secara konsolidasi untuk seluruh valuta asing tidak melebihi 20% dari modal Bank (Tier I dan II).

#### **9. Gambaran Umum Profil Bank Mayapada**

PT Bank Mayapada Internasional Tbk (selanjutnya disebut "Bank Mayapada") didirikan berdasarkan akta notaris No. 196 tanggal 7 September 1989 dari Edison Jingga, SH, pengganti dari Misahardi Wilamarta, SH. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-25.HT.01.01.TH.90 tanggal 10 Januari 1990 serta diumumkan dalam Tambahan Berita Negara Republik Indonesia No. 37 tanggal 10 Mei 1994.

Kantor pusat Bank Mayapada berlokasi di Mayapada Tower Lt. 2, Jl. Jendral Sudirman Kav. 28 - Jakarta. Bank Mayapada memiliki 1 kantor pusat operasional (termasuk kantor pusat), 16 kantor cabang, 82 kantor cabang pembantu, 19 kantor kas dan 1 Payment Point. Jumlah karyawan Bank Mayapada adalah 1.829 orang.

Bank yang bergerak dalam bidang perbankan tidak terlepas dari berbagai risiko dalam menjalankan aktivitas usahanya. Risiko-risiko tersebut apabila tidak diantisipasi dan dipersiapkan penanganannya dengan baik akan dapat mempengaruhi kinerja Bank. Oleh sebab itu, selain pengawasan dari struktur yang dilakukan oleh Dewan Komisaris, Komite Audit, Direksi, khususnya Direktur Kepatuhan serta Internal Audit, Bank juga membentuk komite-komite kerja untuk mengelola risiko di

berbagai aspek. 2 (dua) orang Komisaris dan 7 (tujuh) orang Direksi Bank telah mengikuti ujian sertifikasi manajemen risiko yang diselenggarakan oleh Badan Sertifikasi Manajemen Risiko.

Pengelolaan risiko kredit dilaksanakan berdasarkan konsep *four eyes principle*, yang merupakan bagian dari prinsip kehati-hatian dan pelaksanaan sistem pengendalian internal. Berdasarkan konsep tersebut, maka setiap usulan pemberian fasilitas kredit dari *Account Officer* akan dikaji ulang (*review*) oleh Analis Kredit. Selanjutnya Bank juga melaksanakan pengawasan untuk memastikan kualitas kredit dan dipenuhinya prinsip kehati-hatian serta pembentukan penyisihan aset produktif sesuai dengan ketentuan. Penanganan kredit bermasalah antara lain dilakukan dengan memberikan keringanan suku bunga kepada beberapa nasabah dalam rangka restrukturisasi kredit.

Kebijakan dan prosedur aktivitas Bank yang terkait risiko kredit disediakan untuk menjamin para pejabat Bank dapat melaksanakan tugasnya sesuai standar yang telah ditetapkan. Ruang lingkup kebijakan dan prosedur mencakup seluruh aspek dan tahapan dalam proses perkreditan, mulai dari tahapan analisa persetujuan kredit, pengawasan kredit sampai dengan tahapan penyelesaian kredit. Selain itu aspek-aspek yang diatur dalam kebijakan dan prosedur kredit adalah dokumentasi dan administrasi kredit, legal, wewenang memutus kredit, agunan dan sebagainya. Sistem manajemen risiko pasar yang dilaksanakan Bank

dalam menghadapi risiko pasar adalah dengan menerapkan *matching concept* khususnya untuk portofolio yang memiliki risiko nilai tukar.

Sistem manajemen risiko likuiditas yang dilaksanakan Bank adalah menjalankan fungsi Komite Aktiva dan Kewajiban (*Assets and Liabilities Committee-ALCO*) yang diketuai oleh Direktur Utama. Tugas ALCO antara lain adalah mendiskusikan secara rinci mengenai kebijakan aset dan kewajiban bank, keseimbangan arus dana masuk dan keluar serta kebutuhan likuiditas setiap periode, termasuk menganalisa biaya dana dan marjin laba. Keberadaan ALCO menjamin Bank tetap dalam batasan-batasan yang aman dan memastikan bahwa tujuan Bank terpenuhi.

#### **10. Gambaran Umum Profil Bank Mega**

PT Bank Mega Tbk. (Bank) didirikan dengan nama PT Bank Karman berdasarkan Akta Pendirian No. 32 tanggal 15 April 1969 yang kemudian diperbaiki dengan Akta Perubahan No. 47 tanggal 26 November 1969, kedua akta tersebut dibuat di hadapan Mr. Oe Siang Djie, Notaris di Surabaya. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. J.A 5/8/1 tanggal 16 Januari 1970 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 13, Tambahan No. 55.

Bank mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1969 di Surabaya. Pada tahun 1992 nama Bank berubah menjadi PT Mega Bank dan pada tanggal 17 Januari 2000 berubah menjadi PT Bank Mega Tbk.

Kantor pusat Bank berlokasi di Menara Bank Mega, Jl. Kapten Tendean 12-14A, Jakarta.

Sesuai dengan Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa yang diselenggarakan pada tanggal 17 Januari 2000, yang diaktakan dengan Akta Notaris Imas Fatimah, S.H., No. 9, Bank telah melakukan penawaran umum saham perdana kepada masyarakat sebanyak 112.500.000 saham dengan nilai nominal Rp. 500 (nilai penuh) per saham dan harga penawaran Rp. 1.200 (nilai penuh) per saham.

Secara umum pelaksanaan manajemen risiko difokuskan pada hal-hal berikut: Peningkatan kesadaran dan kompetensi sumber daya manusia; Peran dari unit Manajemen Risiko; Penyempurnaan alat bantu pengelolaan risiko; Pengembangan infrastruktur untuk mengantisipasi penerapan Basel 2.

Pengelolaan risiko kredit dilakukan dengan meningkatkan kualitas *credit risk control system* yaitu antara lain: Memfokuskan pada pembenahan *Account Maintenance* baik di kantor cabang maupun kantor pusat. Memperkuat fungsi *credit - internal control* dengan penambahan sumber daya manusia dan rencana penempatan di cabang-cabang yang mempunyai eksposur risiko kredit cukup besar. Meningkatkan mitigasi risiko kredit untuk menghadapi krisis finansial global dengan pengelolaan portfolio kredit bank dengan lebih baik khususnya untuk kredit valas, kredit komoditi dan kredit properti.

Pengembangan infrastruktur pengelolaan risiko pasar dan risiko likuiditas terutama dilakukan pada hal hal berikut ini: Implementasi kebijakan, peningkatan kualitas *Internal Control Treasury* dan peningkatan kualitas sumber daya manusia tim risiko pasar; *Monitoring Limit* dengan implementasi *system treasury (Spectrum)*; Proses implementasi *VAR works* untuk peningkatan pemantauan risiko pasar; Implementasi sistem informasi *Bloomberg* untuk prediksi dan data/pengukuran risiko.

#### **11. Gambaran Umum Profil Bank Negara Indonesia**

Perjalanan Bank BNI diawali pada tahun 1946, setahun setelah kemerdekaan Indonesia. Pada mulanya kehadiran Bank BNI dimaksudkan untuk bertindak selaku Bank Sentral yang bertanggung dalam menerbitkan dan mengelola mata uang Rupiah. Dalam perkembangannya Bank BNI mencatat kemajuan yang pesat hingga akhirnya Bank BNI berubah status menjadi Bank Komersial (Bank Negara Indonesia 1946) pada tahun 1968. Dengan fokus pelayanan pada pengembangan sektor industri di Indonesia, Bank BNI secara bertahap memainkan peran penting dalam pembangunan ekonomi di Indonesia.

Pada tahun 1986 Bank BNI 1946 melakukan restrukturisasi operasional dengan menyusun *Performance Improvement Program (PIP)* yang bertujuan untuk menjadikan Bank BNI lebih dinamis dalam menyikapi lingkungan yang senantiasa berubah. Program ini mencakup berbagai aspek dalam tubuh Bank BNI, seperti pembenahan visi dan misi, penyempurnaan rencana strategis, pengembangan teknologi informasi

dan sumber daya manusia serta membangun budaya perusahaan yang baru.

Pada tahun 1992 nama resmi Bank BNI berubah menjadi PT bank Negara Indonesia (Persero) Tbk dengan *call name* "Bank BNI". Seiring dengan perubahan tersebut, logo Bank BNI juga mengalami perubahan. Citra baru Bank BNI digambarkan sebagai "bahtera berlayar di tengah samudera" yang merefleksikan harapan sekaligus perlindungan dan penolong.

Seiring dengan perkembangan waktu maka pada tahun 1995 secara bertahap Bank BNI mengembangkan jaringan cabang dan menerapkan sistem penunjang operasional cabang secara *on-line*. Hasilnya, kualitas layanan Bank BNI mendapat tempat khusus di hati para nasabah.

Pada tahun 1996, Bank BNI menawarkan saham perdananya kepada masyarakat dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Penawaran Perdana ini memungkinkan Bank BNI untuk memperkuat modalnya, sehingga semakin mengukuhkan posisi Bank BNI di industri perbankan di Indonesia.

Program rekapitalisasi ini diselesaikan pada tahun 2000, sehingga memungkinkan Bank BNI memiliki pondasi yang kokoh untuk mendukung pertumbuhannya di masa yang akan datang.

Bank BNI juga menerapkan praktek perbankan yang penuh kehati-hatian serta *Good Corporate Governance (GCG)*. Kini, Bank BNI siap menghadapi tantangan di masa depan.

## 12. Gambaran Umum Profil Bank NISP

PT Bank OCBC NISP Tbk ("Bank" atau "Bank OCBC NISP") didirikan pada tahun 1941 berdasarkan akta No. 6 tanggal 4 April 1941 dari *Notaris Theodoor Johan Indewey Gerlings* dengan nama *NV, Nederlandsch Indische Spaar En Deposito Bank*. Akta pendirian ini telah didaftarkan di Pengadilan Negeri dengan No. A 42/6/9 tanggal 28 April 1941. Pada awal pendiriannya, Bank beroperasi sebagai bank tabungan. Bank memperoleh izin untuk beroperasi sebagai bank umum dari Menteri Keuangan Republik Indonesia dengan Keputusan No. D.15.6.2.27 tanggal 20 Juli 1967.

Pada tanggal 3 Juli 2006 Bank memindahkan Kantor Pusat Bank yang semula beralamat di Jl. Gunung Sahari No. 38, Jakarta Pusat ke alamat Jl. Prof. Dr. Satrio Kav. 25 (Casablanca),

Pada tanggal 16 September 1994, Bank melakukan Penawaran Umum Perdana atas 62.500.000 lembar saham biasa dengan nilai nominal per lembar saham Rp. 1.000 (nilai penuh) dan harga penawaran sebesar Rp. 3.100 (nilai penuh) per lembar saham. Pada tanggal 20 Oktober 1994 saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta).

Manajemen risiko atas pinjaman yang diberikan adalah: 1) Melakukan kaji ulang atas kebijakan kredit secara periodik (apabila diperlukan) dalam kaitannya dengan perubahan kondisi perekonomian dan/atau pendekatan bisnis. *Review* atas kebijakan juga dilakukan agar

dapat mengakomodasi perubahan peraturan. 2) Struktur proses persetujuan kredit melalui komite persetujuan kredit. Menggunakan "*co-grantor approval process four eyes principle*" dalam setiap keputusan kredit. 3) Deteksi dini permasalahan melalui "*early warning system account watchlist*" dan pemantauan yang disiplin.

Kebijakan yang dijalankan oleh Bank dalam mengendalikan risiko mata uang adalah : a) *Net Open Position* dan *overnight limit* untuk setiap mata uang asing b) Menentukan batas maksimum kerugian (*stop loss limit*) & *Management Action Trigger*, untuk kegiatan *trading* maupun *banking book* c) Melakukan lindung nilai (*hedging*) bila diperlukan

Kebijakan yang dijalankan oleh Bank dalam mengendalikan risiko likuiditas adalah a) Memantau dan menganalisis *maturity gap* dan *maximum cumulative outflow*, baik secara *contractual* dan *behavioral* basis. b) Menyusun dan memonitor rasio-rasio likuiditas Bank, seperti *LDR*, *Secondary Reserve Ratio*, dan *Top Depository Ratio*. c) Posisi likuiditas dipantau dan direview ulang oleh ALCO sekurang-kurangnya satu kali dalam sebulan.

Kebijakan yang dijalankan Bank dalam pengendalian terhadap risiko suku bunga: a) Melakukan pemantauan risiko suku bunga baik pada *trading book* maupun pada *banking book*. b) Mengukur sensitivitas nilai ekonomis neraca terhadap perubahan suku bunga pasar menggunakan metode *Present Value of 1 Bp (PV01)* untuk mengantisipasi pergerakan suku bunga yang berpotensi merugikan. c) Melakukan simulasi

perhitungan *Net Interest Income* terhadap semua kemungkinan perubahan tingkat suku bunga. d) Melakukan pemantauan terhadap *Repricing Gap Profile Asset & Liability* secara keseluruhan dalam mengantisipasi pergerakan trend suku bunga pasar yang dapat menyebabkan kerugian. e) ALCO melakukan peninjauan ulang terhadap *Repriced Gap Strategy* setidaknya-tidaknya 1x dalam satu bulan.

### **13. Gambaran Umum Profil Bank Nusantara Parahyangan**

PT. Bank Nusantara Parahyangan, Tbk. ("Bank") yang berdomisili di Bandung, dahulu bernama PT. Bank Pasar Karya Parahyangan didirikan berdasarkan akta Notaris Komar Andasasmita, SH No. 47 tertanggal 18 Januari 1972 dan telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui surat keputusan No. YAV 11/19 tertanggal 15 Mei 1974.

Dalam Rapat Umum Luar Biasa Para Pemegang Saham yang telah diaktakan dalam Akta Notaris Albertus Sutjipto Budihardjoputro, SH. No. 27 tanggal 10 Maret 1989, para pemegang saham memutuskan untuk mengubah status Bank dari Bank Pasar menjadi Bank Umum, di mana akta perubahan telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui surat keputusannya No. C2-4155. Ht.01.04-Th 1989 tanggal 2 Mei 1989. Peningkatan status Bank ini juga telah disetujui oleh Menteri Keuangan Republik Indonesia melalui Surat Keputusannya No. 748/KMK,013/1989 tanggal 3 Juli 1989. Kantor pusat Bank beralamat di Jalan. Ir. H. Juanda No. 95 Bandung.

Dalam tahun 2000 Bank telah melakukan Penawaran Umum sejumlah 50.000.000 Saham Biasa atas Nama dengan harga penawaran Rp. 525,- setiap saham.

PT. Bank Nusantara Parahyangan Tbk. Memiliki kebijakan dan pedoman tertulis mengenai pemberian kredit yang akan menjadi petunjuk pengelolaan kredit secara lengkap sehingga Bank dapat mengelola risiko kredit dengan baik.

PT. Bank Nusantara Parahyangan Tbk. Telah membentuk struktur organisasi manajemen risiko yang terpusat dan independen yang memiliki fungsi mengidentifikasi, mengukur, memonitor dan mengelola risiko-risiko dasar dan menetapkan pedoman serta kebijakan risiko. PT. Bank Nusantara Parahyangan Tbk. Telah mengimplementasikan prosedur manajemen risiko sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia tentang Penerapan Manajemen Risiko bagi bank umum No. 5/8/PBI/2003 dan surat edaran BI No. 5/21/DPNP tentang Penerapan Manajemen Risiko bagi bank umum. Menurut surat edaran tersebut, penerapan manajemen risiko harus dilakukan tidak hanya pada risiko kredit, risiko pasar, maupun risiko operasional, namun juga untuk risiko likuiditas, risiko hukum, risiko reputasi, risiko strategis dan risiko kepatuhan.

Risiko pasar terdiri dari risiko suku bunga, risiko perdagangan, risiko nilai tukar, termasuk risiko derivatif dan risiko likuiditas. Untuk mengatasi risiko-risiko diatas, Bank Memiliki instrumen pemantauan yang akan memberikan peringatan dini akan risiko-risiko di atas.

#### 14. Gambaran Umum Profil Bank Ekonomi

PT Bank Ekonomi Tbk ("Bank") didirikan pada tanggal 1 April 1963 berdasarkan Akta No.53 di hadapan Notaris Leonard Hendrik-Willem Van Sandick tanggal 28 April 1963

Perubahan status bank dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka berdasarkan akta Pernyataan Keputusan Rapat No.22 tanggal 25 Juli 2001 dihadapan Notaris Fathiah Helmi, SH, dan telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia tanggal 27 Desember 2001, dengan Surat Keputusan No. C-20973.HT.04.04.TH.2001.

Bank memperoleh persetujuan perubahan status Perseroan dari PerseroanTertutup menjadi Perseroan Terbuka berdasarkan Surat Keputusan Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. C-20973.HT.01.04.TH 2001 tanggal 27 Desember 2001.

Kantor Pusat Bank berlokasi di Jalan Hayam Wuruk No.33, Jakarta Pusat. Pada tanggal 30 September 2006, Bank mempunyai 1 Kantor Pusat Non Operasional, 11 kantor cabang dan 21 kantor cabang pembantu di seluruh Indonesia.

Pada tanggal 31 Oktober 2002, Bank memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar modal (BAPEPAM) berdasarkan Surat Keputusannya No. S-2369/PM/2002 untuk melakukan penawaran umum atas 78.800.000 lembar saham dengan nilai nominal dan harga penawaran sebesar Rp 250 per saham. Saham Bank tersebut

telah diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 21 November 2002.

Bank mengimplementasikan prosedur manajemen risiko sesuai dengan peraturan Bank Indonesia tentang penerapan manajemen risiko bagi bank umum No.5/8/PBI/2003 dan surat edaran BI no.5/21/DPNP tentang penerapan manajemen risiko bagi bank umum. Menurut surat edaran tersebut penerapan manajemen risiko harus dilakukan tidak hanya pada risiko kredit, risiko pasar, maupun risiko operasional, namun juga untuk risiko likwiditas, risiko hukum, risiko reputasi, risiko strategis, dan risiko kepatuhan.

Bank telah membentuk struktur organisasi manajemen risiko yang terpusat dan independen yang memiliki fungsi mengidentifikasi, mengukur, memonitor dan mengelola risiko-risiko dasar dan menetapkan pedoman serta kebijakan risiko.

Bank memiliki kebijakan dan pedoman tertulis mengenai pemberian kredit, yang akan menjadi petunjuk pengelolaan kredit secara lengkap, sehingga bank dapat mengelola risiko kredit dengan baik

#### **15. Gambaran Umum Profil Bank Lippo**

PT Bank Lippo Tbk ("Bank") adalah perusahaan terbatas yang didirikan di Republik Indonesia pada tahun 1959, berdasarkan akta No. 53 tanggal 15 Mei 1959. Akta pendirian ini telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusannya No.

J.A.5/112/18 tanggal 2 November 1959 dan telah didaftarkan ke Kantor Pengadilan Negeri Jakarta dengan No. 2116 tanggal 5 November 1959.

Bank menjalankan kegiatan usaha di bidang perbankan sesuai dengan undang-undang dan peraturan yang berlaku dan melakukan kegiatan perbankan lainnya berdasarkan prinsip Syariah.

Kantor pusat Bank beralamat di Jalan M.H. Thamrin, No. 51, Jakarta Pusat. Bank memiliki 1 kantor pusat, 64 kantor cabang dan 186 kantor cabang pembantu, dan 5 kantor cabang Syariah: 1 kantor pusat, 61 kantor cabang dan 176 kantor cabang pembantu, dan 2 kantor cabang Syariah). Jumlah karyawan Bank 7.173 karyawan.

Bank telah mengimplementasikan *credit risk management* yang mencakup penetapan prosedur dan kebijakan kredit, pengaturan limit dan mengevaluasinya secara berkala, penggunaan *Credit Risk Rating* untuk kredit UKM/komersial/korporasi, mengevaluasi kebijakan dan prosedur kredit untuk memastikan bahwa seluruh risiko yang mungkin timbul dari kegiatan pemberian kredit telah tercakup, serta menerapkan prinsip "*Four Eyes Principle*" secara konsisten.

Bank telah melaksanakan pengelolaan portofolio kredit secara konsisten dan berkelanjutan serta melaporkannya kepada manajemen senior dan Dewan Komisaris secara berkala (dalam bulanan). Pengelolaan risiko pasar di trading book dilakukan dengan beberapa analisa risiko dan limit.

Untuk mengelola risiko pasar pada portfolio trading book, tiga pengukuran dari nilai risiko telah diperkirakan dan dimonitor setiap harinya yakni *sensitivity* dari posisi atau portofolio terhadap perubahan faktor risiko pasar yang mempengaruhinya; Maksimal perubahan dari faktor risiko pasar dalam horison waktu tertentu dengan tingkat keyakinan tertentu; atau dengan kata lain, besaran perubahan faktor risiko pasar yang tidak akan melewati horison waktu tertentu dalam tingkat keyakinan tertentu (seperti 95% dari waktu); pengukuran yang dimaksud ini adalah *volatility*; Kemungkinan terjadinya dampak terhadap pendapatan di dalam waktu tertentu karena adanya perubahan risiko pasar yang telah diperkirakan, secara keseluruhan dikenal sebagai *value at risk*.

Sementara itu untuk mengelola risiko pasar di banking book, difokuskan pada pengelolaan risiko suku bunga, dimana pada saat ini telah dilakukan pengukuran dengan menggunakan analisa *Repricing Gap*, dalam analisa ini aktiva yang akan di-*repriced* dalam suatu periode tertentu akan dikurangi dengan pasiva yang akan di-*repriced* dalam periode yang sama untuk menghasilkan *net repricing gap* untuk periode waktu tersebut.

Beberapa langkah telah diambil dalam mengelola risiko ini, di sisi aktiva; kebijakan untuk pembelian instrumen-instrumen keuangan untuk posisi trading book telah ditetapkan, yang juga meliputi kriteria-kriteria atau jenis-jenis aktiva yang bisa dibeli, baik untuk trading maupun untuk investasi.

## 16. Gambaran Umum Profil Bank Rakyat Indonesia

PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (selanjutnya disebut "BRI") didirikan pada tanggal 18 Desember 1968 berdasarkan Undang-undang No. 21 Tahun 1968. Pada tanggal 29 April 1992, berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 21 Tahun 1992, bentuk badan hukum BRI diubah menjadi Perusahaan Perseroan (Persero).

Berdasarkan pasal 3 Anggaran Dasar BRI yang terakhir, ruang lingkup kegiatan BRI adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijakan dan program pemerintah dibidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya dengan melakukan usaha dibidang perbankan sesuai dengan undang-undang dan peraturan yang berlaku, termasuk melakukan kegiatan sesuai dengan prinsip syariah.

Penawaran umum saham perdana BRI meliputi 3.811.765.000 saham dengan nilai nominal Rp. 500 (Rupiah penuh) per saham dengan harga jual Rp. 875 (Rupiah penuh) per saham.

BRI telah menyusun Kebijakan Umum Manajemen Risiko (KUMR) yang merupakan aturan tertinggi dalam implementasi manajemen risiko pada seluruh kegiatan bisnis BRI, yang meliputi kebijakan umum, strategi manajemen risiko, organisasi manajemen risiko, proses manajemen risiko, sistem informasi manajemen risiko, penerapan manajemen risiko, sistem pengendalian intern dan manajemen risiko terintegrasi (*Enterprise Risk Management*) yang mencakup pengelolaan profil risiko, implementasi Manajemen Kelangsungan Usaha (MKU) / *Business Continuity*

*Management (BCM)*, pengelolaan produk dan atau aktivitas baru. KUMR ditetapkan melalui Surat Keputusan Direksi No. S-02/DIR/KMR/MMR/01/2004 tanggal 26 Maret 2006 dan telah direvisi melalui Surat Keputusan Direksi No. S.248/DIR/DMR/04/2009 tanggal 30 April 2009 dengan menambahkan 3 (tiga) bab yaitu Penerapan Manajemen Risiko dalam Penggunaan Sistem Informasi, Pengelolaan Produk dan atau Aktivitas Baru dan Manajemen Kelangsungan Usaha.

Di samping KUMR di atas, BRI telah menetapkan berbagai kebijakan pendukung di bidang manajemen risiko yang kemudian dijadikan satu buku dengan nama Pedoman Pelaksanaan Penerapan Manajemen Risiko. Buku tersebut merupakan sekumpulan petunjuk teknis pelaksanaan KUMR yang menjabarkan tahapan-tahapan dalam proses manajemen risiko, yaitu identifikasi risiko, pengukuran risiko, pemantauan risiko dan pengendalian risiko.

BRI telah memiliki Strategi Implementasi Manajemen Risiko, yang merupakan arahan dan tahapan penerapan manajemen risiko bagi setiap pekerja BRI khususnya para manajer senior dan para pemegang jabatan lainnya agar memiliki pemahaman yang sama akan arah dan strategi implementasi manajemen risiko di BRI.

BRI telah menyusun Pedoman Pelaksanaan Penerapan Manajemen Risiko Kredit (PPPMRK), diantaranya Kerangka Kerja dan Tata Kelola Manajemen Risiko Kredit, Pedoman Portofolio Kredit (*Loan Portfolio Guideline*), prosedur penetapan limit risiko kredit untuk aktivitas

(perkreditan, *trade finance*, *treasury* dan pembiayaan), dan pedoman pengukuran risiko kredit sesuai Basel II (*Standardized Approach* dan *Internal Rating Based Approach*).

BRI menjaga tingkat likuiditas yang optimum dengan mempertahankan jumlah aktiva likuid yang cukup untuk membayar simpanan para nasabah dan kewajiban yang jatuh tempo serta menyediakan dana bagi pertumbuhan aset saat diperlukan. BRI telah memiliki suatu analisis risiko likuiditas yaitu *Liquidity Gap Analysis* yang merupakan suatu informasi yang menjadi pertimbangan BRI dalam perencanaan dan pengelolaan likuiditas BRI yang berisi informasi mengenai proyeksi surplus atau defisit likuiditas berdasarkan *maturity profile* termasuk juga kebutuhan ekspansi bisnis BRI

BRI melakukan pengelolaan risiko pasar dengan melakukan monitoring terhadap aktivitas trading yang dilakukan oleh para *dealer* di *Divisi Treasury* dan menetapkan limit transaksi yang meliputi *limit nominal dealer* dan *cut loss limit* melalui pendekatan metode *standardised* yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.

#### **17. Gambaran Umum Profil Bank Swadesi**

PT. Bank Swadesi Tbk. (Bank) didirikan pada tahun 1968 berdasarkan akta No. 20 tanggal 28 September 1968 dari Njoo Sioe Liep, SH, notaris di Surabaya, dengan nama PT. Bank Pasar Swadesi. Akta pendirian ini telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. Y.A.5/35/8 tanggal 3

Februari 1975 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 19 tanggal 5 Maret 1976, Tambahan No. 162.

Kantor pusat Bank di Jalan H. Samanhudi No. 37, Jakarta Pusat. Bank mempunyai 4 kantor cabang, 5 kantor cabang pembantu dan 5 kantor kas. Jumlah karyawan Bank 338 karyawan.

Pada tanggal 12 April 2002, Bank memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar modal (Bapepam) dengan suratnya No. S-75/PM/2002 untuk melakukan penawaran umum atas 60.000.000 saham biasa atas nama kepada masyarakat. Nilai nominal per saham Rp 200 dengan harga penawaran Rp 250. Pada tanggal 1 Mei 2002 saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta.

Dalam tahun 2008, Bank terus melakukan pengembangan pengelolaan risiko baik pedoman, kebijakan dan infrastrukturnya yang meliputi beberapa aspek antara lain adalah Peningkatan kesadaran dan kompetensi sumber daya manusia, Peran dari Satuan Kerja Manajemen Risiko, dan Penyempurnaan alat bantu dan infrastruktur dalam pengelolaan risiko dalam mengantisipasi penerapan Basel 2.

Risiko kredit timbul dari kemungkinan kegagalan *counterparty* dalam memenuhi kewajibannya kepada Bank. Kebijakan perkreditan Bank Swadesi dirumuskan sejalan dengan fungsi Bank sebagai lembaga intermediasi. Penerapan manajemen risiko kredit meliputi semua aspek proses pemberian kredit antara lain: Implementasi prinsip "*four eyes*" dalam mengelola risiko kredit, dimana persetujuan kredit melibatkan

masing-masing unit yang mewakili unit bisnis dan unit pengendalian risiko sesuai dengan limit yang ditetapkan. Melakukan uji coba model credit scoring dan pengembangannya untuk model *intern rating*. Diversifikasi portofolio kredit. Pengalokasian provisi yang memadai untuk menutup potensi kerugian. Penetapan kebijakan dan prosedur kredit yang menyeluruh. Mengembangkan analisa portofolio kredit dan mengembangkan database. Penyesuaian parameter pengukur risiko kredit berdasarkan perkembangan pasar dan peraturan Bank Indonesia. Menggunakan Sistem Informasi Debitur sebagai sarana informasi kondisi debitur

Pengelolaan risiko likuiditas meliputi pemeliharaan likuiditas pada tingkat yang cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajiban yang jatuh tempo disuatu waktu. Penerapan manajemen risiko likuiditas antara lain : pengkajian pengukuran posisi Giro Wajib Minimum (GWM), *Asset/Liability Maturity Profile*, *Loan to Deposit Ratio (LDR)* dan *Secondary Reserve*. pengukuran risiko dengan menggunakan beberapa alat analisa seperti *Asset/Liability Maturity Gap* dan *Sensitivity Analysis*.

Penerapan manajemen risiko pasar antara lain: *Monitoring* secara berkala terhadap batasan-batasan yang meliputi transaksi valuta asing, transaksi pasar uang dan pasar modal, posisi devisa netto, selisih aset dan pasiva, dan modal cadangan. Menyusun sistem pengelolaan dan pengendalian risiko secara terintegrasi untuk mengendalikan risiko kurs, risiko suku bunga, dan risiko likuiditas, antara lain melalui penetapan nilai

maksimum "*Value at Risk*" (VaR) sebagai limit dari risiko pasar dan kegiatan trading. Pemantauan risiko pasar oleh Satuan Kerja Manajemen Risiko untuk meningkatkan independensi.

Untuk memperkecil dampak dari risiko pasar, Bank menerapkan kebijakan pengamanan menyeluruh yang didukung oleh mekanisme pengawasan ketat untuk memastikan bahwa seluruh kegiatan tidak keluar dari ketentuan yang telah ditetapkan.

Risiko pasar yang paling utama bagi Bank adalah risiko tingkat suku bunga dan risiko nilai tukar mata uang asing, dimana bank sampai saat ini masih belum memperhitungkan risiko ini, namun bank tetap melakukan perhitungan risiko pasar ini khususnya untuk aktivitas fungsional *treasury* dan investasi saja.

#### **18. Gambaran Umum Profil Bank Victoria International**

P.T. Bank Victoria International Tbk ("Bank") didirikan pada tanggal 28 Oktober 1992 berdasarkan akta No. 71 dari A. Partomuan Pohan, SH, LLM, yang selanjutnya diadakan pembetulan dengan akta No. 30 tanggal 8 Juni 1993 dari notaris yang sama. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C2-4903.HT.01.01.TH 93 tanggal 19 Juni 1993 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 39, Tambahan No. 2602 tanggal 15 Mei 1998.

Bank mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 5 Oktober 1994, sesuai dengan izin usaha yang diberikan oleh Menteri Keuangan

Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. 402/KMK.017/1994 tanggal 10 Agustus 1994. Bank memperoleh izin usaha sebagai pedagang valuta asing dari Bank Indonesia berdasarkan Surat No. 029/126/UOPM tanggal 25 Mei 1997.

Kantor pusat Bank berlokasi di Jakarta dengan alamat Gedung Bank Panin Lantai Dasar, Jalan Jendral Sudirman No. 1, Jakarta Pusat.

Manajemen risiko atas kredit yang dijalankan oleh Bank antara lain dengan cara sebagai berikut : Penetapan kebijakan dan prosedur Manajemen Risiko Kredit; Penentuan limit-limit risiko kredit yang bisa ditolerir oleh Bank; Identifikasi risiko kredit yang melekat pada produk dan aktivitas Bank; Pengukuran risiko kredit sehingga diperoleh kebutuhan modal untuk menyerap risiko yang ada; dan Pemantauan dan pengendalian risiko kredit.

Dalam rangka meminimalkan risiko tingkat bunga, Bank melakukan upaya-upaya antara lain: Meningkatkan fungsi dan peran *Asset & Liabilities Committee* (ALCO) dalam rangka identifikasi dan penetapan tingkat suku bunga kredit dan dana pihak ketiga dengan mengantisipasi fluktuasi suku bunga pasar. Penerapan Kebijakan *Asset & Liabilities Management* (ALMA) untuk pihak yang mempunyai hubungan istimewa dalam penerapan manajemen risiko Bank dan menjadi pedoman bagi unit kerja treasury dalam melakukan transaksi di pasar uang dan pasar modal

Risiko pasar melekat pada aktivitas fungsional Bank seperti kegiatan *treasury* dan investasi dalam bentuk surat berharga dan pasar

uang maupun penyertaan pada lembaga keuangan lainnya, penyediaan dana (pinjaman dan bentuk sejenisnya), kegiatan pendanaan dan penerbitan surat utang, serta kegiatan pembiayaan perdagangan. Untuk itu, Bank harus dan selalu melakukan identifikasi dan pemantauan dari waktu ke waktu untuk mengantisipasi adanya risiko pasar.

Langkah yang diambil oleh Bank sehubungan dengan mismatch Aset dan kewajiban moneter yang jatuh tempo antara 1 (satu) sampai dengan 3 (tiga) bulan, adalah meningkatkan pelayanan kepada nasabah simpanan serta menawarkan produk dan bunga yang menarik kepada nasabah, untuk menjaga stabilitas dan kontinuitas jumlah simpanan. Di samping itu, Bank juga mengintensifkan usaha penagihan kepada debitur bermasalah dan menempatkan kelebihan dana pada efek-efek yang memiliki pasar sehingga dapat dicairkan setiap saat apabila Bank membutuhkan dana.

### **C. Gambaran Umum SBI, Pasar Saham, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan**

Gambaran umum mengenai SBI, pasar saham, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan nilai perusahaan memberikan informasi singkat mengenai variabel yang diteliti. Gambaran umum variabel ini dilihat secara *time series*, yaitu runtut waktu pengamatan selama 7 tahun mulai dari tahun 2002 hingga tahun 2008.

## 1. Gambaran Umum SBI

Untuk melihat perkembangan jumlah dana dari suatu bank yang ditempatkan dalam SBI, maka indikator yang dipergunakan adalah rasio penempatan dana pada SBI terhadap aktiva, rasio penempatan dana pada SBI terhadap aktiva produktif dan rasio penempatan dana pada SBI terhadap dana masyarakat (pihak ketiga).

### a. Rasio Penempatan Dana pada SBI terhadap Aktiva

Rasio penempatan dana pada SBI terhadap aktiva dimaksudkan untuk melihat persentase dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan perbankan. Persentase dana yang terlalu besar ataupun terlalu kecil memberikan indikasi yang kurang baik. Secara umum persentase dana yang ditempatkan dalam SBI yang terbaik adalah pada level 20% dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Berdasarkan Tabel 7 di bawah, nampak bahwa terjadi fluktuasi persentase dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan total aktiva perusahaan selama periode 2002-2008.

Pada Tabel 7 diperlihatkan bahwa persentase tertinggi dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan total aktiva perusahaan terjadi pada tahun 2003 yaitu pada Bank Kesawan, sebesar 60,04%, sementara persentase terendah dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan total aktiva perusahaan terjadi pada tahun 2003 yaitu pada Bank Victoria Internasional, sebesar 2,18%,

Tabel 7. Rasio Penempatan Dana pada SBI terhadap Aktiva Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	9,53%	13,86%	24,37%	30,37%	32,98%	29,29%	27,05%
BBAG	11,26%	14,52%	11,05%	6,87%	8,28%	9,67%	12,79%
BNGA	4,90%	5,32%	3,94%	5,66%	4,78%	7,34%	8,50%
BBTN	9,43%	8,14%	4,06%	3,76%	4,72%	8,05%	10,42%
BBKP	32,25%	17,28%	21,37%	10,25%	20,13%	11,91%	19,78%
BNII	6,39%	5,25%	5,08%	5,17%	5,43%	5,20%	7,97%
BKSW	42,03%	60,04%	33,06%	39,54%	27,48%	27,85%	23,27%
BMRI	12,49%	11,11%	7,75%	11,82%	9,97%	9,96%	12,07%
MAYA	6,75%	5,79%	5,66%	4,92%	5,95%	6,34%	8,68%
MEGA	13,55%	11,11%	23,14%	34,50%	22,31%	14,24%	22,36%
BBNI	12,52%	12,40%	9,58%	13,35%	12,28%	11,99%	12,31%
NISP	13,77%	7,31%	11,98%	14,61%	7,87%	9,56%	16,63%
BBNP	57,52%	56,37%	35,97%	26,42%	32,92%	31,13%	31,18%
BAEK	57,70%	56,39%	51,20%	36,24%	34,87%	34,88%	34,34%
BBLI	22,55%	23,34%	28,06%	27,38%	33,89%	37,68%	31,08%
BBRI	11,58%	10,84%	14,47%	13,69%	13,90%	12,30%	14,24%
BSWD	42,20%	46,21%	42,67%	42,90%	44,57%	42,93%	48,48%
BVIC	2,31%	2,18%	24,67%	9,66%	7,85%	22,90%	18,83%
Rata-Rata	20,49%	20,42%	19,89%	18,73%	18,34%	18,51%	20,00%
Maksimum	57,70%	60,04%	51,20%	42,90%	44,57%	42,93%	48,48%
Minimum	2,31%	2,18%	3,94%	3,76%	4,72%	5,20%	7,97%

Sumber : Lampiran 1

Dari Tabel 7 juga diperlihatkan bahwa secara keseluruhan, tingkat rata-rata tertinggi persentase dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan total aktiva perusahaan terjadi pada tahun 2002 yaitu, sebesar 20,49%, sementara tingkat rata-rata terendah persentase dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan total aktiva perusahaan terjadi pada tahun 2006 yaitu sebesar 18,34%,

#### b. Rasio Penempatan Dana pada SBI terhadap Aktiva Produktif

Rasio penempatan dana pada SBI terhadap aktiva produktif dimaksudkan untuk melihat persentase dana yang ditempatkan dalam SBI

dibandingkan dengan jumlah aktiva produktif, yaitu aktiva yang mampu menghasilkan pendapatan, yang dimiliki oleh perusahaan perbankan. Persentase dana yang terlalu besar ataupun terlalu kecil memberikan indikasi yang kurang baik. Secara umum persentase dana yang ditempatkan dalam SBI yang terbaik adalah pada level 21% dari total aktiva produktif yang dimiliki oleh perusahaan.

Berdasarkan Tabel 8 di bawah, nampak bahwa terjadi fluktuasi persentase dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan total aktiva produktif perusahaan selama periode 2002-2008.

Pada Tabel 8 diperlihatkan bahwa persentase tertinggi dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan total aktiva produktif perusahaan terjadi pada tahun 2003 yaitu pada Bank Kesawan, sebesar 67,12%, sementara persentase terendah dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan total aktiva produktif perusahaan terjadi pada tahun 2005 yaitu pada Bank Tabungan Negara, sebesar 3,91%,

Dari Tabel 8 juga diperlihatkan bahwa secara keseluruhan, tingkat rata-rata tertinggi persentase dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan total aktiva produktif perusahaan terjadi pada tahun 2002 yaitu, sebesar 21,99%, sementara tingkat rata-rata terendah persentase dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan total aktiva produktif perusahaan terjadi pada tahun 2006 yaitu sebesar 19,64%,

Tabel 8. Rasio Penempatan Dana pada SBI terhadap Aktiva Produktif Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	10,75%	15,40%	27,08%	33,15%	36,03%	31,79%	30,01%
BBAG	13,12%	16,96%	13,74%	8,20%	9,75%	11,83%	15,38%
BNGA	5,22%	5,71%	4,15%	6,02%	5,07%	7,66%	9,37%
BBTN	10,71%	8,70%	4,25%	3,91%	4,99%	8,44%	11,11%
BBKP	33,06%	16,92%	23,12%	9,73%	20,33%	12,18%	21,03%
BNII	6,07%	5,01%	5,61%	5,61%	5,87%	5,61%	8,71%
BKSW	46,42%	67,12%	37,43%	45,12%	31,25%	31,91%	26,49%
BMRI	12,48%	11,02%	7,72%	12,15%	10,36%	10,15%	12,72%
MAYA	11,16%	9,20%	8,18%	6,70%	8,19%	8,53%	11,92%
MEGA	14,52%	12,07%	24,79%	37,60%	24,45%	15,39%	27,65%
BBNI	12,33%	12,29%	9,62%	13,22%	12,48%	12,00%	12,90%
NISP	14,75%	7,87%	12,76%	15,48%	8,24%	9,99%	17,60%
BBNP	60,24%	59,60%	38,44%	28,47%	35,05%	33,24%	33,56%
BAEK	60,63%	58,88%	53,81%	38,20%	37,52%	36,53%	36,12%
BBLI	22,55%	23,34%	28,06%	27,38%	33,89%	37,68%	31,08%
BBRI	12,70%	11,36%	15,23%	13,94%	15,25%	12,70%	15,34%
BSWD	43,58%	48,98%	45,30%	44,69%	46,54%	45,87%	52,80%
BVIC	5,62%	3,94%	26,40%	12,82%	8,28%	24,04%	20,65%
Rata-Rata	21,99%	21,91%	21,43%	20,13%	19,64%	19,75%	21,91%
Maksimum	60,63%	67,12%	53,81%	45,12%	46,54%	45,87%	52,80%
Minimum	5,22%	3,94%	4,15%	3,91%	4,99%	5,61%	8,71%

Sumber : Lampiran 2

### c. Rasio Penempatan Dana pada SBI terhadap Dana Masyarakat

Rasio penempatan dana pada SBI terhadap dana masyarakat dimaksudkan untuk melihat persentase dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat yang berhasil dihimpun oleh perusahaan perbankan. Persentase dana yang terlalu besar ataupun terlalu kecil memberikan indikasi yang kurang baik. Secara umum persentase dana yang ditempatkan dalam SBI yang terbaik adalah pada level 22% dari total dana masyarakat yang dimiliki oleh perusahaan.

Berdasarkan Tabel 9 di bawah, nampak bahwa terjadi fluktuasi persentase dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan total dana masyarakat selama periode 2002-2008.

Tabel 9. Rasio Penempatan Dana pada SBI terhadap Dana Masyarakat Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	10,88%	15,96%	27,56%	34,83%	37,24%	33,68%	30,65%
BBAG	15,67%	19,57%	13,52%	8,49%	10,17%	12,54%	16,33%
BNGA	6,50%	6,62%	5,02%	6,98%	5,88%	9,03%	10,59%
BBTN	13,55%	11,52%	5,52%	5,15%	6,60%	11,74%	15,01%
BBKP	40,72%	22,39%	26,40%	12,41%	24,19%	14,32%	23,91%
BNII	7,87%	6,01%	6,32%	6,46%	6,58%	6,36%	9,70%
BKSW	48,17%	65,81%	36,91%	44,15%	30,06%	30,55%	25,06%
BMRI	17,21%	15,08%	10,54%	16,53%	13,90%	13,63%	17,03%
MAYA	7,98%	6,89%	6,65%	5,71%	6,93%	7,54%	10,30%
MEGA	16,39%	12,55%	28,89%	39,62%	27,01%	16,22%	26,96%
BBNI	16,08%	16,10%	12,41%	17,20%	15,34%	15,38%	16,00%
NISP	18,70%	9,89%	15,55%	19,55%	9,96%	12,91%	22,89%
BBNP	62,89%	62,61%	39,35%	29,39%	36,03%	34,48%	35,08%
BAEK	61,61%	60,99%	55,30%	39,69%	37,44%	37,55%	37,46%
BBLI	26,81%	27,96%	31,66%	31,30%	37,71%	42,23%	34,80%
BBRI	15,28%	14,09%	17,95%	16,91%	17,25%	15,33%	18,50%
BSWD	51,40%	57,33%	52,17%	52,08%	53,56%	51,56%	56,77%
BVIC	4,74%	3,13%	31,60%	11,69%	9,93%	27,89%	22,12%
Rata-Rata	24,58%	24,14%	23,52%	22,12%	21,43%	21,83%	23,84%
Maksimum	62,89%	65,81%	55,30%	52,08%	53,56%	51,56%	56,77%
Minimum	4,74%	3,13%	5,02%	5,15%	5,88%	6,36%	9,70%

Sumber : Lampiran 3

Pada Tabel 9 diperlihatkan bahwa persentase tertinggi dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan total dana masyarakat terjadi pada tahun 2003 yaitu pada Bank Kesawan, sebesar 65,81%, sementara persentase terendah dana yang ditempatkan dalam SBI

dibandingkan dengan total dana masyarakat terjadi pada tahun 2003 yaitu pada Bank Victoria Internasional, sebesar 3,13%,

Dari Tabel 9 juga diperlihatkan bahwa secara keseluruhan, tingkat rata-rata tertinggi persentase dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan total dana masyarakat terjadi pada tahun 2002 yaitu, sebesar 24,58%, sementara tingkat rata-rata terendah persentase dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan total dana masyarakat terjadi pada tahun 2006 yaitu sebesar 21,43%,

## **2. Gambaran Umum Pasar Saham**

Untuk melihat perkembangan dari pasar saham maka variabel yang dipergunakan adalah perkembangan nilai emisi saham, perkembangan nilai kapitalisasi pasar saham, tingkat inflasi dan tingkat bunga Bank Indonesia, serta perkembangan harga saham dari bank yang menjadi sampel.

### **a. Perkembangan Nilai Emisi Saham, Nilai Kapitalisasi Pasar Saham, Tingkat Inflasi dan Tingkat Bunga Bank Indonesia**

Perkembangan nilai emisi saham dimaksudkan untuk melihat perkembangan perusahaan yang melakukan emisi saham, yaitu perusahaan yang telah memperoleh pernyataan efektif untuk penawaran umum saham.

Berdasarkan Tabel 10 di bawah, nampak bahwa terjadi fluktuasi perkembangan nilai emisi saham selama periode 2002-2008. Secara rata-rata terlihat bahwa perkembangannya sebesar 5,03%. Perkembangan

nilai emisi saham terbesar terjadi pada tahun 2008 yaitu sebesar 16,07% dan perkembangan nilai emisi saham terkecil terjadi pada tahun 2004 yaitu sebesar 0,90%.

Tabel 10. Perkembangan Nilai Emisi Saham, Perkembangan Nilai Kapitalisasi Pasar Saham, Tingkat Inflasi dan Tingkat Bunga Bank Indonesia

Tahun	Perkembangan Nilai Emisi Saham	Perkembangan Kapitalisasi Pasar Saham	Inflasi	Tingkat Bunga Bank Indonesia
2002	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%
2003	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%
2004	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%
2005	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%
2006	3,60%	15,14%	6,60%	9,75%
2007	4,80%	35,85%	6,59%	8,00%
2008	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%
Rata-Rata	5,03%	24,76%	8,98%	11,14%
Maksimum	16,70%	41,62%	17,11%	14,44%
Minimum	0,90%	3,41%	5,06%	8,00%

Sumber : Lampiran 4

Kapitalisasi pasar saham dapat menggambarkan total dana yang beredar dalam pasar saham suatu Negara. Kapitalisasi pasar saham Indonesia terlihat dari total kapitalisasi pasar BEI.

Berdasarkan Tabel 10 di atas, nampak bahwa terjadi peningkatan kapitalisasi pasar saham selama periode 2002-2008. Secara rata-rata terlihat bahwa perkembangannya sebesar 24,76%. Perkembangan kapitalisasi pasar saham terbesar terjadi pada tahun 2004 yaitu sebesar 41,62% dan perkembangan kapitalisasi pasar saham terkecil terjadi pada tahun 2003 yaitu sebesar 3,41%.

Selanjutnya, tingkat inflasi menggambarkan peningkatan harga dalam suatu Negara, dalam hal ini adalah tingkat inflasi yang terjadi di Indonesia. Masih dari Tabel 10 tersebut, terlihat bahwa perkembangan tingkat inflasi mengalami peningkatan dan penurunan yang sangat drastis selama periode 2002-2008. Peningkatan tingkat inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2005 yaitu sebesar 17,11% dan perkembangan kapitalisasi pasar saham terkecil terjadi pada tahun 2003 yaitu sebesar 5.06%. Rata-rata peningkatan tingkat inflasi sebesar 8,89%.

*Bi rate* menggambarkan tingkat bunga yang di isyaratkan atau menjadi patokan untuk penentuan tingkat suku bunga yang akan ditetapkan oleh perusahaan perbankan.

Perkembangan tingkat bunga Bank Indonesia (*Bi rate*) selama periode 2002-2008, pada Tabel 10 di atas, menggambarkan penurunan yang sangat signifikan, di mana *rate* tertinggi 14,44% sebesar terjadi pada tahun 2002 dan terendah pada tahun 2007 sebesar 8.00%, sementara rata-rata *rate* dalam periode penelitian adalah 11,14%.

#### **b. Perkembangan Harga Saham**

Harga saham dimaksudkan untuk melihat nilai yang merupakan permintaan pasar akan saham suatu perusahaan. Perkembangan harga saham merupakan selisih antara harga saham suatu periode dibandingkan dengan harga saham periode sebelumnya.

Tabel 11 memperlihatkan harga saham perusahaan sampel dari tahun 2002 sampai dengan 2008. Harga saham disini adalah *closing price* dari semua perusahaan sampel dalam penelitian ini.

Tabel 11. Harga Saham Per Lembar Saham Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008 (Dalam Rupiah)

KODE BANK	Tahun							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	2.975	3.400	5.200	7.300	3.250	5.760	6.205	6.650
BBAG	70	80	70	68	50	52	47	42
BNGA	460	405	930	900	495	808	864	921
BSTN	4.375	4.750	6.750	8.000	4.550	6.765	7.125	7.485
BBKP	145	75	65	70	50	75	65	55
BNI	185	155	240	285	370	397	447	497
BKSW	170	395	460	500	670	771	881	992
BMRI	1.925	1.640	2.900	3.500	2.025	3.016	3.222	3.428
MAYA	120	120	530	960	1.670	1.862	2.256	2.256
MEGA	1.950	2.050	2.100	3.150	3.500	3.810	4.230	4.650
BBNI	1.675	1.280	1.870	1.970	680	1.105	975	845
MSP	775	770	850	900	700	793	791	789
BBNP	700	700	700	1.510	1.510	1.753	1.996	1.996
BAEK	420	420	580	680	580	710	768	826
BBLI	750	720	850	890	490	635	600	565
BBRI	2.875	3.025	5.150	7.400	4.575	6.938	7.715	8.493
BSWD	400	420	700	900	600	868	956	1.044
BVIC	80	80	90	152	93	128	138	148
Rata-Rata	1114	1138	1669	2174	1437	2014	2182	2316
Maksimum	4375	4750	6750	8000	4575	6938	7715	8493
Minimum	70	75	65	68	50	52	47	42

Sumber : Lampiran 5

Dari Tabel 11 nampak jelas besarnya perbedaan harga saham antara satu bank dengan bank yang lainnya, harga saham tertinggi sebesar Rp. 8.493/lembar saham terjadi pada tahun 2008 untuk Bank Rakyat Indonesia dan yang terendah pada tahun 2008 pada Bank Artha Graha sebesar Rp. 8.493/lembar saham. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar

Rp. 2.316/lembar saham pada tahun 2008 dan terendah pada tahun sebesar 2001 yaitu Rp. 1.114/lembar saham.

Tabel 12. Perkembangan Harga Saham Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	12,50%	34,62%	28,77%	-124,62%	43,58%	7,17%	6,69%
BBAG	12,50%	-14,29%	-2,94%	-36,00%	3,85%	-11,11%	-12,50%
BNGA	-13,58%	56,45%	-3,33%	-81,82%	38,70%	6,54%	6,14%
BBTN	7,89%	29,63%	15,63%	-75,82%	32,74%	5,05%	4,81%
BBKP	-93,33%	-15,38%	7,14%	-40,00%	33,33%	-15,38%	-18,18%
BNII	-19,35%	35,42%	15,79%	22,97%	6,80%	11,19%	10,06%
BKSW	56,96%	14,13%	8,00%	25,37%	13,04%	12,54%	11,14%
BMRI	-17,38%	43,45%	17,14%	-72,84%	32,86%	6,39%	6,01%
MAYA	0,00%	77,36%	44,79%	42,51%	10,31%	17,46%	0,00%
MEGA	4,88%	2,38%	33,33%	10,00%	8,14%	9,93%	9,03%
BBNI	-30,86%	31,55%	5,08%	-189,71%	38,46%	-13,33%	-15,38%
NISP	-0,65%	9,41%	5,56%	-28,57%	11,73%	-0,25%	-0,25%
BBNP	0,00%	0,00%	53,64%	0,00%	13,86%	12,17%	0,00%
BAEK	0,00%	27,59%	14,71%	-17,24%	18,31%	7,55%	7,02%
BBLI	-4,17%	15,29%	4,49%	-81,63%	22,83%	-5,83%	-6,19%
BBRI	4,96%	41,26%	30,41%	-61,75%	34,05%	10,08%	9,16%
BSWD	4,76%	40,00%	22,22%	-50,00%	30,88%	9,21%	8,43%
BVIC	0,00%	11,11%	40,79%	-63,44%	27,57%	7,09%	6,62%
Rata-Rata	-4,16%	24,44%	18,96%	-45,70%	23,39%	4,25%	1,81%
Maksimum	56,96%	77,36%	53,64%	42,51%	43,58%	17,46%	11,14%
Minimum	-93,33%	-15,38%	-3,33%	-189,71%	3,85%	-15,38%	-18,18%

Sumber : Lampiran 6

Dari Tabel 12 terlihat perkembangan harga saham antara satu periode dibandingkan dengan periode sebelumnya, perkembangan harga saham tertinggi sebesar 77,36% terjadi pada tahun 2003 untuk Bank Mayapada dan yang terendah pada tahun 2005 pada Bank Negara Indonesia sebesar -189,71%. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 24,44% pada tahun 2003 dan terendah pada tahun sebesar 2005 yaitu -45,70%.

### 3. Gambaran Umum Keputusan Keuangan

Manajer keuangan mempunyai tugas manajemen keuangan dalam pelaksanaan tugas dan kewajibannya, tugas manajemen keuangan ini tercakup dalam tiga keputusan keuangan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden. Seluruh keputusan ini sangat berpengaruh dalam membentuk suatu nilai perusahaan.

#### a. Gambaran Umum Keputusan Investasi

Keputusan investasi tercermin dari pengambilan berbagai keputusan dalam menetapkan investasi atau kebijakan operasional perusahaan. Sejauh mana hasil yang diperoleh dari pengambilan keputusan keuangan ini dapat di ukur dengan *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Net Interest Margin*, *Capital Adequacy Ratio* dan beban operasional terhadap pendapatan operasional.

#### A. Gambaran Umum *Return On Asset*

*Return On Asset* (ROA) mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan / laba secara keseluruhan dari pemanfaatan investasinya pada keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan.

Semakin besar ROA, maka akan semakin besar tingkat keuntungan yang dicapai bank dan semakin baik posisi bank tersebut dari segi investasi / penggunaan aset yang dimilikinya.

Tabel 13. Return On Asset Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	3,36%	3,73%	3,18%	2,53%	2,60%	3,11%	3,21%
BBAG	0,24%	0,31%	0,32%	0,40%	0,47%	1,19%	0,49%
BNGA	0,38%	0,41%	0,55%	2,26%	2,03%	3,33%	2,91%
BBTN	0,49%	0,96%	1,17%	0,97%	0,82%	2,42%	1,83%
BBKP	2,11%	1,87%	2,36%	1,82%	1,73%	2,05%	1,91%
BNII	-9,73%	-1,68%	0,41%	0,81%	0,76%	2,48%	2,35%
BKSW	0,24%	0,31%	0,32%	1,26%	0,39%	1,48%	0,37%
BMRI	1,55%	2,28%	2,27%	2,44%	2,78%	3,76%	3,19%
MAYA	-2,28%	-1,40%	0,50%	2,25%	0,94%	2,48%	2,10%
MEGA	0,40%	1,40%	2,28%	3,20%	3,24%	3,56%	2,99%
BBNI	1,42%	2,45%	2,04%	0,67%	0,77%	2,44%	2,45%
NISP	1,53%	1,26%	1,52%	1,73%	1,71%	2,32%	2,50%
BBNP	1,83%	1,23%	1,72%	1,59%	1,84%	1,59%	1,98%
BAEK	1,65%	1,47%	1,81%	1,46%	2,01%	1,46%	1,92%
BBLI	1,41%	1,19%	-1,01%	0,78%	-1,48%	0,80%	3,33%
BBRI	1,62%	2,65%	1,83%	4,02%	4,02%	5,32%	5,77%
BSWD	4,79%	3,11%	3,54%	2,65%	2,45%	2,65%	2,34%
BVIC	0,51%	0,22%	0,62%	0,37%	0,69%	0,77%	1,54%
Rata-Rata	0,64%	1,21%	1,41%	1,73%	1,54%	2,40%	2,40%
Maksimum	4,79%	3,73%	3,54%	4,02%	4,02%	5,32%	5,77%
Minimum	-9,73%	-1,68%	-1,01%	0,37%	-1,48%	0,77%	0,37%

Sumber : Lampiran 7

Tabel 13 memperlihatkan besaran nilai ROA perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. ROA antara satu bank dengan bank lainnya nampak sangat fluktuatif.

Pada Tabel 13 di atas mengindikasikan bahwa ROA tertinggi sebesar 5,77% terjadi pada tahun 2008 untuk Bank Rakyat Indonesia dan yang terendah pada tahun 2002 pada Bank Internasional Indonesia sebesar -9,73%. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 2,40% pada tahun 2007 dan tahun 2008 dan terendah pada tahun sebesar 2002 yaitu 0,64%.

## B. Gambaran Umum Return On Equity

Return On Equity (ROE) mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan / laba secara keseluruhan dari pemanfaatan investasinya pada keseluruhan modal yang dimiliki perusahaan.

ROE amat penting bagi para pemegang saham dan calon investor karena ROE yang tinggi berarti bahwa para pemegang saham akan memperoleh deviden yang tinggi pula dan kenaikan ROE akan menyebabkan kenaikan harga saham.

Tabel 14 Return On Equity Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	66,77%	41,91%	33,50%	20,94%	23,85%	31,20%	28,32%
BBAG	10,92%	8,79%	9,93%	11,61%	12,58%	26,46%	11,12%
BNGA	20,62%	11,01%	13,38%	37,20%	39,58%	39,77%	41,87%
BBTN	25,06%	57,00%	31,31%	25,09%	18,10%	49,28%	40,93%
BBKP	28,19%	21,04%	30,04%	28,79%	23,45%	24,62%	22,82%
BNII	-77,98%	-19,27%	-22,22%	17,49%	16,99%	41,60%	32,19%
BKSW	10,92%	8,79%	9,93%	13,41%	3,89%	16,12%	3,19%
BMRI	22,32%	31,07%	31,30%	29,25%	27,53%	31,59%	26,42%
MAYA	-19,87%	-19,67%	4,93%	28,25%	2,08%	26,21%	14,00%
MEGA	9,11%	23,22%	30,38%	31,91%	32,51%	33,16%	31,58%
BBNI	32,39%	50,50%	41,93%	10,62%	11,83%	29,83%	29,64%
NISP	16,65%	13,11%	13,42%	15,43%	17,97%	23,45%	26,87%
BBNP	20,57%	11,92%	18,38%	14,95%	19,17%	16,17%	21,73%
BAEK	24,27%	23,65%	30,28%	23,28%	32,92%	23,33%	30,70%
BBLI	24,76%	11,14%	-36,26%	4,59%	-45,96%	25,83%	104,48%
BBRI	30,36%	61,33%	38,81%	44,90%	43,41%	40,59%	42,20%
BSWD	22,68%	14,57%	16,55%	11,88%	11,38%	12,82%	12,09%
BVIC	9,58%	6,24%	13,09%	4,68%	8,77%	7,60%	14,79%
Rata-Rata	15,41%	19,80%	17,15%	20,79%	16,67%	27,76%	29,72%
Maksimum	66,77%	61,33%	41,93%	44,90%	43,41%	49,28%	104,48%
Minimum	-77,98%	-19,67%	-36,26%	4,59%	-45,96%	7,60%	3,19%

Sumber : Lampiran 8

Tabel 14 memperlihatkan besaran nilai ROE perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. ROE antara satu bank dengan bank lainnya nampak sangat fluktuatif.

Pada Tabel 14 di atas mengindikasikan bahwa ROA tertinggi sebesar 104,48% terjadi pada tahun 2008 untuk Bank Lippo dan yang terendah pada tahun 2002 pada Bank Internasional Indonesia sebesar -77,98%. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 29,72% pada tahun 2008 dan terendah pada tahun sebesar 2002 yaitu 15,41%.

### C. Gambaran Umum *Net Interest Margin*

*Net Interest Margin* (NIM) mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan / laba dari segi pendapatan bunga, baik dari tabungan maupun dari pemberian kredit, dari keseluruhan laba yang diperoleh perusahaan.

Semakin besar NIM, maka akan semakin besar fungsi mediasi yang dijalankan oleh suatu bank, dan menunjukkan semakin baiknya posisi bank dari segi sarana penyimpanan dan penyaluran dana masyarakat.

Tabel 15 memperlihatkan besaran nilai NIM perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. NIM antara satu bank dengan bank lainnya nampak sangat fluktuatif.

Pada Tabel 15 di bawah mengindikasikan bahwa NIM tertinggi sebesar 11,69% terjadi pada tahun 2007 untuk Bank Rakyat Indonesia dan yang terendah pada tahun 2002 pada Bank Mayapada sebesar

4,19%. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 5,74% pada tahun 2007 dan terendah pada tahun sebesar 2002 yaitu 3,03%.

Tabel 15. *Net Interest Margin Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008*

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	5,65%	6,51%	5,77%	4,97%	4,93%	5,19%	5,28%
BBAG	1,20%	2,67%	1,19%	2,43%	3,82%	6,13%	5,34%
BNGA	0,71%	1,96%	2,07%	4,29%	4,86%	6,23%	5,80%
BBTN	1,24%	1,86%	2,41%	2,97%	3,35%	5,43%	5,32%
BBKP	6,74%	5,36%	5,16%	5,57%	4,74%	5,62%	5,35%
BNII	0,07%	-1,60%	-0,19%	1,91%	3,10%	5,32%	5,20%
BKSW	1,20%	2,67%	1,19%	2,29%	4,36%	3,10%	4,95%
BMRI	2,90%	2,88%	3,04%	2,98%	3,42%	4,57%	4,38%
MAYA	-4,19%	0,29%	3,45%	5,10%	6,44%	8,15%	7,24%
MEGA	2,66%	3,22%	4,06%	5,25%	5,64%	7,30%	6,36%
BBNI	2,68%	3,16%	3,40%	3,87%	4,33%	5,52%	5,61%
NISP	3,86%	3,69%	3,72%	3,70%	3,69%	4,62%	4,66%
BBNP	3,40%	3,03%	2,96%	3,22%	3,48%	5,03%	4,40%
BAEK	4,47%	3,95%	3,88%	3,69%	4,22%	4,31%	4,11%
BBLI	5,70%	6,44%	5,71%	4,34%	3,55%	3,97%	4,12%
BBRI	7,60%	7,89%	8,12%	8,86%	9,54%	11,69%	11,56%
BSWD	6,60%	5,00%	5,23%	5,60%	5,77%	6,24%	5,59%
BVIC	2,12%	2,10%	1,98%	1,71%	2,44%	4,84%	5,17%
Rata-Rata	3,03%	3,39%	3,51%	4,04%	4,54%	5,74%	5,58%
Maksimum	7,60%	7,89%	8,12%	8,86%	9,54%	11,69%	11,56%
Minimum	-4,19%	-1,60%	-0,19%	1,71%	2,44%	3,10%	4,11%

Sumber : Lampiran 9

#### D. Gambaran Umum *Capital Adequacy Ratio*

*Capital Adequacy Ratio* (CAR) menunjukkan seberapa jauh seluruh aktiva bank yang mengandung risiko ikut dibiayai dari dana modal sendiri bank di samping memperoleh dana-dana dari sumber-sumber di luar bank. Rasio ini juga mengukur kinerja bank dalam kecukupan modal yang dimiliki bank untuk menunjang aktiva yang mengandung risiko.

CAR menunjukkan indikator terhadap kemampuan bank untuk menutupi penurunan aktivasnya sebagai akibat dari kerugian-kerugian bank yang terjadi. Berdasarkan *Bank for International Settlement (BIS)*, besaran CAR saat ini ditetapkan minimal 8%.

Tabel 16 memperlihatkan besaran nilai CAR perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. Secara gamblang terlihat bahwa pada umumnya bank dapat memenuhi standar CAR minimal.

Tabel 16. *Capital Adequacy Ratio* Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	32,64%	41,55%	32,19%	38,25%	27,95%	28,65%	23,95%
BBAG	14,00%	12,80%	9,33%	9,91%	10,58%	10,56%	9,75%
BNGA	16,58%	17,03%	12,72%	12,53%	11,58%	11,61%	10,43%
BBTN	10,85%	11,01%	11,40%	14,40%	12,19%	13,94%	16,64%
BBKP	16,80%	15,93%	14,13%	14,02%	14,86%	16,18%	15,41%
BNI	-47,41%	-58,09%	33,21%	25,77%	23,39%	21,97%	20,89%
BKSW	27,20%	26,50%	16,31%	17,16%	16,50%	14,83%	12,58%
BMRI	26,44%	29,84%	23,39%	30,73%	27,72%	27,52%	25,28%
MAYA	12,18%	10,34%	10,93%	11,23%	13,68%	14,10%	14,43%
MEGA	9,68%	14,57%	13,16%	16,06%	14,04%	14,11%	13,53%
BBNI	14,20%	18,22%	15,94%	18,12%	18,16%	19,88%	17,13%
NISP	9,03%	9,09%	12,57%	17,05%	13,78%	14,60%	15,11%
BBNP	23,69%	24,63%	18,53%	16,69%	13,67%	13,76%	12,86%
BAEK	15,26%	15,12%	13,01%	12,80%	12,24%	11,91%	12,90%
BBLI	23,87%	26,48%	21,08%	23,21%	16,66%	18,26%	20,87%
BBRI	13,32%	13,16%	12,62%	14,75%	20,87%	20,36%	17,89%
BSWD	30,34%	33,82%	29,37%	29,24%	26,65%	26,75%	25,95%
BVIC	15,31%	11,13%	8,99%	16,50%	11,52%	14,70%	14,92%
Rata-Rata	14,67%	15,17%	17,16%	18,80%	17,00%	17,43%	16,70%
Maksimum	32,64%	41,55%	33,21%	38,25%	27,95%	28,65%	25,95%
Minimum	-47,41%	-58,09%	8,99%	9,91%	10,58%	10,56%	9,75%

Sumber : Lampiran 10

Pada Tabel 16 di atas mengindikasikan bahwa CAR tertinggi sebesar 41,55% terjadi pada tahun 2003 untuk Bank Central Asia dan

yang terendah pada tahun 2003 pada Bank Internasional Indonesia sebesar -58,09%. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 18.80% pada tahun 2005 dan terendah pada tahun sebesar 2002 yaitu 14,67%.

#### E. Gambaran Umum Beban Dan Pendapatan Operasional

Beban dan pendapatan operasional (BOPO) menunjukkan tingkat efisiensi dan kemampuan bank dalam melakukan kegiatan operasional perbankan.

Tabel 17. Beban dan Pendapatan Operasional Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	78,40%	75,18%	77,69%	79,53%	77,01%	66,64%	65,73%
BBAG	99,64%	97,26%	97,87%	97,10%	94,08%	94,88%	99,79%
BNGA	100,20%	92,18%	100,31%	91,10%	88,79%	70,98%	79,41%
BBTN	95,92%	93,98%	92,55%	93,49%	94,27%	79,49%	84,16%
BBKP	89,89%	89,56%	85,84%	88,45%	87,38%	82,28%	83,23%
BNII	191,98%	115,95%	98,45%	93,35%	93,29%	79,15%	79,65%
BKSW	95,92%	93,82%	97,87%	93,37%	97,25%	89,28%	98,41%
BMRI	94,91%	85,53%	87,15%	81,18%	76,36%	62,08%	66,60%
MAYA	113,33%	109,97%	96,61%	85,38%	93,40%	79,90%	81,06%
MEGA	97,06%	92,61%	86,99%	79,65%	76,49%	70,19%	73,51%
BBNI	89,39%	81,64%	84,75%	94,48%	95,01%	78,82%	78,63%
NISP	88,45%	93,81%	88,36%	88,13%	86,67%	78,72%	76,49%
BBNP	90,38%	89,46%	87,11%	84,76%	83,40%	87,98%	82,37%
BAEK	88,32%	89,86%	87,22%	88,32%	82,08%	84,28%	78,94%
BBLI	89,33%	91,40%	111,14%	94,13%	99,81%	92,44%	81,62%
BBRI	90,81%	85,72%	89,92%	82,57%	79,82%	70,46%	67,03%
BSWD	79,08%	85,86%	87,34%	82,81%	84,35%	72,49%	80,91%
BVIC	95,80%	98,80%	96,42%	97,71%	95,47%	95,48%	89,46%
Rata-Rata	98,27%	92,37%	91,87%	88,64%	88,05%	79,75%	80,39%
Maksimum	191,98%	115,95%	111,14%	97,71%	99,81%	95,48%	99,79%
Minimum	78,40%	75,18%	77,69%	79,53%	76,36%	62,08%	65,73%

Sumber : Lampiran 11

Tabel 17 memperlihatkan besaran nilai BOPO perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. Terlihat bahwa pada umumnya bank mempunyai nilai BOPO yang tidak terlalu jauh berbeda antara satu dengan yang lainnya. Semakin rendah BOPO suatu bank maka semakin efisien operasional bank tersebut.

Pada Tabel 17 di atas mengindikasikan bahwa BOPO tertinggi sebesar 191,98% terjadi pada tahun 2002 untuk Bank Internasional Indonesia dan yang terendah pada tahun 2007 pada Bank Mandiri sebesar 62,08%. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 98,27% pada tahun 2002 dan terendah pada tahun sebesar 2007 yaitu 79,75%.

#### **b. Gambaran Umum Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan tercermin dari pengambilan berbagai keputusan dalam menetapkan pendanaan atau kebijakan pembiayaan operasional perusahaan. Sejauh mana hasil yang diperoleh dari pengambilan keputusan pendanaan ini dapat di ukur dengan *Loan to Asset Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, *Non Performing Loan*, Giro Wajib Minimum dan Posisi Devisa Netto.

##### **A. Gambaran Umum *Loan to Asset Ratio***

*Loan to Asset Ratio* (LAR) mengukur kemampuan bank dalam memenuhi permintaan kredit dengan menggunakan total aktiva yang dimilikinya. Semakin rendah LAR maka semakin tinggi kemampuan likuiditas bank tersebut.

Tabel 18 memperlihatkan besaran nilai LAR perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. LAR antara satu bank dengan bank lainnya nampak sangat fluktuatif.

Tabel 18. *Loan to Asset Ratio* Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	14,22%	15,30%	18,23%	19,03%	21,93%	23,61%	27,06%
BBAG	37,30%	43,68%	61,00%	69,56%	70,95%	69,70%	66,77%
BNGA	38,90%	38,10%	51,48%	54,79%	60,67%	65,14%	68,48%
BBTN	31,73%	33,65%	37,72%	41,97%	41,64%	44,11%	47,15%
BBKP	53,05%	66,69%	60,14%	81,39%	76,48%	80,16%	70,47%
BNII	29,02%	26,39%	15,60%	23,63%	29,45%	35,24%	36,48%
BKSW	27,00%	23,47%	50,87%	43,53%	40,24%	43,14%	48,59%
BMRI	18,43%	20,26%	26,13%	25,91%	30,45%	35,05%	38,04%
MAYA	54,18%	55,24%	65,63%	64,04%	66,44%	62,82%	62,13%
MEGA	43,46%	42,88%	47,12%	42,82%	45,94%	44,27%	40,54%
BBNI	27,42%	27,67%	30,08%	33,81%	35,29%	39,60%	42,40%
NISP	61,02%	62,93%	58,26%	57,83%	61,70%	57,90%	56,25%
BBNP	15,35%	20,98%	27,20%	35,01%	36,96%	44,86%	46,58%
BAEK	28,47%	27,35%	30,06%	33,93%	35,85%	38,40%	42,61%
BBLI	16,83%	16,44%	20,11%	20,72%	17,93%	18,23%	20,18%
BBRI	44,00%	46,65%	45,60%	47,40%	50,26%	55,36%	58,27%
BSWD	35,71%	37,06%	45,10%	44,14%	49,24%	49,97%	46,21%
BVIC	14,62%	18,33%	32,26%	26,96%	36,99%	33,26%	46,57%
Rata-Rata	32,82%	34,61%	40,14%	42,58%	44,91%	46,71%	48,04%
Maksimum	61,02%	66,69%	65,63%	81,39%	76,48%	80,16%	70,47%
Minimum	14,22%	15,30%	15,60%	19,03%	17,93%	18,23%	20,18%

Sumber : Lampiran 12

Pada Tabel 18 di atas mengindikasikan bahwa LAR tertinggi sebesar 81,39% terjadi pada tahun 2005 untuk Bank Bukopin dan yang terendah pada tahun 2002 pada Bank Central Asia sebesar 14,22%. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 48,04% pada tahun 2008 dan terendah pada tahun sebesar 2002 yaitu 32,82%.

## B. Gambaran Umum Loan to Deposit Ratio

*Loan to Deposit Ratio* (LDR) menunjukkan kemampuan bank dalam membayar kembali penarikan dana yang dilakukan deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya. Semakin rendah LDR maka semakin tinggi kemampuan likuiditas bank tersebut. LDR yang sehat adalah yang bernilai dibawah 110%.

Tabel 19 memperlihatkan besaran nilai LDR perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. Dari keseluruhan LDR terlihat bernilai di bawah 110, artinya seluruh bank dalam posisi yang sehat.

Tabel 19. *Loan to Deposit Ratio* Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	16,06%	17,45%	20,44%	21,70%	24,62%	27,05%	30,60%
BBAG	52,13%	58,77%	72,56%	83,81%	83,80%	85,41%	81,71%
BNGA	45,04%	40,94%	59,57%	64,13%	72,12%	78,66%	85,37%
BBTN	46,28%	47,62%	51,31%	57,48%	58,27%	64,29%	67,90%
BBKP	66,93%	86,56%	74,28%	105,90%	91,82%	101,00%	85,13%
BNII	34,94%	29,50%	19,39%	29,38%	35,03%	42,27%	43,62%
BKSW	30,94%	25,73%	56,79%	48,52%	44,01%	47,20%	52,32%
BMRI	24,66%	26,84%	34,74%	35,38%	41,54%	46,32%	51,84%
MAYA	63,98%	65,67%	77,12%	74,29%	77,30%	74,71%	73,74%
MEGA	52,57%	48,42%	58,82%	49,17%	55,61%	49,94%	48,80%
BBNI	32,99%	35,91%	38,96%	43,56%	44,09%	50,81%	55,10%
NISP	77,52%	80,18%	75,61%	77,35%	77,95%	78,16%	77,34%
BBNP	16,77%	23,26%	29,69%	38,84%	40,43%	49,47%	52,39%
BAEK	30,39%	29,58%	32,47%	37,17%	38,49%	41,34%	46,49%
BBLI	20,01%	19,69%	22,69%	23,68%	19,95%	20,44%	22,60%
BBRI	56,08%	59,05%	56,55%	58,54%	62,37%	69,02%	75,69%
BSWD	43,50%	45,97%	55,14%	53,59%	59,17%	60,02%	54,11%
BVIC	29,97%	34,78%	36,24%	27,62%	40,22%	35,27%	54,72%
Rata-Rata	41,15%	43,11%	48,47%	51,67%	53,71%	56,74%	58,86%
Maksimum	77,52%	86,56%	77,12%	105,90%	91,82%	101,00%	85,37%
Minimum	16,06%	17,45%	19,39%	21,70%	19,95%	20,44%	22,60%

Sumber : Lampiran 13

Pada Tabel 19 di atas mengindikasikan bahwa LDR tertinggi sebesar 105,90% terjadi pada tahun 2004 untuk Bank Bukopin dan yang terendah pada tahun 2002 pada Bank Central Asia sebesar 16,06%. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 58,86% pada tahun 2008 dan terendah pada tahun sebesar 2002 yaitu 41,15%.

### C. Gambaran Umum *Non Performing Loan*

*Non Performing Loan* (NPL) menunjukkan perbandingan antara Jumlah Kredit yang diberikan dengan tingkat kolektibilitas 3 sampai dengan 5 dibandingkan dengan total kredit yang diberikan oleh bank. Besarnya NPL yang diperbolehkan oleh Bank Indonesia saat ini adalah maksimal 5%, jika melebihi 5% maka akan mempengaruhi penilaian tingkat kesehatan bank yang bersangkutan, yaitu akan mengurangi nilai/ skor yang diperolehnya.

Semakin besar tingkat NPL ini menunjukkan bahwa bank tersebut tidak profesional dalam pengelolaan kreditnya, sekaligus memberikan indikasi bahwa tingkat risiko atas pemberian kredit pada bank tersebut cukup tinggi searah dengan tingginya NPL yang dihadapi bank.

Tabel 20 memperlihatkan besaran nilai NPL perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. Secara umum terlihat bahwa NPL seluruh bank mengalami penurunan yang cukup signifikan

Pada Tabel 20 di bawah ini mengindikasikan bahwa NPL tertinggi sebesar 61,88% terjadi pada tahun 2002 untuk Bank Internasional Indonesia dan yang terendah pada tahun 2004 pada Bank Mega sebesar

0,23%. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 10,69% pada tahun 2002 dan terendah pada tahun sebesar 2008 yaitu 3,47%.

Tabel 20. *Non Performing Loan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008*

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	3,15%	2,83%	3,47%	2,41%	2,34%	0,84%	1,28%
BBAG	12,80%	10,50%	4,14%	4,61%	4,59%	4,55%	3,11%
BNGA	8,28%	6,60%	6,16%	4,52%	3,61%	5,84%	3,18%
BBTN	4,75%	5,88%	4,76%	4,97%	3,80%	4,83%	3,21%
BBKP	3,96%	2,61%	2,66%	2,47%	2,23%	2,44%	3,43%
BNII	61,88%	58,48%	9,02%	9,11%	6,20%	7,08%	4,01%
BKSW	28,70%	8,52%	2,64%	1,10%	4,04%	2,72%	5,79%
BMRI	8,89%	9,30%	7,39%	7,43%	8,84%	8,56%	7,43%
MAYA	6,03%	5,14%	3,26%	1,27%	4,68%	3,93%	3,11%
MEGA	0,24%	0,72%	0,23%	0,36%	1,54%	3,39%	1,98%
BBNI	19,54%	24,44%	5,06%	5,75%	5,69%	5,98%	4,80%
NISP	4,09%	2,16%	1,67%	1,20%	0,84%	1,21%	1,01%
BBNP	0,43%	1,23%	0,70%	1,08%	0,31%	0,28%	0,80%
BAEK	4,21%	3,02%	2,56%	1,80%	1,67%	1,06%	0,72%
BBLI	9,11%	8,66%	12,38%	12,31%	8,84%	7,33%	6,75%
BBRI	4,93%	4,58%	6,74%	6,70%	6,03%	6,46%	4,19%
BSWD	10,29%	4,86%	4,91%	2,21%	2,73%	3,07%	2,66%
BVIC	1,16%	0,59%	4,09%	5,15%	7,80%	7,26%	5,23%
Rata-Rata	10,69%	8,90%	4,55%	4,14%	4,21%	4,27%	3,47%
Maksimum	61,88%	58,48%	12,38%	12,31%	8,84%	8,56%	7,43%
Minimum	0,24%	0,59%	0,23%	0,36%	0,31%	0,28%	0,72%

Sumber : Lampiran 14

#### D. Gambaran Umum Giro Wajib Minimum

Giro Wajib Minimum (GWM) merupakan ketentuan bagi setiap bank umum untuk menyisihkan sebagian dari dana pihak ketiga yang berhasil dihimpunnya dalam bentuk giro wajib minimum yang berupa rekening giro bank yang bersangkutan pada Bank Indonesia. Besarnya GWM yang

disyaratkan oleh Bank Indonesia saat ini adalah minimal 5% dari total dana masyarakat yang berhasil dihimpunnya.

Tabel 21 memperlihatkan besaran nilai GWM perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. Secara umum terlihat bahwa GWM seluruh bank sudah berada di atas batas minimal yang disyaratkan oleh BI.

Tabel 21. Giro Wajib Minimum Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	5,30%	5,09%	5,11%	5,55%	5,15%	5,07%	8,10%
BBAG	5,63%	5,07%	5,08%	5,11%	5,26%	5,20%	6,23%
BNGA	5,47%	5,14%	5,35%	5,64%	5,36%	5,36%	7,14%
BBTN	5,04%	5,05%	5,15%	5,03%	5,57%	5,05%	7,26%
BBKP	8,60%	5,03%	11,10%	5,15%	17,56%	13,55%	7,56%
BNII	5,20%	5,10%	5,10%	5,15%	5,43%	5,16%	7,22%
BKSW	5,63%	5,07%	5,08%	6,05%	5,33%	5,07%	6,25%
BMRI	5,26%	5,11%	5,19%	5,26%	6,65%	5,08%	9,08%
MAYA	5,82%	5,09%	5,72%	5,05%	5,31%	5,15%	6,28%
MEGA	5,18%	5,70%	5,13%	5,45%	5,10%	5,14%	22,08%
BBNI	5,05%	5,05%	5,17%	5,11%	8,18%	5,11%	12,11%
NISP	5,24%	5,07%	5,35%	5,05%	5,06%	5,03%	7,13%
BSNP	5,07%	5,11%	5,17%	5,12%	5,14%	5,13%	7,47%
BAEK	5,13%	5,03%	5,19%	5,19%	5,11%	6,17%	6,12%
BBLI	5,46%	5,35%	5,28%	5,29%	5,48%	5,34%	7,34%
BBRI	7,82%	5,57%	5,82%	5,36%	10,92%	5,05%	9,39%
BSWD	5,70%	5,93%	5,39%	5,48%	5,47%	5,36%	8,66%
BVIC	5,24%	5,15%	5,31%	5,09%	5,08%	5,28%	7,32%
Rata-Rata	5,66%	5,21%	5,59%	5,29%	6,51%	5,68%	8,49%
Maksimum	8,60%	5,93%	11,10%	6,05%	17,56%	13,55%	22,08%
Minimum	5,04%	5,03%	5,08%	5,03%	5,06%	5,03%	6,12%

Sumber : Lampiran 15

Pada Tabel 21 di atas mengindikasikan bahwa GWM tertinggi sebesar 22,08% terjadi pada tahun 2008 untuk Bank Mega dan yang terendah pada tahun 2003 pada Bank Ekonomi dan Bank Bukopin, tahun

2005 untuk Bank Tabungan Negara dan tahun 2007 pada Bank NISP sebesar 5,03%. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 8,49% pada tahun 2008 dan terendah pada tahun sebesar 2003 yaitu 5,21%.

#### E. Gambaran Umum Posisi Devisa Netto

Posisi Devisa Netto (PDN) merupakan selisih bersih antara aktiva dengan pasiva dalam valuta asing yang terdapat pada neraca (*on balance sheet*) setelah diperhitungkan dengan tagihan dan kewajiban bersih yang terdapat pada rekening administratif (*off balance sheet*). Batas maksimal PDN yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yaitu sebesar 20%.

Tabel 22. Posisi Devisa Netto Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	0,44%	0,22%	3,04%	0,41%	0,41%	0,96%	1,09%
BBAG	6,00%	6,00%	5,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
BNGA	2,29%	2,03%	1,17%	0,97%	1,48%	3,16%	9,88%
BBTN	5,75%	0,90%	7,31%	1,22%	1,99%	2,97%	0,48%
BBKP	12,06%	16,54%	2,86%	0,78%	1,24%	0,40%	0,76%
BNII	27,80%	5,49%	3,17%	4,99%	6,74%	5,07%	5,38%
BKSW	6,00%	6,00%	5,00%	2,84%	1,33%	4,58%	0,68%
BMRI	19,38%	7,53%	5,64%	9,06%	2,86%	3,80%	3,32%
MAYA	6,92%	2,26%	1,81%	0,42%	0,64%	4,94%	1,03%
MEGA	1,01%	1,47%	2,91%	1,41%	7,09%	6,11%	0,45%
BBNI	14,49%	2,23%	2,26%	10,84%	4,33%	2,79%	4,79%
NISP	0,26%	7,14%	1,88%	0,50%	0,26%	0,22%	0,26%
BBNP	20,00%	19,44%	12,00%	17,40%	9,00%	9,01%	10,77%
BAEK	12,92%	3,61%	8,62%	10,51%	15,24%	8,74%	7,23%
BBLI	0,65%	2,38%	1,62%	1,01%	2,07%	0,46%	0,52%
BBRI	11,40%	5,43%	7,79%	11,85%	12,46%	7,75%	9,61%
BSWD	9,43%	2,59%	2,20%	9,60%	4,67%	6,54%	7,81%
BVIC	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rata-Rata	8,71%	5,07%	4,13%	4,71%	4,05%	3,81%	3,61%
Maksimum	27,80%	19,44%	12,00%	17,40%	15,24%	9,01%	10,77%
Minimum	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Sumber : Lampiran 16

Tabel 22 memperlihatkan besaran nilai PDN perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. Secara umum terlihat bahwa PDN seluruh bank sudah berada di atas batas minimal yang disyaratkan oleh BI.

Pada Tabel 22 di atas mengindikasikan bahwa PDN tertinggi sebesar 27,80% terjadi pada tahun 2002 untuk Bank Internasional Indonesia dan yang terendah untuk keseluruhan periode pada Bank Victoria Internasional sebesar 0,00%. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 8,71% pada tahun 2002 dan terendah pada tahun sebesar 2008 yaitu 3,61%.

### c. Gambaran Umum Kebijakan Deviden

Rencana pembagian pendapatan sebagai bagian yang dibagikan dalam bentuk deviden disusun dalam kebijakan deviden, apakah deviden akan dibayarkan atau harus ditahan dalam perusahaan sebagai laba ditahan.

Kebijakan deviden pada industri perbankan merupakan kebijakan yang sangat penting, sebab akan melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan manajemen bank yang dapat mempunyai kepentingan yang berbeda.

Tabel 23 memperlihatkan besaran nilai deviden yang dibagikan perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. Secara umum terlihat bahwa nilai deviden yang dibagikan sangat fluktuatif.

Tabel 23. Distribusi Deviden Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008 (Dalam Jutaan Rupiah)

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	500.477	0	839.900	0	1.379.087	0	1.997.813
BBAG	0	0	0	0	0	0	0
BNGA	0	0	0	8	0	0	0
BBTN	0	0	62.341	0	0	58.685	58.685
BBKP	0	0	0	0	75.429	32.131	32.131
BWII	0	0	0	0	13.868	0	53.928
BKSW	0	0	0	0	0	0	0
BMRI	1.011.219	1.372.878	1.372.879	1.792.795	1.792.794	2.300.000	2.300.000
MAYA	0	0	0	0	0	0	0
MEGA	90.885	0	8.583	72.133	72.133	0	0
BBNI	0	0	878.330	1.254.323	1.254.323	111.512	106.512
MSP	18.238	0	0	0	0	314.909	314.909
BBNP	0	0	0	0	0	0	0
BAEK	0	0	0	0	9.000	0	9.497
BBLI	0	0	0	0	0	0	0
BBRI	167.689	531.946	531.946	762.470	762.470	990.471	990.472
BSWD	12.125	0	0	0	4.650	3.410	3.410
BVIC	0	0	0	0	0	0	0
Rata-Rata	100.035	105.824	205.221	215.652	297.986	211.729	325.964
Maksimum	1.011.219	1.372.878	1.372.879	1.792.795	1.792.794	2.300.000	2.300.000
Minimum	0	0	0	0	0	0	0

Sumber : Lampiran 17

Pada Tabel 23 di atas mengindikasikan bahwa deviden yang dibagikan tertinggi sebesar Rp. 2.300.000 juta terjadi pada tahun 2007 dan tahun 2008 untuk Bank Mandiri dan yang terendah untuk keseluruhan periode sebesar Rp. 0. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar Rp. 325.964 juta pada tahun 2008 dan terendah pada tahun sebesar 2002 yaitu Rp. 100.035 juta.

### A. Gambaran Umum Deviden terhadap Laba

Laba adalah pendapatan bank setelah dikurangi semua biaya-biaya yang ditanggungnya, termasuk beban bunga dan beban pajak. Bagian dari laba tersebut ada yang dibagikan sebagai deviden, ada yang ditahan untuk investasi selanjutnya dan ada juga yang sepenuhnya di tahan apabila diputuskan dalam kebijakan deviden. Semakin tinggi persentase deviden terhadap laba semakin mampu mensejahterakan pemegang sahamnya.

Tabel 24. Laba Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008 (Dalam Jutaan Rupiah)

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BECA	3.119.291	1.523.200	2.541.631	1.019.238	2.390.988	1.501.205	3.195.634
BBAG	23.059	10.561	24.730	17.245	29.129	67.278	82.061
BNGA	201.742	56.993	155.508	212.275	468.976	303.096	658.840
BBTN	124.681	134.841	150.454	93.205	128.523	210.581	370.144
BBKP	120.503	86.996	177.341	125.190	179.780	162.112	210.451
BNI	0	0	132.517	143.082	309.089	425.075	821.582
BKSW	2.974	4.572	675	7.346	2.986	9.621	2.628
BNRI	2.745.963	1.771.210	3.586.218	2.239.195	4.586.066	3.072.732	5.255.701
WAYA	0	0	6.594	27.641	4.198	28.938	33.280
MEGA	28.524	83.844	180.302	183.853	266.064	243.828	324.386
BGNI	1.756.170	1.511.871	2.508.046	408.754	828.530	1.545.549	3.138.734
USP	71.892	32.375	92.917	71.206	177.864	125.829	293.552
FBMP	18.238	5.892	18.245	8.324	21.263	10.494	28.044
DBEK	44.808	39.706	72.197	49.649	101.641	66.891	129.601
SBLJ	270.568	78.132	0	26.350	0	101.590	892.684
SBRI	1.072.024	1.167.762	1.524.938	1.181.910	2.578.815	1.720.941	3.633.228
BUND	13.345	5.274	12.654	5.278	10.064	6.031	11.336
BVIC	4.898	1.536	6.139	2.565	7.606	7.065	23.518
Rata-Rata	534.371	361.931	621.728	323.461	671.753	533.825	1.061.411
Maksimum	3.119.291	1.771.210	3.586.218	2.239.195	4.586.066	3.072.732	5.255.701
Minimum	0	0	0	2.565	0	6.031	2.628

Sumber : Lampiran 18

Tabel 24 memperlihatkan besaran laba perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. Secara umum terlihat bahwa laba antara satu bank dengan bank lainnya sangat fluktuatif.

Pada Tabel 24 di atas mengindikasikan bahwa laba tertinggi sebesar Rp. 5.225.701 juta terjadi pada tahun 2008 dan untuk Bank Mandiri dan yang terendah untuk keseluruhan periode sebesar Rp. 0. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar Rp. 1.061.411 juta pada tahun 2008 dan terendah pada tahun sebesar 2005 yaitu Rp. 323.461 juta.

Tabel 25. Perkembangan Deviden terhadap Laba Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	16,04%	0,00%	33,05%	0,00%	57,68%	0,00%	62,52%
BBAG	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BNGA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	19,36%	8,91%
BBTN	0,00%	0,00%	41,44%	0,00%	58,69%	15,26%	8,68%
BBKP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,71%	0,00%	25,62%
BNII	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BKSW	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BMRI	36,83%	77,51%	38,28%	80,06%	39,09%	74,85%	43,76%
MAYA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
MEGA	318,63%	0,00%	4,76%	39,23%	27,11%	45,73%	32,83%
BBNI	0,00%	0,00%	35,02%	306,87%	151,39%	20,38%	10,03%
NISP	25,37%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BBNP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	42,33%	0,00%	33,86%
BAEK	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BBLI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BBRI	15,64%	45,55%	34,88%	64,51%	29,57%	57,55%	27,26%
BSWD	90,86%	0,00%	0,00%	0,00%	46,20%	56,54%	30,08%
BVIC	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rata-Rata	27,96%	6,84%	10,41%	27,26%	25,54%	16,09%	15,75%
Maksimum	318,63%	77,51%	41,44%	306,87%	151,39%	74,85%	62,52%
Minimum	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Sumber : Lampiran 19

Tabel 25 memperlihatkan persentase nilai deviden yang dibagikan dari keseluruhan laba perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. Secara umum terlihat bahwa nilai deviden yang dibagikan terhadap laba perusahaan sangat fluktuatif.

Pada Tabel 25 di atas mengindikasikan bahwa persentase deviden yang dibagikan tertinggi sebesar 318,63% terjadi pada tahun 2002 untuk Bank Mega dan yang terendah untuk keseluruhan periode sebesar 0,00%. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 27,96% pada tahun 2002 dan terendah pada tahun sebesar 2002 yaitu 6,84%

#### **B. Gambaran Umum Deviden terhadap Modal**

Modal adalah keseluruhan dana yang menjadi dana bank dalam membiayai operasional perusahaannya. Persentase dari modal yang disetor pemilik perusahaan atau pemegang saham inilah yang menjadi acuan besaran deviden yang akan di terimanya. Semakin tinggi persentase deviden terhadap keseluruhan modal semakin mampu mensejahterakan pemegang sahamnya.

Tabel 26 memperlihatkan besaran modal perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. Secara umum terlihat bahwa modal antara satu bank dengan bank lainnya sangat fluktuatif.

Pada Tabel 26 di bawah mengindikasikan bahwa modal tertinggi sebesar Rp. 14.141.568 juta terjadi pada tahun 2007 dan untuk Bank Central Asia dan yang terendah pada periode tahun 2002 pada Bank Swadesi sebesar Rp. 65.117 juta. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar Rp.

2.747.125 juta pada tahun 2008 dan terendah pada tahun sebesar 2002 yaitu Rp. 1.591.552 juta.

Tabel 26. Modal Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008 (Dalam Jutaan Rupiah)

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ABCA	9.773.242	11.288.724	11.507.910	12.545.946	12.625.445	14.141.568	13.925.401
ABAG	191.706	202.040	208.562	225.806	237.691	285.732	278.692
ABGA	1.216.782	1.402.403	1.476.127	1.792.449	1.975.226	2.118.080	2.363.001
ABTM	124.681	134.841	150.454	93.205	128.523	210.581	370.144
ABKP	120.503	86.996	177.341	125.190	179.760	162.112	210.451
ABW	2.199.111	2.329.398	2.976.787	3.222.924	3.376.652	3.867.203	4.210.800
ABSW	70.205	73.528	89.747	97.139	91.355	102.324	93.983
ABRI	2.745.963	1.771.210	3.586.218	2.239.195	4.586.066	3.072.732	5.255.701
ABVA	165.988	154.956	237.002	264.905	265.570	297.244	302.707
ABGA	443.819	726.388	814.139	925.894	1.008.074	1.145.440	1.220.621
ABW	6.797.397	8.302.755	8.230.603	9.591.258	10.016.289	11.152.153	12.858.301
ABP	479.342	511.350	896.956	947.386	1.069.649	1.152.668	1.396.082
ABNP	96.423	102.315	109.118	117.442	121.368	137.242	145.307
ABEK	221.232	260.938	293.429	343.078	395.070	461.961	587.052
ABU	2.796.152	2.923.211	2.014.856	2.034.288	1.425.225	1.572.457	2.308.024
ABRI	1.072.024	1.167.762	1.524.938	1.181.910	2.578.815	1.720.941	3.633.228
ABWD	65.117	84.099	91.474	96.752	95.660	99.036	103.586
ABIC	68.277	72.612	82.526	125.090	132.691	141.237	185.165
Rata-Rata	1.591.552	1.755.307	1.914.899	1.998.325	2.239.396	2.324.484	2.747.125
Maksimum	9.773.242	11.288.724	11.507.910	12.545.946	12.625.445	14.141.568	13.925.401
Minimum	65.117	72.612	82.526	93.205	91.355	99.036	93.983

Sumber : Lampiran 20

Tabel 27 memperlihatkan persentase nilai deviden yang dibagikan dari keseluruhan modal perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. Secara umum terlihat bahwa nilai deviden yang dibagikan terhadap keseluruhan modal perusahaan sangat fluktuatif.

Tabel 27. Perkembangan Deviden terhadap Modal Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	5,12%	0,00%	7,30%	0,00%	10,92%	0,00%	14,35%
BBAG	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BNGA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BBTN	0,00%	0,00%	41,44%	0,00%	0,00%	2,77%	2,48%
BBKP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	58,69%	15,26%	8,68%
BNII	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,71%	0,00%	25,62%
BKSW	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BMRI	36,83%	77,51%	38,28%	80,06%	39,09%	0,00%	0,00%
MAYA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	74,85%	43,76%
MEGA	20,48%	0,00%	1,05%	7,79%	7,16%	0,00%	0,00%
BBNI	0,00%	0,00%	10,67%	13,08%	12,52%	9,74%	8,73%
NISP	3,80%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,82%	2,45%
BBNP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BAEK	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,42%	0,00%	6,54%
BBLI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BBRI	15,64%	45,55%	34,88%	64,51%	29,57%	57,55%	27,26%
BSWD	18,62%	0,00%	0,00%	0,00%	4,86%	3,44%	3,29%
BVIC	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rata-Rata	5,58%	6,84%	7,42%	9,19%	9,89%	9,25%	7,95%
Maksimum	36,83%	77,51%	41,44%	80,06%	58,69%	74,85%	43,76%
Minimum	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Sumber : Lampiran 21

Pada Tabel 27 di atas mengindikasikan bahwa persentase deviden yang dibagikan tertinggi sebesar 80,06% terjadi pada tahun 2005 untuk Bank Mandiri dan yang terendah untuk keseluruhan periode sebesar 0,00%. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 9,89% pada tahun 2006 dan terendah pada tahun sebesar 2002 yaitu 5,58%.

### C. Gambaran Umum Deviden terhadap Modal Saham

Modal saham adalah bagian modal yang diperoleh dari penerbitan saham yang diperjual belikan melalui pasar modal. Persentase dari modal

saham inilah yang menjadi acuan besaran deviden yang akan di terimanya. Semakin tinggi persentase deviden terhadap modal saham semakin mampu mensejahterakan pemegang sahamnya.

Tabel 28 memperlihatkan besaran modal saham perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. Secara umum terlihat bahwa modal saham antara satu bank dengan bank lainnya sangat fluktuatif.

Tabel 28. Modal Saham Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008 (Dalam Jutaan Rupiah)

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BCA	1.486.676	1.492.238	1.504.381	1.504.381	1.532.784	1.534.544	1.537.902
BIG	290.000	290.000	290.000	290.000	290.000	290.000	290.000
BIG	746.907	746.907	746.907	746.907	746.907	746.907	748.594
BTN	1.250.000	1.250.000	1.250.000	1.250.000	1.250.000	1.250.000	1.250.000
BP	296.598	296.598	296.598	296.598	296.598	296.598	689.380
BN	13.054.731	13.054.731	17.867.731	17.867.731	3.216.192	17.867.731	3.216.192
BSW	80.300	80.300	100.000	100.000	98.623	100.257	98.623
BRI	4.251.000	4.251.000	4.251.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.066.427
BYA	194.128	219.129	219.129	284.129	284.129	284.129	284.129
BSA	379.125	470.115	470.115	470.115	470.115	470.115	470.115
BSN	7.042.194	7.042.194	7.042.194	7.042.194	7.042.194	7.042.194	7.042.194
BP	303.969	303.969	506.615	506.615	516.747	516.747	516.747
BMP	75.000	75.000	75.000	75.000	75.000	79.138	79.138
BKX	137.619	137.619	137.619	137.619	137.619	137.619	200.000
BLU	811.494	811.494	811.494	811.494	811.494	811.494	811.494
BRI	1.728.005	1.728.005	1.728.000	5.000.000	5.882.352	5.882.352	5.925.045
BWD	50.000	62.000	62.000	62.000	62.000	62.000	62.000
BAC	63.400	65.639	70.079	110.079	110.079	110.079	129.459
Rata-Rata	1.791.175	1.798.719	2.079.381	2.586.381	1.823.491	2.637.884	1.856.524
Maksimum	13.054.731	13.054.731	17.867.731	17.867.731	10.000.000	17.867.731	10.066.427
Minimum	50.000	62.000	62.000	62.000	62.000	62.000	62.000

Sumber : Lampiran 22

Pada Tabel 28 di atas mengindikasikan bahwa modal saham tertinggi sebesar Rp. 17.867.731 juta terjadi pada tahun 2004, tahun 2005

dan tahun 2007 untuk Bank Internasional Indonesia dan yang terendah untuk Bank Swadesi pada tahun 2002 sebesar Rp. 50.000 juta. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar Rp. 2.637.884 juta pada tahun 2007 dan terendah pada tahun sebesar 2002 yaitu Rp. 1.791.175 juta.

Tabel 29 memperlihatkan persentase nilai deviden yang dibagikan dari keseluruhan modal saham perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. Secara umum terlihat bahwa nilai deviden yang dibagikan terhadap modal saham perusahaan sangat fluktuatif.

Tabel 29. Perkembangan Deviden terhadap Modal Saham Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	33,66%	0,00%	55,83%	0,00%	89,97%	0,00%	129,91%
BBAG	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BNGA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,86%	7,84%
BBTN	0,00%	0,00%	4,99%	0,00%	6,03%	2,57%	2,57%
BBKP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,68%	0,00%	7,82%
BNII	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BKSW	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BMRI	23,79%	32,30%	32,30%	17,93%	17,93%	23,00%	22,85%
MAYA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
MEGA	23,97%	0,00%	1,83%	15,34%	15,34%	23,72%	22,66%
BBNI	0,00%	0,00%	12,47%	17,81%	17,81%	4,47%	4,47%
NISP	6,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BBNP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	12,00%	0,00%	12,00%
BAEK	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BBLI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BBRI	9,70%	30,78%	30,78%	15,25%	12,96%	16,84%	16,72%
BSWD	24,25%	0,00%	0,00%	0,00%	7,50%	5,50%	5,50%
BVIC	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rata-Rata	6,74%	3,50%	7,68%	3,69%	10,23%	4,66%	12,91%
Maksimum	33,66%	32,30%	55,83%	17,93%	89,97%	23,72%	129,91%
Minimum	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Sumber : Lampiran 23

Pada Tabel 29 di atas mengindikasikan bahwa persentase deviden yang dibagikan tertinggi sebesar 129,91% terjadi pada tahun 2008 untuk Bank Central Asia dan yang terendah untuk keseluruhan periode sebesar 0,00%. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 12,91% pada tahun 2008 dan terendah pada tahun sebesar 2003 yaitu 3,50%

#### 4. Gambaran Umum Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang telah *go public* tercermin dari nilai *Economic Value Added* dan *Earning Per Share*nya. Memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan laba perusahaan.

##### a. Gambaran Umum *Economic Value Added*

*Economic Value Added* (EVA) adalah salah satu pengukuran kinerja operasional perusahaan yang memadukan perhitungan perusahaan untuk menghasilkan laba tanpa mengabaikan kepentingan pemilik modal.

Nilai EVA yang positif akan meningkatkan nilai perusahaan. Perkembangan EVA merupakan selisih antara EVA suatu periode dibandingkan dengan EVA periode sebelumnya pada suatu bank.

Tabel 30 memperlihatkan besaran EVA perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. Secara umum terlihat bahwa EVA antara satu bank dengan bank lainnya sangat fluktuatif.

Pada Tabel 30 di bawah ini mengindikasikan bahwa EVA tertinggi sebesar 3,52 terjadi pada tahun 2003 untuk Bank Bukopin dan yang

terendah untuk sebesar -2,51 untuk Bank Artha Graha pada tahun 2003. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 0,65 pada tahun 2005 dan terendah pada tahun sebesar 2002 yaitu 0,19.

Tabel 30. *Economic Value Added* Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	0,22	0,71	0,55	0,60	0,62	0,75	0,82
BBAG	-2,10	-2,51	-2,10	-2,23	-2,14	-2,16	-2,14
BNGA	-0,05	0,68	0,68	0,59	0,55	0,82	0,94
BBTN	0,03	0,22	0,19	1,34	0,91	1,40	1,69
BBKP	1,13	3,52	1,26	2,55	0,24	0,92	0,64
BNII	0,60	0,43	0,01	0,07	0,13	-0,14	-0,27
BKSW	-0,10	-0,04	-0,10	0,32	-0,10	0,10	0,14
BMRI	0,69	0,49	0,31	0,23	0,23	0,03	-0,09
MAYA	-0,10	0,17	0,04	0,49	0,42	0,61	0,75
MEGA	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
BBNI	0,62	1,50	0,59	0,39	0,50	0,32	0,18
NISP	0,03	0,13	-0,10	-0,01	0,01	-0,04	-0,06
BBNP	0,77	1,51	1,17	2,07	1,83	2,27	2,54
BAEK	0,13	0,19	0,21	0,45	0,57	0,65	0,76
BBLI	-0,03	0,80	0,55	0,39	0,93	0,98	1,13
BBRI	0,84	0,69	1,00	0,99	1,15	1,21	1,31
BSWD	0,90	1,85	0,83	1,12	0,90	0,90	0,83
BVIC	-0,10	0,13	-0,10	2,45	-0,05	1,19	1,43
Rata-Rata	0,19	0,58	0,27	0,65	0,37	0,54	0,58
Maksimum	1,13	3,52	1,26	2,55	1,83	2,27	2,54
Minimum	-2,10	-2,51	-2,10	-2,23	-2,14	-2,16	-2,14

Sumber : Lampiran 24

Tabel 31 memperlihatkan besaran perkembangan EVA perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. Secara umum terlihat bahwa perkembangan EVA antara satu bank dengan bank lainnya sangat fluktuatif.

Pada Tabel 31 di atas mengindikasikan bahwa perkembangan EVA tertinggi sebesar 524,32% terjadi pada tahun 2006 untuk Bank Mayapada dan yang terendah untuk sebesar -0,86% untuk Bank Lippo pada tahun 2006. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 142,83% pada tahun 2006 dan terendah pada tahun sebesar 2002 yaitu 108,41%.

Tabel 31. Perkembangan *Economic Value Added* Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	99,89%	124,40%	132,36%	143,82%	130,49%	140,82%	140,09%
BBAG	13,14%	119,53%	89,79%	92,33%	132,03%	90,42%	101,54%
BNGA	10,70%	266,87%	14,73%	67,24%	71,78%	141,56%	96,13%
BBTN	109,14%	91,20%	196,34%	130,29%	155,48%	146,15%	128,37%
BBKP	133,52%	92,42%	137,75%	94,14%	143,98%	100,22%	148,93%
BNI	87,25%	108,20%	65,47%	85,57%	89,15%	99,90%	98,60%
BKSW	156,66%	121,22%	187,11%	79,06%	157,13%	86,85%	97,72%
BMRI	59,92%	152,00%	127,50%	136,53%	148,57%	143,93%	143,09%
MAYA	142,71%	95,88%	139,31%	99,46%	524,34%	95,55%	154,06%
MEGA	171,60%	95,35%	147,80%	99,44%	146,69%	99,17%	145,65%
BBNI	94,28%	97,05%	98,69%	109,94%	92,32%	97,24%	100,54%
NISP	130,86%	133,28%	143,18%	139,01%	126,14%	130,99%	133,25%
BBNP	99,84%	184,86%	138,38%	155,21%	132,84%	103,14%	121,18%
BAEK	156,10%	98,26%	145,07%	94,85%	140,73%	100,14%	142,96%
BBLI	112,69%	155,07%	52,25%	272,58%	-0,86%	82,47%	47,44%
BBRI	104,10%	87,79%	95,87%	117,75%	128,22%	143,80%	154,07%
BSWD	136,47%	136,27%	132,95%	129,75%	124,56%	114,52%	122,26%
BVIC	132,42%	94,92%	140,80%	97,15%	127,41%	87,03%	117,11%
Rata-Rata	108,41%	125,25%	121,41%	119,12%	142,83%	111,33%	121,83%
Maksimum	171,60%	266,87%	196,34%	272,58%	524,34%	146,15%	154,07%
Minimum	10,70%	87,79%	14,73%	67,24%	-0,86%	82,47%	47,44%

Sumber : Lampiran 25

#### b. Gambaran Umum *Earning Per Share*

*Earning Per Share* (EPS) menunjukkan pendapatan yang diterima untuk setiap lembar saham pada suatu bank. Semakin tinggi EPS suatu

bank, maka semakin tinggi pula minat para pemegang saham dalam menanamkan dananya untuk peningkatan kesejahteraan para pemegang sahamnya dan tentunya akan meningkatkan nilai perusahaannya.

Tabel 32 memperlihatkan besaran nilai EPS perusahaan sampel dari periode 2002 hingga periode 2008. Secara umum terlihat bahwa EPS antara satu bank dengan bank lainnya sangat fluktuatif.

Tabel 32. *Earning Per Share* Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	4,35%	15,81%	80,05%	-364,71%	69,11%	-113,11%	55,46%
BBAG	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BNGA	72,31%	-150,00%	-51,11%	0,00%	35,38%	-118,58%	-6,54%
BBTN	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	24,05%
BBKP	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	-405,05%	76,83%	-127,83%
BNI	0,00%	0,00%	35,42%	-116,39%	-37,56%	-93,15%	1,57%
BKSW	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	9,61%
BMRI	0,00%	0,00%	0,00%	-104,81%	32,74%	-69,98%	-20,29%
MAYA	0,00%	0,00%	-319,28%	84,83%	-590,16%	3,04%	-22,22%
MEGA	-81,58%	-207,25%	35,38%	-106,57%	36,04%	-87,85%	-1,31%
BBNI	11,11%	-12,50%	-244,44%	-103,23%	-84,13%	-103,45%	4,04%
NSP	55,24%	-117,81%	38,55%	-145,13%	29,64%	-134,01%	7,09%
BBNP	68,03%	-212,82%	54,92%	-158,18%	53,52%	-168,18%	9,00%
BAEK	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BBLI	71,07%	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	-778,84%	30,74%
BBRI	0,00%	0,00%	22,49%	-112,95%	41,88%	-109,60%	-6,76%
BSWD	67,92%	-152,94%	58,14%	-77,78%	40,63%	-94,74%	13,87%
BVIC	37,50%	-84,40%	13,23%	0,00%	-62,50%	-61,54%	5,54%
Rata-Rata	22,55%	-45,66%	-4,26%	-61,38%	-35,58%	-102,95%	-1,33%
Maksimum	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	76,83%	55,46%
Minimum	-81,58%	-212,82%	-319,28%	-364,71%	-590,16%	-778,84%	-127,83%

Sumber : Lampiran 26

Pada Tabel 32 di atas mengindikasikan bahwa EPS tertinggi sebesar 100,00% terjadi pada tahun 2004 hingga 2006 untuk Bank Lippo

dan Bank Kesawan, sementara yang terendah pada tahun 2007 pada Bank Lippo sebesar -778,84%. Rata-rata tertinggi yaitu sebesar 22,55% pada tahun 2002 dan terendah pada tahun sebesar 2007 yaitu -102,95%.

#### **D. Hasil Analisa Model Hubungan Fungsional SBI, Pasar saham, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Serta Pembuktian Hipotesis Penelitian**

Data yang ada kemudian di analisa dengan menggunakan program Amos. 16. Rekapitulasi data selengkapnya, hal ini dapat di lihat pada Lampiran 27, kemudian melewati beberapa tahapan pengujian sebelum sampai pada analisis structural modelnya. Untuk menguji *outlier variable* maka pertama-tama digunakan uji *Validitas Measurement Model* sehingga jumlah data observasi yang tadinya berjumlah 126 menjadi 102 (24 variabel yang *outlier*). Setelah itu data kembali di analisis dengan *absolute fit indices*, *incremental fit indices* dan *parsimonary fit indices* untuk menguji *Goodnes Fit* model yang digunakan. Akhirnya, setelah model dikatakan *fit* maka barulah analisa structural modelnya.

##### **1. Uji Goodness Fit Untuk Analisis Model**

Uji pengujian fit model diuraikan meliputi pertanyaan mengenai identifikasi model yang memfokuskan pada apakah ada atau tidak *unique set parameter* yang konsisten dengan data. Jika ada solusi unik dari nilai parameter struktural maka model dapat dikatakan teridentifikasi (parameter dapat diestimasi dan model dapat diuji atau model layak diuji).

Model *overidentified* dalam model yang jumlah parameter estimasinya lebih kecil dari jumlah data *variance* dan *co-variancena* sehingga menghasilkan *degree of freedom* yang menghasilkan model untuk ditolak (Ghazali, 2004 : 35).

Identifikasi ini dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu dengan rumus ataukah dengan melihat langsung apakah *degree of freedom* positif atau tidak. Rumus identifikasi model yang *overevidence* adalah  $(P(P+1)/2)$  dikurangi jumlah variabel yang diestimasi, di mana hasilnya harus lebih besar dari nol. P disini adalah jumlah *observed variabel* (indikator) dan jumlah variabel yang diestimasi adalah *number of distinct parameter to be estimated*.

Hasil analisis menunjukkan bahwa model bersifat *overidentified* karena memiliki *degree of freedom* yang positif yaitu *number of distinct sample moments* sebesar 28 dan *number of distinct parameter to be estimated* sebesar 23, sehingga *degrees of freedomnya* adalah  $29-23 = 6$ . Ini berarti model layak di estimasi lebih lanjut.

Model seharusnya **sama** dengan data empiris karena jika sama maka akan *fit* atau sesuai, artinya  $H_0$  harus diterima, jika *Chi-Square* harus tidak signifikan (Ghozali, 2004 : 36).

Nilai *Chi-Square* yang rendah menghasilkan tingkat signifikansi yang lebih besar dari 5%, yang mengindikasikan tidak adanya signifikansi antara matriksi kovarians data dengan matriks kovarians yang diestimasi

(Hair, et al, 1995). Jadi tujuannya adalah untuk melihat  $H_0$  diterima (berarti  $\chi^2$  harus tidak signifikan atau di atas 0,05).

Hasil analisis menunjukkan bahwa probabilitas *Chi-Square* adalah tidak signifikan sehingga dapat dikatakan bahwa  $H_0$  di terima, mengindikasikan bahwa model sama dengan data empiris, artinya model baik / layak untuk diestimasi selanjutnya.

Jika terdapat multikolinearitas atau singularitas, maka data tidak dapat digunakan untuk penelitian (Ghozali, 2004 : 109). Uji multikolinearitas dapat dilihat pada nilai *determinant of sample covariance matrix* yang harus lebih besar dari nol.

Hasil temuan menunjukkan bahwa nilai *determinant of sample covariance matrix* lebih besar dari nol, yaitu  $2,1173e +15 > 0$ , jadi tidak ada multikolinearitas. Model harusnya memenuhi beberapa uji fit model (di samping uji *Chi-Square*). Untuk itu digunakan beberapa indikator dimana syarat dan temuan untuk setiap parameter disajikan pada Tabel 33.

Tabel 33. Uji *Goodness Fit* Untuk Analisis *Structural Equation Model* Hubungan SBI dan Pasar saham terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KRITERIA	CUTT-OFF	HASIL	KETERANGAN
<i>Chi-Square</i>	Diharapkan Kecil	1,368	Fit
<i>Signifikansi Probability</i>	$\geq 0,05$	0,966	Fit
<i>RMSEA</i>	$\leq 0,08$	0,000	Fit
<i>TLI</i>	$\geq 0,95$	1,591	Fit
<i>CFI</i>	$\geq 0,95$	1,000	Fit
Secara Umum			

Sumber : Lampiran 28

Hasil analisis menunjukkan bahwa indikator atau parameter yang dijadikan acuan untuk menguji kecocokan model terpenuhi, berarti model adalah fit (cocok atau sesuai atau baik).

## 2. Hubungan Fungsional antara SBI dan Pasar saham terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan

Hubungan langsung merupakan pengaruh langsung dari satu variabel bebas ke satu variabel tidak bebas, atau dalam model digambarkan dengan satu anak panah. Sedangkan jalur tidak langsung melalui satu variabel *intervening* atau disebut variabel antara. Variabel *intervening* atau dalam terminologi keuangan disebut variabel kontrol adalah variabel yang memiliki kemampuan merubah arah, koefisien maupun tingkat signifikan dari suatu pengaruh atau hubungan ketika ada satu atau lebih variabel yang dimasukkan dalam model.

Berdasarkan hasil analisis *structural equation modeling* yang sudah memenuhi criteria *goodness of fit*, kemudian dilakukan uji signifikansi hubungan fungsional antar variabel sebagaimana pada lampiran. Untuk memudahkan dalam menganalisis hubungan fungsional antar variabel maka nilai koefisiennya disusun dalam Tabel 34 di bawah ini.

Tabel 34. Koefisien Regresi (*Unstandardized Regression*) Analisis *Structural Equation Model* Hubungan SBI dan Pasar saham terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

NO	ARAH PENGARUH		SIMBOL	Estimate	C.R	P
1	SBI ( $X_1$ )	→ Keputusan Investasi ( $Y_1$ )	$\alpha_1$	0,015	2,038	0,042
2	SBI ( $X_1$ )	→ Keputusan Pendanaan ( $Y_2$ )	$\beta_1$	-0,374	-4,470	0,370
3	SBI ( $X_1$ )	→ Kebijakan Dividen ( $Y_3$ )	$\delta_1$	-0,127	-1,038	0,299
4	SBI ( $X_1$ )	→ Nilai Perusahaan ( $Z$ )	$\psi_1$	0,774	3,171	0,002
5	Pasar Saham ( $X_2$ )	→ Keputusan Investasi ( $Y_1$ )	$\alpha_2$	0,192	3,202	0,001
6	Pasar Saham ( $X_2$ )	→ Keputusan Pendanaan ( $Y_2$ )	$\beta_2$	0,595	0,904	0,366
7	Pasar Saham ( $X_2$ )	→ Kebijakan Dividen ( $Y_3$ )	$\delta_2$	1,231	1,600	0,110
8	Pasar Saham ( $X_2$ )	→ Nilai Perusahaan ( $Z$ )	$\psi_2$	1,489	1,007	0,314
9	Keputusan Investasi ( $Y_1$ )	→ Nilai Perusahaan ( $Z$ )	$\psi_3$	-0,701	-0,213	0,631
10	Keputusan Pendanaan ( $Y_2$ )	→ Nilai Perusahaan ( $Z$ )	$\psi_4$	0,362	1,891	0,059
11	Kebijakan Dividen ( $Y_3$ )	→ Nilai Perusahaan ( $Z$ )	$\psi_5$	0,463	2,143	0,032

Sumber : Lampiran 28

Untuk mengetahui satu hubungan secara langsung, tak langsung dan pengaruh total dapat dilihat pada Tabel 35.

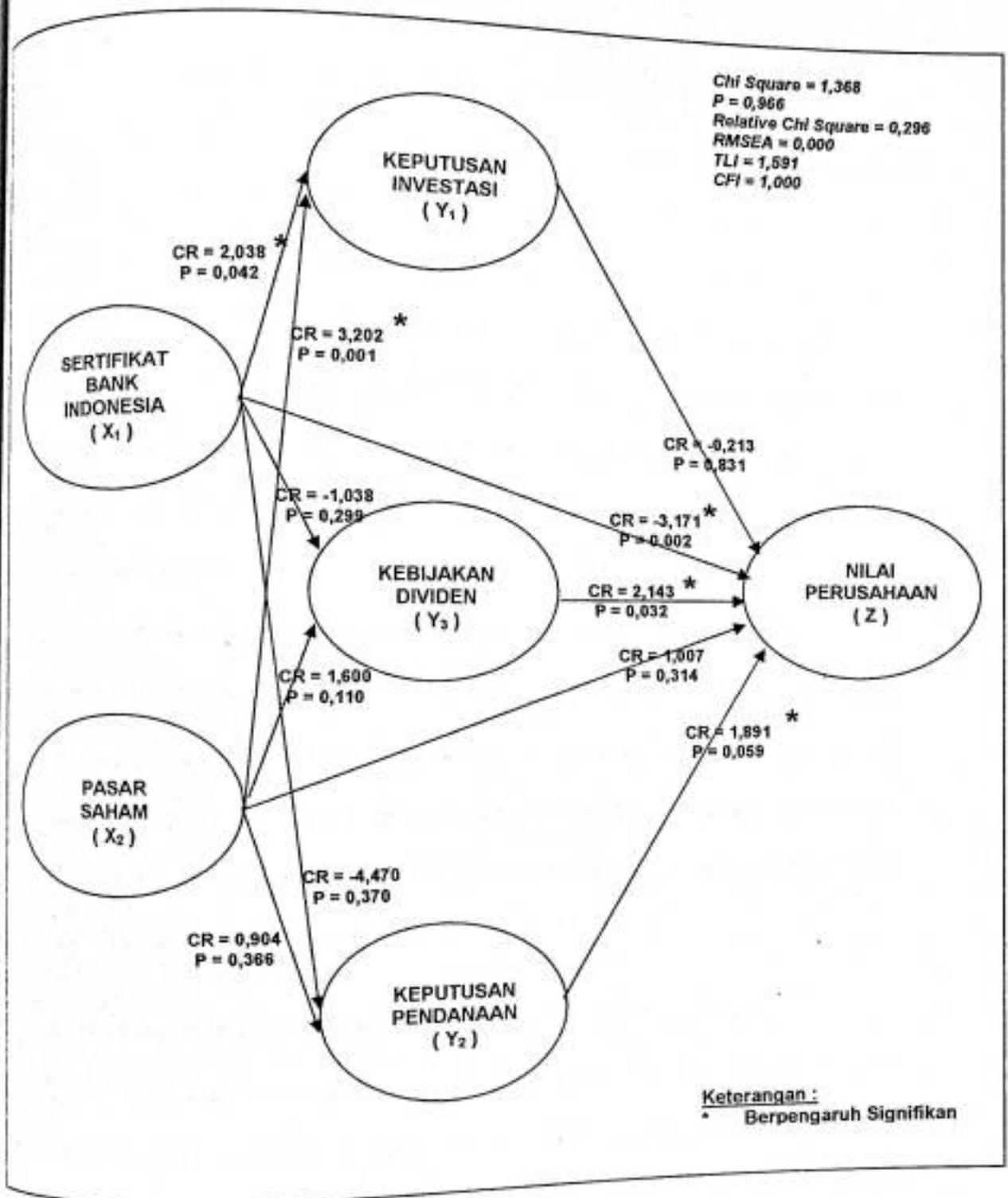
Tabel 35. Analisis Hasil Estimasi Pengaruh Langsung, Tak Langsung dan Total Analisis *Structural Equation Model* Hubungan SBI dan Pasar saham terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

NO	VARIABEL		PENGARUH			C.R	P	KETERANGAN
	VARIABEL EKSOGEN	VARIABEL ENDOGEN	LANGSUNG	TIDAK LANGSUNG	TOTAL			
1	SBI ( $X_1$ )	→ Keputusan Investasi ( $Y_1$ )	0,015	0,000	0,015	2,038	0,042	Signifikan
2	SBI ( $X_1$ )	→ Keputusan Pendanaan ( $Y_2$ )	-0,374	0,000	-0,374	-4,470	0,370	Tidak Signifikan
3	SBI ( $X_1$ )	→ Kebijakan Deviden ( $Y_3$ )	-0,127	0,000	-0,127	-1,038	0,299	Tidak Signifikan
4	SBI ( $X_1$ )	→ Nilai Perusahaan ( $Z$ )	0,774	-0,205	0,569	3,171	0,002	Signifikan
5	Pasar Saham ( $X_2$ )	→ Keputusan Investasi ( $Y_1$ )	0,192	0,000	0,192	3,202	0,001	Signifikan
6	Pasar Saham ( $X_2$ )	→ Keputusan Pendanaan ( $Y_2$ )	0,595	0,000	0,595	0,904	0,366	Tidak Signifikan
7	Pasar Saham ( $X_2$ )	→ Kebijakan Deviden ( $Y_3$ )	1,231	0,000	1,231	1,600	0,110	Tidak Signifikan
8	Pasar Saham ( $X_2$ )	→ Nilai Perusahaan ( $Z$ )	1,489	0,651	2,140	1,007	0,314	Tidak Signifikan
9	Keputusan Investasi ( $Y_1$ )	→ Nilai Perusahaan ( $Z$ )	-0,701	0,000	-0,701	-0,213	0,831	Tidak Signifikan
10	Keputusan Pendanaan ( $Y_2$ )	→ Nilai Perusahaan ( $Z$ )	0,362	0,000	-0,362	1,891	0,059	Signifikan
11	Kebijakan Deviden ( $Y_3$ )	→ Nilai Perusahaan ( $Z$ )	0,463	0,000	0,463	2,143	0,032	Signifikan

Sumber : Lampiran 28

Untuk mengetahui suatu hubungan secara langsung mempunyai pengaruh yang signifikan dapat dilihat dari nilai *critical ratio* (C.R) ataupun pada nilai probabilitasnya (P), sebagaimana terlihat pada Tabel 35.

Hubungan fungsional SBI, pasar saham, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden dan nilai perusahaan lebih jelas ditampilkan pada Gambar 3.



Gambar 3  
 Skema Pola Hubungan Antar Variabel Melalui  
 Hasil Analisa Structural Equation Model

#### a. Hubungan SBI terhadap Keputusan Investasi

Koefisien elastis variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ) adalah sebesar 0,015. Hal ini berarti bahwa variabel SBI ( $X_1$ ) **berhubungan positif** terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ). Ini mengindikasikan bahwa jika terjadi peningkatan pada variabel SBI ( $X_1$ ) sebesar 1 akan diikuti peningkatan keputusan investasi ( $Y_1$ ) sebesar 0,015.

Nilai *critical ratio* variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ) adalah sebesar 2,038 dengan tingkat probabilitas 0,042. Hal ini berarti bahwa variabel SBI ( $X_1$ ) **berpengaruh signifikan** terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ).

Berdasarkan nilai koefisien elastis variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ) adalah sebesar 0,015 dan nilai *critical ratio* pengaruh variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ) adalah sebesar 2,038 dengan tingkat probabilitas 0,042, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel SBI ( $X_1$ ) berpengaruh **positif dan signifikan** terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ).

#### b. Hubungan Pasar Saham terhadap Keputusan Investasi

Koefisien elastis variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ) adalah sebesar 0,192. Hal ini berarti bahwa variabel pasar saham ( $X_2$ ) **berhubungan positif** terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ). Ini mengindikasikan bahwa jika terjadi peningkatan pada variabel pasar saham ( $X_2$ ) sebesar 1 akan diikuti peningkatan keputusan investasi ( $Y_1$ ) sebesar 0,192.

Nilai *critical ratio* variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ) adalah sebesar 3,202 dengan tingkat probabilitas 0,001. Hal ini berarti bahwa variabel pasar saham ( $X_2$ ) **berpengaruh signifikan** terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ).

Berdasarkan nilai koefisien elastis variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ) adalah sebesar 0,192 dan nilai *critical ratio* variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ) adalah sebesar 3,202 dengan tingkat probabilitas 0,001. Hal ini berarti bahwa variabel pasar saham ( $X_2$ ) berpengaruh **positif dan signifikan** terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ).

### c. Hubungan SBI terhadap Keputusan Pendanaan

Koefisien elastis variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) adalah sebesar -0,374. Hal ini berarti bahwa variabel SBI ( $X_1$ ) **berhubungan negatif** terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ). Ini mengindikasikan bahwa jika terjadi peningkatan pada variabel SBI ( $X_1$ ) sebesar 1 akan diikuti penurunan keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) sebesar 0,374.

Nilai *critical ratio* variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) adalah sebesar -4,470 dengan tingkat probabilitas 0,370. Hal ini berarti bahwa variabel SBI ( $X_1$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ).

Berdasarkan nilai koefisien elastis variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) adalah sebesar -0,374 dan nilai *critical ratio*

variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) adalah sebesar -4,470 dengan tingkat probabilitas 0,000. Hal ini berarti bahwa variabel SBI ( $X_1$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ).

#### d. Hubungan Pasar Saham terhadap Keputusan Pendanaan

Koefisien elastisitas variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) adalah sebesar 0,595. Hal ini berarti bahwa variabel pasar saham ( $X_2$ ) **berhubungan positif** terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ). Ini mengindikasikan bahwa jika terjadi peningkatan pada variabel pasar saham ( $X_2$ ) sebesar 1 akan diikuti peningkatan keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) sebesar 0,595.

Nilai *critical ratio* variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) adalah sebesar 0,904 dengan tingkat probabilitas 0,366. Hal ini berarti bahwa variabel pasar saham ( $X_2$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ).

Berdasarkan nilai koefisien elastisitas variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) adalah sebesar 0,595 dan nilai *critical ratio* variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) adalah sebesar 0,904 dengan tingkat probabilitas 0,366. Hal ini berarti bahwa variabel pasar saham ( $X_2$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ).

#### e. Hubungan SBI terhadap Kebijakan Deviden

Koefisien elastis variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ) adalah sebesar -0,127. Hal ini berarti bahwa variabel SBI ( $X_1$ ) **berhubungan negatif** terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ). Ini mengindikasikan bahwa jika terjadi peningkatan pada variabel SBI ( $X_1$ ) sebesar 1 akan diikuti penurunan kebijakan deviden ( $Y_3$ ) sebesar 0,127.

Nilai *critical ratio* variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ) adalah sebesar -1,038 dengan tingkat probabilitas 0,299. Hal ini berarti bahwa variabel SBI ( $X_1$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ).

Nilai koefisien elastis variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ) adalah sebesar -0,127, dan nilai *critical ratio* variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ) adalah sebesar -1,038 dengan tingkat probabilitas 0,299. Hal ini berarti bahwa variabel SBI ( $X_1$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ).

#### f. Hubungan Pasar Saham terhadap Kebijakan Deviden

Koefisien elastis variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ) adalah sebesar 1,231. Hal ini berarti bahwa variabel pasar saham ( $X_2$ ) **berhubungan positif** terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ). Ini mengindikasikan bahwa jika terjadi peningkatan pada variabel pasar saham ( $X_2$ ) sebesar 1 akan diikuti peningkatan kebijakan deviden ( $Y_3$ ) sebesar 1,231.

Nilai *critical ratio* variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ) adalah sebesar 1,600 dengan tingkat probabilitas 0,110. Hal ini berarti bahwa variabel pasar saham ( $X_2$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ).

Berdasarkan nilai koefisien elastis variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ) adalah sebesar 1,231 dan nilai *critical ratio* variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ) adalah sebesar 1,600 dengan tingkat probabilitas 0,110. Hal ini berarti bahwa variabel pasar saham ( $X_2$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ).

#### g. Hubungan SBI terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien elastis variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar 0,774. Hal ini berarti bahwa variabel SBI ( $X_1$ ) **berhubungan positif** terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ). Ini mengindikasikan bahwa jika terjadi peningkatan pada variabel SBI ( $X_1$ ) sebesar 1 akan diikuti penurunan nilai perusahaan ( $Z$ ) sebesar 0,774.

Nilai *critical ratio* variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar 3,171 dengan tingkat probabilitas 0,002. Hal ini berarti bahwa variabel SBI ( $X_1$ ) **berpengaruh signifikan** terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ).

Berdasarkan nilai koefisien elastis variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar 0,774 dan nilai *critical ratio* variabel SBI

( $X_1$ ) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah sebesar 3,171 dengan tingkat probabilitas 0,002. Hal ini berarti bahwa variabel SBI ( $X_1$ ) berpengaruh **positif dan signifikan** terhadap nilai perusahaan (Z).

#### h. Hubungan Pasar Saham terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien elastis variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah sebesar 1,489. Hal ini berarti bahwa variabel pasar saham ( $X_2$ ) **berhubungan positif** terhadap nilai perusahaan (Z). Ini mengindikasikan bahwa jika terjadi peningkatan pada variabel pasar saham ( $X_2$ ) sebesar 1 akan diikuti peningkatan nilai perusahaan (Z) sebesar 1,489.

Nilai *critical ratio* variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah sebesar 1,007 dengan tingkat probabilitas 0,314. Hal ini berarti bahwa variabel pasar saham ( $X_2$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap nilai perusahaan (Z).

Berdasarkan nilai koefisien elastis variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah sebesar 1,489 dan nilai *critical ratio* variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah sebesar 1,007 dengan tingkat probabilitas 0,314. Hal ini berarti bahwa variabel pasar saham ( $X_2$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap nilai perusahaan (Z).



#### i. Hubungan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien elastis variabel keputusan investasi ( $Y_1$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar  $-0,701$ . Hal ini berarti bahwa variabel keputusan investasi ( $Y_1$ ) **berhubungan negatif** terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ). Ini mengindikasikan bahwa jika terjadi peningkatan pada variabel keputusan investasi ( $Y_1$ ) sebesar 1 akan diikuti penurunan nilai perusahaan ( $Z$ ) sebesar  $0,701$ .

Nilai *critical ratio* variabel keputusan investasi ( $Y_1$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar  $-0,213$  dengan tingkat probabilitas  $0,813$ . Hal ini berarti bahwa variabel keputusan investasi ( $Y_1$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ).

Berdasarkan nilai koefisien elastis variabel keputusan investasi ( $Y_1$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar  $-0,701$  dan nilai *critical ratio* variabel keputusan investasi ( $Y_1$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar  $-0,213$  dengan tingkat probabilitas  $0,813$ . Hal ini berarti bahwa variabel keputusan investasi ( $Y_1$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ).

#### j. Hubungan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien elastis variabel keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar  $0,362$ . Hal ini berarti bahwa variabel keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) **berhubungan positif** terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ). Ini mengindikasikan bahwa jika terjadi peningkatan pada

variabel keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) sebesar 1 akan diikuti peningkatan nilai perusahaan ( $Z$ ) sebesar 0,362.

Nilai *critical ratio* variabel keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar 1,891 dengan tingkat probabilitas 0,059. Hal ini berarti bahwa variabel keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) **berpengaruh signifikan** terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ).

Berdasarkan nilai koefisien elastis variabel keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar 0,362 dan nilai *critical ratio* variabel keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar 1,891 dengan tingkat probabilitas 0,059. Hal ini berarti bahwa variabel keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) berpengaruh **positif dan signifikan** terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ).

#### k. Hubungan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien elastis variabel kebijakan deviden ( $Y_3$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar 0,463. Hal ini berarti bahwa variabel kebijakan deviden ( $Y_3$ ) **berhubungan positif** terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ). Ini mengindikasikan bahwa jika terjadi peningkatan pada variabel kebijakan deviden ( $Y_3$ ) sebesar 1 akan diikuti peningkatan nilai perusahaan ( $Z$ ) sebesar 0,463.

Nilai *critical ratio* variabel kebijakan deviden ( $Y_3$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar 2,143 dengan tingkat probabilitas 0,032.

Hal ini berarti bahwa variabel kebijakan deviden ( $Y_3$ ) **berpengaruh signifikan** terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ).

Berdasarkan nilai koefisien elastitas variabel kebijakan deviden ( $Y_3$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar 0,463 dan nilai *critical ratio* variabel kebijakan deviden ( $Y_3$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar 2,143 dengan tingkat probabilitas 0,032. Hal ini berarti bahwa variabel kebijakan deviden ( $Y_3$ ) berpengaruh **positif dan signifikan** terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ).

### 3. Pembuktian Hipotesis Penelitian

Pembuktian hipotesis dilakukan dengan membandingkan nilai  $t$  hitung dengan nilai  $t$  tabel atau melihat pada nilai *critical ratio*, tingkat signifikansi maupun probabilitas.

#### **Hipotesis I : SBI berpengaruh signifikan dan positif terhadap keputusan investasi**

Berdasarkan nilai koefisien elastitas variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ) adalah sebesar 0,015 dan nilai *critical ratio* pengaruh variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ) adalah sebesar 2,038 dengan tingkat probabilitas 0,042. Hal ini berarti bahwa variabel SBI ( $X_1$ ) berpengaruh **positif dan signifikan** terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa **hipotesis terbukti**.

**Hipotesis II : Pasar saham berpengaruh signifikan dan positif terhadap keputusan investasi**

Berdasarkan nilai koefisien elastitas variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ) adalah sebesar 0,015 dan nilai *critical ratio* variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ) adalah sebesar 3,202 dengan tingkat probabilitas 0,001. Hal ini berarti bahwa variabel pasar saham ( $X_2$ ) berpengaruh **positif dan signifikan** terhadap keputusan investasi ( $Y_1$ ). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa **hipotesis terbukti**.

**Hipotesis III : SBI berpengaruh signifikan dan negatif terhadap keputusan pendanaan**

Berdasarkan nilai koefisien elastitas variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) adalah sebesar -0,374 dan nilai *critical ratio* variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) adalah sebesar -4,470 dengan tingkat probabilitas 0,370. Hal ini berarti bahwa variabel SBI ( $X_1$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa **hipotesis ditolak**.

**Hipotesis IV : Pasar saham berpengaruh signifikan dan positif terhadap keputusan pendanaan**

Berdasarkan nilai koefisien elastitas variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) adalah sebesar 0,595 dan nilai *critical ratio* variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) adalah sebesar 0,904 dengan tingkat probabilitas 0,366. Hal ini berarti bahwa variabel pasar saham ( $X_2$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap

keputusan pendanaan ( $Y_2$ ). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa *hipotesis ditolak*.

**Hipotesis V : SBI berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan deviden**

Berdasarkan nilai koefisien elastitas variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap kebijakan pendanaan ( $Y_3$ ) adalah sebesar -0,127 dan nilai *critical ratio* variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ) adalah sebesar -1,038 dengan tingkat probabilitas 0,299. Hal ini berarti bahwa variabel SBI ( $X_1$ ) *tidak berpengaruh signifikan* terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa *hipotesis ditolak*.

**Hipotesis VI : Pasar saham berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan deviden**

Berdasarkan nilai koefisien elastitas variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ) adalah sebesar 1,231 dan nilai *critical ratio* variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ) adalah sebesar 1,600 dengan tingkat probabilitas 0,110. Hal ini berarti bahwa variabel pasar saham ( $X_2$ ) *tidak berpengaruh signifikan* terhadap kebijakan deviden ( $Y_3$ ). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa *hipotesis ditolak*.

**Hipotesis VII : SBI berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan nilai koefisien elastitas variabel SBI ( $X_1$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar 0,774 dan nilai *critical ratio* variabel SBI

( $X_1$ ) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah sebesar 3,171 dengan tingkat probabilitas 0,002. Hal ini berarti bahwa variabel SBI ( $X_1$ ) berpengaruh **positif dan signifikan** terhadap nilai perusahaan (Z). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa **hipotesis terbukti**.

**Hipotesis VIII : Pasar saham berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan nilai koefisien elastitas variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah sebesar 1,489 dan nilai *critical ratio* variabel pasar saham ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah sebesar 1,007 dengan tingkat probabilitas 0,314. Hal ini berarti bahwa variabel pasar saham ( $X_2$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap nilai perusahaan (Z). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa **hipotesis ditolak**.

**Hipotesis IX : Keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan nilai koefisien elastitas variabel keputusan investasi ( $Y_1$ ) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah sebesar -0,701 dan nilai *critical ratio* variabel keputusan investasi ( $Y_1$ ) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah sebesar -0,213 dengan tingkat probabilitas 0,813. Hal ini berarti bahwa variabel keputusan investasi ( $Y_1$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap nilai perusahaan (Z). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa **hipotesis ditolak**.

**Hipotesis X : Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan nilai koefisien elastitas variabel keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar 0,362 dan nilai *critical ratio* variabel keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar 1,891 dengan tingkat probabilitas 0,059. Hal ini berarti bahwa variabel keputusan pendanaan ( $Y_2$ ) berpengaruh **positif dan signifikan** terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa **hipotesis terbukti**.

**Hipotesis XI : Kebijakan deviden berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan nilai koefisien elastitas variabel kebijakan deviden ( $Y_3$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar 0,463 dan nilai *critical ratio* variabel kebijakan deviden ( $Y_3$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) adalah sebesar 2,143 dengan tingkat probabilitas 0,032. Hal ini berarti bahwa variabel kebijakan deviden ( $Y_3$ ) berpengaruh **positif dan signifikan** terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa **hipotesis terbukti**.

Secara ringkas keseluruhan hasil analisa dan pembuktian hipotesis Penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 36 di bawah ini

Tabel 36. Pembuktian Hipotesis Analisis Hubungan SBI dan Pasar saham terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 s.d 2008

KATEGORI	VARIABEL		PENGARUH			C.R	P	HIPOTESIS		HASIL		KET
	KATEGORI	ENDOGEN	L	TL	T			HUB	SIG	HUB	SIG	
SBI (Y <sub>1</sub> )	→	Keputusan Investasi (Y <sub>1</sub> )	0,015	0,000	0,015	2,038	0,042	Positif	Signifikan	Positif	Signifikan	Terbukti
SBI (Y <sub>2</sub> )	→	Keputusan Pendanaan (Y <sub>2</sub> )	-0,374	0,000	-0,374	-4,470	0,370	Negatif	Signifikan	Negatif	Tidak Signifikan	Ditolak
SBI (Y <sub>3</sub> )	→	Kebijakan Dividen (Y <sub>3</sub> )	-0,127	0,000	-0,127	-1,038	0,299	Negatif	Signifikan	Negatif	Tidak Signifikan	Ditolak
SBI (Z)	→	Nilai Perusahaan (Z)	0,774	-0,205	0,569	3,171	0,002	Positif	Signifikan	Positif	Signifikan	Terbukti
Pasar Saham (Y <sub>1</sub> )	→	Keputusan Investasi (Y <sub>1</sub> )	0,192	0,000	0,192	3,202	0,001	Positif	Signifikan	Positif	Signifikan	Terbukti
Pasar Saham (Y <sub>2</sub> )	→	Keputusan Pendanaan (Y <sub>2</sub> )	0,595	0,000	0,595	0,904	0,366	Positif	Signifikan	Positif	Tidak Signifikan	Ditolak
Pasar Saham (Y <sub>3</sub> )	→	Kebijakan Dividen (Y <sub>3</sub> )	1,231	0,000	1,231	1,600	0,110	Positif	Signifikan	Positif	Tidak Signifikan	Ditolak
Pasar Saham (Z)	→	Nilai Perusahaan (Z)	1,489	0,651	2,140	1,007	0,314	Positif	Signifikan	Positif	Tidak Signifikan	Ditolak
Keputusan Investasi (Z)	→	Nilai Perusahaan (Z)	-0,701	0,000	-0,701	-0,213	0,831	Positif	Signifikan	Negatif	Tidak Signifikan	Ditolak
Keputusan Pendanaan (Z)	→	Nilai Perusahaan (Z)	0,362	0,000	0,362	1,891	0,059	Positif	Signifikan	Positif	Signifikan	Terbukti
Keputusan Dividen (Z)	→	Nilai Perusahaan (Z)	0,463	0,000	0,463	2,143	0,032	Positif	Signifikan	Positif	Signifikan	Terbukti

Sumber : Lampiran 28



# **BAB VI**

# **PEMBAHASAN**

## BAB VI

### PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

#### A. Analisis dan Implikasi Pengaruh SBI dan Pasar saham terhadap Keputusan Investasi

##### 1. Analisis Pengaruh SBI terhadap Keputusan Investasi

SBI merupakan surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh BI sebagai pengakuan hutang jangka pendek dan dijual belikan dengan sistem diskon. Untuk melihat seberapa besar respon pihak perbankan terhadap SBI ini maka variabel SBI ini ditinjau dari rasio penempatan dana bank dalam SBI terhadap aktiva, aktiva produktif dan dana masyarakat yang berhasil dihimpun oleh suatu bank.

Rasio penempatan dana pada SBI terhadap aktiva dimaksudkan untuk melihat persentase dana yang ditempatkan dalam SBI dibandingkan dengan jumlah aktiva, jumlah aktiva produktif dan total dana masyarakat yang disalurkan oleh suatu bank. Secara umum persentase dana yang ditempatkan dalam SBI yang terbaik adalah pada level 20% sampai dengan 22%. Persentase dana yang terlalu besar ataupun terlalu kecil memberikan indikasi yang kurang baik.

Rasio penempatan dana bank dalam SBI yang tinggi akan menyebabkan meningkatnya ROA, ROE, NIM, CAR dan menurunkan BOPO. Peningkatan ROA, ROE, NIM dan CAR akan mengakibatkan peningkatan efektifitas keputusan investasi walaupun terjadi penurunan nilai BOPO. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jeffrey

(2001) yang meneliti enam perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta bahwa peningkatan jumlah dana ditempatkan dalam SBI akan meningkatkan efektifitas pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan hasil analisis sebelumnya ditemukan bahwa variabel SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Jika dikaji dari teori pasar modal dan perbankan maka investasi pada dana SBI merupakan investasi dengan tingkat resiko yang kecil atau bahkan sama sekali tidak ada sehingga memotivasi untuk penambahan jumlah investasi. Tetapi karena tingkat resikonya yang rendah atau bahkan sama sekali tidak ada maka pendapatan (*return*) yang diterima dari jenis investasi ini juga rendah.

Hasil temuan ini menunjukkan bahwa investasi pada SBI oleh suatu bank adalah karena motif risiko yang rendah atau mencari jenis investasi yang aman, bahkan bisa juga merupakan satu kewajiban pihak bank untuk menanamkan persentase dana tertentu yang dimilikinya pada SBI.

Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jeffrey (2001) yang berkesimpulan bahwa SBI mempunyai pengaruh yang signifikan dan hubungan yang positif dengan keputusan investasi.

SBI digunakan sebagai instrumen kebijakan operasi pasar terbuka terutama untuk tujuan pengendalian moneter dengan mempengaruhi suku bunga pasar dengan cara mengumumkan *Stop Out Rate (SOR)*

terhadap tingkat suku bunga yang diterima BI atas penawaran tingkat bunga dari peserta lelang.

## 2. Analisis Pengaruh Pasar saham terhadap Keputusan Investasi

Pasar saham merupakan tempat berlangsungnya jual beli saham antara pihak investor dan perusahaan. Pasar saham sangat dipengaruhi oleh variabel-variabel yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan. Variabel tersebut adalah nilai emisi saham, tingkat kapitalisasi pasar saham, tingkat inflasi, BI *rate* dan harga saham.

Pasar saham yang stabil akan cenderung menurunkan motivasi para investor yang ingin mendapatkan *capital gain* dari saham yang ada, sementara hal ini merupakan kondisi yang sangat baik bagi para investor yang ingin mendapatkan deviden dari suatu saham yang dimilikinya atau ingin dimilikinya di pasar saham.

Nilai emisi saham, tingkat kapitalisasi pasar dan tingkat inflasi yang tinggi akan meningkatkan keputusan investasi tetapi BI *rate* dan harga saham akan mengalami penurunan. Walaupun variabel harga saham dan BI *rate* mengalami penurunan tetapi dengan adanya peningkatan nilai emisi saham, tingkat kapitalisasi pasar dan tingkat inflasi mendorong peningkatan nilai keputusan investasi.

Berdasarkan hasil analisis sebelumnya ditemukan bahwa variabel pasar saham berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asquith dan Mullnis (1983), Fama dan French (1992), Gani (2002), Sujoko dan Ugy

Soebiantoro (2007) dan Sitti Hajar (2008), yang menyatakan bahwa faktor pasar saham berpengaruh signifikan dan berhubungan positif terhadap keputusan investasi.

### 3. Dampak dan Implikasi Pengaruh SBI dan Pasar saham terhadap Keputusan Investasi

SBI sangat mempengaruhi pihak manajer untuk melakukan investasi, hal ini disebabkan karena bank sangat berkaitan erat dengan Bank Indonesia selaku bank sentral penerbit alternatif investasi SBI. Temuan dalam penelitian ini adalah saat jumlah dana yang di tempatkan oleh pihak manajemen bank pada SBI meningkat, maka keputusan akan investasi juga meningkat. Agar keputusan investasi tidak sia-sia, maka investasi ini perlu di *back up* oleh pihak Bank Indonesia dengan memberikan kemudahan bagi pihak investor dalam melakukan investasi. Selain itu juga dihimbau agar pihak perbankan melakukan analisa mendalam terlebih dahulu mengenai manfaat dan risiko investasi SBI.

Selain SBI, faktor pasar saham malah lebih memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap peningkatan keputusan investasi. Temuan dalam penelitian ini adalah pada saat pasar saham mengalami pebaikan atau peningkatan, maka keputusan akan investasi juga akan meningkat. Untuk memperlancar kegiatan investasi, maka pihak BEI hendaknya sigap dan dapat merespon keinginan investor. Selain itu juga dihimbau agar pihak perbankan hendaknya menganalisis, memperhatikan dan

memonitor segala hal yang berpengaruh terhadap pasar saham sebelum menentukan jumlah dana dan waktu yang tepat untuk beinvestasi

Untuk lebih jelasnya, dampak dan implikasi pengaruh SBI dan pasar saham terhadap keputusan investasi dapat dilihat pada Tabel 37.

Tabel 37. Intisari Hipotesis I dan II, Temuan, Alasan, Dampak dan Saran Implikasi Kebijakan Penelitian

NO	TEMUAN	DAMPAK	SARAN IMPLIKASI KEBIJAKAN	
1	Pengaruh SBI terhadap keputusan investasi	Sesuai teori / mendukung penelitian sebelumnya	Kecenderungan pihak BI untuk memaksa pihak bank untuk melakukan investasi, sejalan dengan otoritas BI selaku bank sentral.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pihak BI memberikan kemudahan bagi investor utamanya pihak bank yang hendak melakukan investasi pada SBI</li> <li>2. Pihak perbankan hendaknya menganalisis terlebih dahulu beberapa kemungkinan, manfaat dan risiko sebelum menentukan jumlah dana yang ditempatkan di SBI</li> </ol>
2	Pengaruh pasar saham terhadap keputusan investasi	Sesuai teori / mendukung penelitian sebelumnya	Kecenderungan akan meningkatnya investasi seiring dengan adanya perbaikan iklim investasi di Bursa Efek Indonesia	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pihak BEI memberikan kemudahan investor dalam berinvestasi</li> <li>2. Pihak perbankan hendaknya menganalisis, memperhatikan dan memonitor segala hal yang berpengaruh terhadap pasar saham sehingga dapat menentukan waktu dan jumlah yang tepat untuk beinvestasi</li> </ol>

Sumber : Diolah dari hasil penelitian, 2009

## B. Analisis dan Implikasi Pengaruh SBI dan Pasar saham terhadap Keputusan Pendanaan

### 1. Analisis Pengaruh SBI terhadap Keputusan Pendanaan

SBI adalah salah satu bentuk pengeluaran pendanaan yang dilakukan oleh suatu bank. Besarnya jumlah dana yang ditempatkan pada SBI akan mengurangi jumlah dana yang dapat dikelola atau disalurkan sebagai kredit kepada masyarakat. Hal ini menyebabkan peningkatan jumlah dana yang ditempatkan pada SBI akan menurunkan keputusan pendanaan.

Peningkatan jumlah SBI akan menurunkan jumlah LAR, LDR dan GWM tetapi dapat meningkatkan NPL dan PDN.

Berdasarkan hasil analisis sebelumnya ditemukan bahwa SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan. Temuan ini menunjukkan bahwa investasi pada SBI akan menurunkan jumlah dana yang dapat disalurkan kepada masyarakat dan menurunkan kemampuan bank untuk memenuhi GWMnya. Dilain sisi peningkatan SBI ini justru meningkatkan jumlah dana yang tidak dapat dilikuidasi secepatnya dan posisi devisa bank.

Hasil temuan ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asquith dan Mullnis (1983), Untung Wahyudi (2006) dan Tri Ratnawati (2007) yang menyatakan bahwa SBI berpengaruh signifikan dan berhubungan negatif terhadap keputusan pendanaan, ternyata dalam penelitian ini ditemukan bahwa SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan.

## **2. Analisis Pengaruh Pasar saham terhadap Keputusan Pendanaan**

Pasar saham dapat ditinjau dari melalui kondisinya apakah dalam kondisi membaik ataukah memburuk. Pasar saham yang membaik akan meningkatkan keputusan pendanaan. Peningkatan pasar saham akan meningkatkan LAR, LDR dan GWM tetapi menurunkan NPL dan PDN.

Berdasarkan hasil analisis sebelumnya ditemukan bahwa pasar saham tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan. Jika dikaji dari *Pecking Order Theory*, maka dapat dilihat bahwa urutan



pendanaan dalam pengambilan keputusan pendanaan didasarkan pada sektor yang memiliki resiko yang lebih kecil yaitu pertama laba ditahan, diikuti dengan hutang dan yang terakhir equitas baru (Myers, 1984), maka penelitian ini mendukung teori tersebut.

Maksudnya adalah pihak perbankan dalam mencari sumber-sumber dana masih merasa bahwa sumber dana dari pasar modal lebih beresiko jika dibandingkan dengan sumber dana dari BI, makanya sumber dana perbankan lebih banyak berasal dari hasil operasionalnya (laba ditahan) dan dari BI dibandingkan dengan sumber dana dari pasar modal.

Hasil temuan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asquith dan Mullnis (1983), Kealy dan Palepu (1988), Fama dan French (1992), Gani (2002), Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) dan Sitti Hajar (2008), yang menyatakan bahwa pasar saham berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan, ternyata dalam penelitian ini ditemukan bahwa pasar saham tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan.

### **3. Dampak dan Implikasi Pengaruh SBI dan Pasar saham terhadap Keputusan Pendanaan**

SBI sangat medemotivasi pihak manajer untuk melakukan pengeluaran dana, hal ini disebabkan karena bank tentunya lebih memprioritaskan penyaluran dana kepada masyarakat dengan hasil yang lebih cepat dan lebih besar, selain itu juga keputusan pendanaan untuk

menjaga agar dana yang ada dapat membiayai operasional perusahaan dan memelihara likuiditas bank. Temuan dalam penelitian ini adalah saat jumlah dana yang di tempatkan oleh pihak manajemen bank pada SBI meningkat, maka keputusan akan pendanaan akan mengalami penurunan. Agar keputusan pendanaan dapat sejalan dengan peningkatan SBI, maka hendaklah pihak BI lebih memperhatikan atau bahkan merevisi tingkat likuiditas pendanaan untuk SBI. Bagi pihak perbankan, di sarankan juga agar dapat menganalisis kombinasi pendanaan yang tepat antara persentase dana untuk investasi, untuk operasional perbankan dan untuk menjaga likuiditasnya, sehingga tidak menjadi suatu hal yang riskan kedepannya.

Saat pasar saham membaik atau mengalami peningkatan, maka akan memicu peningkatan keputusan pendanaan, hal ini disebabkan *return* yang ditawarkan oleh pasar saham lebih menggoda dibandingkan dengan alternatif pendanaan yang lain, walaupun tidak dapat dipungkiri bahwa risikonya juga besar. Disarankan agar pihak BEI tetap memperhatikan pasar saham yang kondusif dengan perbaikan iklim investasi yang ada. Bagi pihak perbankan, untuk memperhatikan dan memantau segala kondisi eksternal termasuk pasar saham untuk penentuan *timing* yang tepat.

Untuk lebih jelasnya, dampak dan implikasi pengaruh SBI dan Pasar saham terhadap keputusan pendanaan dapat dilihat pada Tabel 38.

Tabel 38. Intisari Hipotesis III dan IV, Temuan, Alasan, Dampak dan Saran Implikasi Kebijakan Penelitian

NO	TEMUAN		DAMPAK	SARAN IMPLIKASI KEBIJAKAN
1	Pengaruh SBI terhadap keputusan pendanaan	Tidak sesuai teori / tidak mendukung penelitian sebelumnya	Kecenderungan akan berkurangnya keputusan pendanaan seiring rendahnya <i>return</i> yang ditawarkan dan lamanya jangka waktu investasi	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pihak BI hendaknya melakukan revisi terhadap aturan investasi pada SBI sehingga dapat memicu peningkatan keputusan pendanaan oleh pihak perbankan</li> <li>2. Bagi pihak perbankan, di sarankan juga agar dapat menganalisis kombinasi pendanaan yang tepat antara persentase dana untuk investasi, untuk operasional perbankan dan untuk menjaga likuiditasnya, sehingga tidak menjadi suatu hal yang riskan kedepannya</li> </ol>
2	Pengaruh pasar saham terhadap keputusan pendanaan	Tidak sesuai teori / tidak mendukung penelitian sebelumnya	Kecenderungan meningkatnya keputusan pendanaan seiring dengan perbaikan pasar saham yang ada	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pihak BEI hendaknya mempertahankan dan selalu memperhatikan kondisi pasar sahan yang ada, sehingga investor dapat terus nyaman dan berkelanjutan dalam berinvestasi.</li> <li>2. Bagi pihak perbankan, memperhatikan dan memantau segala kondisi eksternal termasuk pasar saham untuk penentuan <i>timing</i> yang tepat.</li> </ol>

Sumber : Diolah dari hasil penelitian, 2009

### C. Analisis dan Implikasi Pengaruh SBI dan Pasar saham terhadap Kebijakan Deviden

#### 1. Analisis Pengaruh SBI terhadap Kebijakan Deviden

SBI mensyaratkan sejumlah dana yang harus diinvestasikan oleh bank dimana hal ini akan mengurangi jumlah deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham karena harus memperbesar jumlah laba yang ditahan. Sehingga peningkatan SBI akan menurunkan kebijakan deviden.

Peningkatan jumlah dalam SBI akan menurunkan jumlah deviden terhadap laba, modal, dan modal saham. Hal ini disebabkan karena terkurasnya dana atau laba ataupun modal untuk melakukan investasi di SBI. Sehingga persentase deviden menurun.

Berdasarkan hasil analisis sebelumnya ditemukan bahwa SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai SBI tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap kebijakan deviden.

Hasil temuan ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Petit (1972), Aharony dan Soary (1980), Asquith dan Mullnis (1983), Brigham dan Houston (1998), Hatta (2002), Taswan (2003), Untung Wahyudi (2006), Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007), yang menyatakan bahwa SBI berpengaruh signifikan dan berhubungan negatif dengan nilai kebijakan deviden, ternyata dalam penelitian ini ditemukan bahwa SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

## **2. Analisis Pengaruh Pasar saham terhadap Kebijakan Deviden**

Pasar saham yang baik akan memberikan angin segar pada investor bank karena akan meningkatkan dana bagi perusahaan yang secara otomatis akan meningkatkan deviden yang dapat dibagikan pada pemegang saham.

Peningkatan nilai rasio deviden terhadap laba, deviden terhadap modal, dan deviden terhadap modal saham akan meningkatkan laba pada perusahaan yang akhirnya meningkat proporsi tertentu dalam pembagian deviden.

Berdasarkan hasil analisis sebelumnya ditemukan bahwa pasar saham tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Jika dikaji dari teori Jensen dan Mecklin (1976) yang menyatakan bahwa

semakin baik kondisi suatu pasar saham maka manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham dalam pembagian deviden.

Hasil temuan ini menunjukkan bahwa semakin baik pasar saham maka akan semakin baik pula nilai deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Hasil temuan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asquith dan Mullnis (1983) serta Susilowati (2004), yang menyatakan bahwa pasar saham berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan deviden, ternyata dalam penelitian ini ditemukan bahwa pasar saham tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

### **3. Dampak dan Implikasi Pengaruh SBI dan Pasar Saham terhadap Kebijakan Deviden**

Saat jumlah dana yang di tempatkan oleh pihak manajemen bank pada SBI meningkat, maka kebijakan deviden akan mengalami penurunan. Disarankan agar pihak BI dapat menata ulang SBI sehingga dapat berkorelasi positif dengan kesejahteraan pemegang saham. Sementara itu juga pihak perbankan hendaknya dapat menentukan kombinasi yang tepat antara dana yang ditempatkan di SBI dan deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham, jangan sampai dalam jangka waktu yang panjang laba yang ada hanya ditahan terus tanpa ada yang dibagikan untuk pemegang saham.

Pasar saham sangat mempengaruhi pihak manajer untuk melakukan kebijakan deviden. Temuan dalam penelitian ini adalah saat pasar saham mengalami perbaikan atau peningkatan, maka kebijakan deviden juga akan meningkat. Disarankan hendaknya agar pihak BEI tetap mempertahankan kondisi pasar modal yang kondusif. Bagi pihak perbankan hendaknya dapat melakukan pemantauan pasar saham yang kondusif sehingga dapat mendatangkan *return* yang tinggi untuk dapat meningkatkan deviden yang dibagikan.

Untuk lebih jelasnya, dampak dan implikasi pengaruh SBI dan pasar saham terhadap kebijakan deviden terlihat pada Tabel 39.

Tabel 39. Intisari Hipotesis V dan VI, Temuan, Alasan, Dampak dan Saran Implikasi Kebijakan Penelitian

NO	TEMUAN		DAMPAK	SARAN IMPLIKASI KEBIJAKAN
1	Pengaruh SBI terhadap kebijakan	Tidak sesuai teori / tidak mendukung penelitian sebelumnya	Kecenderungan penurunan kebijakan deviden sejalan dengan penambahan dana pada SBI	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Selayaknya BI merevisi ulang persyaratan mengenai jumlah dan jangka waktu investasi di SBI</li> <li>2. Pihak perbankan hendaknya dapat menentukan kombinasi yang tepat antara dana yang ditempatkan di SBI dan deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham, jangan sampai dalam jangka waktu yang panjang laba yang ada hanya ditahan terus tanpa ada yang dibagikan untuk pemegang saham.</li> </ol>
2	Pengaruh pasar saham terhadap kebijakan deviden	Tidak sesuai teori / tidak mendukung penelitian sebelumnya	Kecenderungan meningkat sejalan dengan perbaikan pasar saham yang ada	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Disarankan agar pihak BEI tetap mempertahankan kondisi pasar modal yang kondusif dengan mempertahankan dan meningkatkan iklim investasi</li> <li>2. Bagi pihak perbankan hendaknya dapat melakukan pemantauan pasar saham yang kondusif sehingga dapat mendatangkan <i>return</i> yang tinggi untuk dapat meningkatkan deviden yang dibagikan.</li> </ol>

Sumber : Diolah dari hasil penelitian, 2009

#### **D. Analisis dan Implikasi Pengaruh SBI, Pasar Saham, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan**

##### **1. Analisis Pengaruh SBI terhadap Nilai Perusahaan**

Penempatan jumlah dana yang ditanamkan oleh pihak manajemen bank akan memberikan tingkat pengembalian, walaupun dalam jangka waktu yang panjang, yang positif terhadap perusahaan. Penambahan jumlah pendapatan ini akan memberikan tambahan laba perusahaan yang bermanfaat dalam peningkatan nilai perusahaan.

Peningkatan jumlah dalam SBI akan meningkatkan nilai EVA tetapi menurunkan nilai EPS, tetapi secara keseluruhan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis sebelumnya ditemukan bahwa SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan dalam nilai SBI akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Neitherhaffer dan Regan (1970), Susilowati (2004), Cita Santi Saraswati (2004) yang menyatakan bahwa SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

##### **2. Analisis Pengaruh Pasar saham terhadap Nilai Perusahaan**

Perbaikan pasar saham akan mengakibatkan terciptanya ranah yang kondusif bagi investor, baik perseorangan maupun perseroan untuk

melakukan investasi. Peningkatan atau perbaikan pasar saham akan meningkatkan nilai EVA tetapi menurunkan nilai EPS.

Berdasarkan hasil analisis sebelumnya ditemukan bahwa pasar saham tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan pasar saham tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jika dikaji dari teori Benhart dan Rosenstein (1998) yang menyatakan bahwa gejolak pasar saham melalui indikator-indikator eksternal secara drastis tidak akan langsung mempengaruhi nilai perusahaan tetapi melalui tahapan-tahapan pengelolaan dan pengambilan keputusan serta kebijakan yang ada pada perusahaan. Keputusan-keputusan tersebut adalah kemampuan pihak manajemen bank dalam pengambilan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden.

Hasil temuan ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asquith dan Mullnis (1983), Kealy dan Palepu (1988), Fama dan French (1992), Gani (2002), dan Sitti Hajar (2008) yang menyatakan bahwa pasar saham berhubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ternyata dalam penelitian ini ditemukan bahwa kondisi pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 3. Analisis Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Efisiensi dan efektifitas pengambilan keputusan investasi ditentukan oleh seberapa besar dan seberapa cepat tingkat pengembalian yang didapatkan dari kegiatan investasi.

Keputusan investasi memang memberikan tambahan pendapatan, tetapi dalam jangka waktu yang panjang, akibatnya terjadi pengendapan dana pada investasi tersebut. Hal ini tentunya akan menurunkan laba perusahaan jangka pendek sehingga nilai perusahaan jangka pendek pun menurun.

Berdasarkan hasil analisis sebelumnya ditemukan bahwa SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan keputusan investasi jangka panjang tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Jika dikaji dari Signaling theory, maka hasil penelitian ini mendukung teori tersebut. Pengeluaran modal perusahaan (capital Expenditure) tampak sangat penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, karena jenis investasi tersebut akan memberikan signal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang tetapi tidak berlaku pada jangka pendek.

Hasil temuan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asquith dan Mullnis (1983), Untung Wahyudi (2006), Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berhubungan positif nilai perusahaan, ternyata dalam penelitian ini

ditemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini tentunya wajar, karena pihak perbankan mengelola dana yang diperoleh dari masyarakat yang nota bene bukan dananya sendiri, sementara perusahaan manufaktur mengelola dananya sendiri, sehingga semua keputusan investasi adalah haknya.

#### **4. Analisis Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan adalah bentuk keputusan yang diambil oleh manajemen berhubungan dengan seberapa besar dana yang akan membiayai investasi, operational perusahaan dan dana yang harus disediakan dalam rangka menjaga tingkat likuiditasnya.

Peningkatan nilai dan keputusan pendanaan akan meningkatkan EVA dan menurunkan EPS sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis sebelumnya ditemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaa yang meningkat akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan

Jika dikaji dari teori Modigliani dan Miller (1963) yang menyatakan bahwa penerbitan saham baru atau menahan laba yang ada dapat meningkatkan dana yang ada pada perusahaan sehingga dapat memicu peningkatan keputusan pendanaan.

Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asquith dan Munis (1983), Untung Wahyudi (2006) dan Tri Ratnawati (2007) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan dan mempunyai hubungan yang positif dengan nilai perusahaan.

#### **5. Analisis Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan deviden adalah salah satu dari keputusan keuangan yang harus diambil oleh manajer keuangan bank, keputusan ini menyangkut persentase tertentu yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Kebijakan deviden yang meningkat akan menyebabkan peningkatan pada nilai EVA tetapi menurunkan nilai EPS perusahaan perbankan.

Berdasarkan hasil analisis sebelumnya ditemukan bahwa SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan kebijakan deviden akan meningkatkan nilai perusahaan.

Jika dikaji dari *Bird in the Hand Theory* yang menyatakan bahwa pemegang saham lebih menyukai deviden yang tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan dengan deviden yang akan dibagikan di masa yang akan datang dan *capital gain*.

Hasil pada penelitian ini sangat mendukung *signaling Theory* yang menyatakan bahwa berisi informasi atau isyarat mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Petit (1970), Aharony dan Swary (1972), Asquith dan Mulnis (1983), Bhattacharya (1997), Brigham dan Houston (1998), Hatta (2002), Taswan (2003) Untung Wahyudi (2006), serta Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan dan mempunyai hubungan yang positif dengan nilai perusahaan.

#### **6. Dampak dan Implikasi Pengaruh SBI, Pasar Saham, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel SBI, pasar saham, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden yang meningkat akan menyebabkan peningkatan pada nilai perusahaan, tetapi untuk variabel keputusan investasi justru mengalami penurunan.

Melihat kondisi ini disarankan kepada pihak manajemen perbankan untuk lebih jeli dan teliti lagi dalam mengambil keputusan investasi. Hendaklah sebelum memutuskan untuk berinvestasi memikirkan, menghitung, mengkalkulasi dan analisa mendalam mengenai kemungkinan *return* yang akan diterima dari investasi yang dilakukan, jangka waktu pengembaliannya dan sejauh mana kecepatan likuidasi investasi tersebut.

Dilain sisi diharapkan agar pihak manajemen bank dapat mempertahankan dan meningkatkan kapabilitasnya dalam pengambilan keputusan pendanaan dan kebijakan deviden sehingga nilai perusahaan dapat dipertahankan dan ditingkatkan

Untuk lebih jelasnya, dampak dan implikasi pengaruh SBI, pasar saham, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada Tabel 40.

Tabel 40. Intisari Hipotesis VII, VIII, IX, X dan XI, Temuan, Alasan, Dampak dan Saran Implikasi Kebijakan Penelitian

NO	TEMUAN	DAMPAK	SARAN IMPLIKASI KEBIJAKAN	
1	Pengaruh SBI terhadap nilai perusahaan	Sesuai teori / mendukung penelitian sebelumnya	Perlu pertimbangan faktor lain dalam penilaian perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pihak BI hendaknya dapat melihat dan mengamati koridisi dan respon perbankan terhadap SBI ini, yang cenderung ke arah emosional aja dan pemenuhan semacam hak tak tertulis untuk menjaga hubungan dengan BI selaku Bank Sentral, bukan untuk pengembangan nilai perusahaan, sehingga dapat merevisi aturan yang berhubungan dengan SBI ini</li> <li>2. Disarankan agar para pemilik perusahaan yang tergabung dalam agar tetap mengontrol dana internal perusahaan yaitu laba ditahan agar dialokasikan dengan tepat karena dapat menaikkan nilai perusahaan</li> </ol>
2	Pengaruh pasar saham terhadap nilai perusahaan	Tidak sesuai teori / tidak mendukung penelitian sebelumnya	Kecenderungan investor public yang bermain di BEI lebih menyukai pembagian deviden sedangkan institusi dan manajerial tidak.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pihak BEI tetap mempertahankan kondisi pasar modal yang kondusif dengan perbaikan iklim investasi serta cepat mengeluarkan tindakan saat kondisi pasar modal bergejolak meskipun tidak berdampak langsung terhadap nilai perusahaan tetapi masih berdampak pada variabel lain.</li> <li>2. Pihak Perbankan hendaknya dapat memanfaatkan segala peluang dan kesempatan yang ada di pasar saham dan mencegah resiko pasar saham dengan melakukan pemantauan yang intensif dan berkelanjutan.</li> </ol>
3	Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan	Tidak sesuai teori / tidak mendukung penelitian sebelumnya	Kecenderungan pihak investor menginginkan pembagian deviden dan memaksa perusahaan untuk mengambil keputusan pendanaan dari eksternal saat akan berinvestasi menguntungkan. Ini dapat berdampak pada besarnya biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Disarankan agar pihak kepemilikan institusi untuk memberikan kebijakan agar deviden yang tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan tetap duabgikan utamanya kepada kepemilikan publik.</li> <li>2. Pihak manajemen perbankan juga kiranya dapat menentukan kombinasi yang tepat dari laba yang diperoleh untuk laba ditahan, laba untuk investasi serta laba untuk pembagian deviden.</li> <li>3. Perlu nya pihak manajemen bank untuk lebih memperdalam alat-alat analisa keuangan untuk pengambilan keputusan yang tepat sehingga dapat berakibat positif terhadap nilai perusahaan</li> </ol>
4	Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan	Sesuai teori / mendukung penelitian sebelumnya		
5	Pengaruh kebijakan deviden terhadap keputusan nilai perusahaan	Sesuai teori / mendukung penelitian sebelumnya		

Sumber : Diolah dari hasil penelitian, 2009

### E. Beberapa Implikasi Teoritis dan Empiris Penting dari Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi pada perkembangan analisis teori sebagai berikut : **Pertama**, secara menyeluruh SBI dan pasar saham memberikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi . **Kedua**, secara menyeluruh SBI dan pasar saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan pendanaan. **Ketiga**, secara menyeluruh SBI dan pasar saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan deviden **Keempat**, SBI, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara pasar saham dan keputusan investasi, tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan empirik penelitian terdahulu telah menganalisis tentang pengaruh keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu juga hanya menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung faktor ekstern, kesempatan investasi dan pertumbuhan aset terhadap keputusan pendanaan.

Penelitian ini menggabungkan faktor-faktor yaitu SBI dan pasar saham serta keputusan keuangan yang menyangkut keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan serta mengintegrasikan seluruh variabel sehingga bagi peneliti selanjutnya dapat menjadikan acuan serta referensi sehingga memungkinkan untuk mendapatkan temuan empirik yang lebih lengkap.

Bagi pengambil kebijakan pasar modal menjadikan temuan ini sebagai acuan dalam mengambil kebijakan yang lebih sempurna terhadap faktor-faktor penentu nilai perusahaan.

#### **F. Keterbatasan Penelitian**

Dalam penelitian ini faktor SBI dan pasar saham merupakan variabel eksogenus sedangkan faktor endogenous adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan nilai perusahaan. Dalam praktek dan teori bahwa nilai perusahaan itu dipengaruhi juga oleh adalah beberapa faktor yang belum diakomodir dalam model ini antara lain nilai tukar, pengaruh dari bursa asing, struktur kepemilikan insitusi negara asing yang berinvestasi, manajemen laba dan struktur kepemilikan institusi di BEI serta karakteristik manajer yang melakukan manajemen laba, namun karena ketidaknormalan uji distribusi data yang telah dilakukan untuk variabel tersebut, maka penulis mencoba untuk membahas penelitian ini hanya sampai pada model yang diajukan.

#### **G. Beberapa Catatan untuk Penelitian Lanjutan**

Untuk penelitian lanjutan disarankan menggunakan *event study concept* yang penting untuk menganalisis dampak suatu kejadian atas kinerja pasar suatu perusahaan atau industri. *Event study concept* ini akan sanggup untuk menerangkan aspek *micro market* atau *behavioral capital market*. Misalnya, menguji dampak atas pengumuman suatu keputusan deviden, keputusan investasi baru, atau penambahan hutang

baru yang besar. Atau dikaji dari sisi dampak krisis keuangan (sebelum dan setelah krisis). Diharapkan dengan menggunakan model ini maka akan diperoleh informasi yang lebih akurat karena dapat dibentuk dua model (sebelum dan setelah).

Hal lain yang berhubungan dengan penelitian lanjutan adalah dengan melakukan seleksi atas *proxy* yang digunakan. Salah satunya dengan melakukan analisis faktor konfirmatori atau nilai *loading* terbesar dari suatu variabel. Sehingga dapat diperoleh *proxy* yang benar-benar paling dominan menjadi ukuran suatu variabel. Penting mempertimbangkan index LQ 45, hal ini untuk mencegah dampak dari *sleeping stock* dengan memilih saham-saham yang memiliki likuiditas perdagangan yang tinggi.



# **BAB VII**

# **PENUTUP**

## BAB VII

### PENUTUP

#### A. Simpulan

Berdasarkan hipotesis, hasil analisa dan pembahasan pada bagian sebelumnya, maka hal yang menjadi simpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.
2. Pasar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.
3. SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan.
4. Pasar saham tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan.
5. SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.
6. Pasar saham tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.
7. SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8. Pasar saham tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
9. Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
10. Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
11. Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## B. Saran

Berdasarkan simpulan yang diperoleh selanjutnya dapat dikemukakan saran :

1. Berdasarkan temuan bahwa SBI mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi dan nilai perusahaan, maka hal yang disarankan adalah :
  - a. Bagi pihak BI, agar dapat memberikan kemudahan bagi investor utamanya pihak bank yang hendak melakukan investasi pada SBI dengan melakukan revisi terhadap aturan investasi (jumlah dana dan jangka waktu) pada SBI sehingga dapat memicu peningkatan keputusan investasi oleh pihak perbankan.
  - b. Bagi pihak perbankan, hendaknya menganalisis terlebih dahulu beberapa kemungkinan, manfaat dan risiko sebelum menentukan jumlah dana yang ditempatkan di SBI.
2. Dari hasil analisis ditemukan bahwa pasar saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi maka hal yang disarankan adalah :
  - a. Bagi pihak BEI, agar dapat memberikan kemudahan bagi investor utamanya yang hendak melakukan investasi pada BEI.
  - b. Bagi pihak perbankan, hendaknya menganalisis, memperhatikan dan memonitor segala hal yang berpengaruh terhadap pasar saham sehingga dapat menentukan waktu dan jumlah yang tepat untuk beinvestasi.

3. Dalam penelitian ini juga ditemukan bahwa keputusan pendanaan dan kebijakan deviden mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, maka disarankan bagi pihak manajemen perbankan agar dapat menentukan kombinasi yang tepat dari laba yang diperoleh untuk laba ditahan, investasi serta untuk pembagian deviden, di sisi lain pihak manajemen bank perlu untuk lebih memperdalam alat-alat analisa keuangan dalam pengambilan keputusan yang tepat sehingga dapat berakibat positif terhadap nilai perusahaan.



# **DAFTAR PUSTAKA**

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, 2004, "Manajemen Keuangan Perbankan", Atalya Rileni Sudeco, Jakarta, 2003
- Adedeji, A, 1998. "Does the pecking Order Hipotesis Explain The Dividen Payout Ratios Of Firm in The UK", Journal of Business Finance & Accounting, 25:1127 - 1155
- Aharony, J dan I Swary, 1980. "Quarterly Dividend and Earnings Announcements and Stockholders Return: An Empirical Analyst", Journal of Finance, 1-12.
- Ahmad, Kamaruddin, 1996, Dasar-dasar Manajemen Investasi. Jakarta: PT.Rineka Cipta.
- Alli, Kasim L, Qayyum Khan dan Gabriel G, Ramirez. 1993, "Determinant of Corporate Dividend Policy; A Factor Analysis", The Financial Review, Volume 24. No. 4 November. 523-547.
- Alnajjar,F.K & Balkaoui, A R,2001, "Empirical Validation of a General Model of Growth Opportunities", Managerial Finance; 27,3; ABIJ INFORM Research.
- Amsari, 1993, Analisis Hubungan Investment Opportunity (IOS) dengan Realisasi Pertumbuhan Serta Perbedaan perusahaan yang Tumbuh dan Tidak Tumbuh Terhadap Kebijakan Pendanaan dan Dividen Di BEJ , SMART : Vol. 1 No. 2.
- Anwar, Abdul Basir, 1990, "Penggunaan Informasi Keuangan untuk Memprediksi Keuntungan Investasi bagi Investor di Pasar Modal", Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.
- Asquith, Paul & Mullins, Jr. David W. 1983, "The Impact of Initiating Dividend Payments on Shareholders Wealth ", Journal of Business, Vol 56 No 1, January, pp 77-96.
- Atmaja, Lukas Setia, 2008, "Teori & Praktik Manajemen Keuangan", Penerbit Andi, Jakarta
- Bagnoli.M., and S. Watts. 2000. "The Effect of Relative Performance Evaluation on Earning Management: a Game-theoretic approach", The Journal of Accounting Public Policy 19 : 377-397

- Bank Indonesia, 2003, "Laporan Tahunan Tahun 2002", BI, Jakarta
- Bank Indonesia, 2003, "Statistik Perbankan Indonesia Tahun 2002", BI, Jakarta
- Bank Indonesia, 2004, "Laporan Tahunan Tahun 2003", BI, Jakarta
- Bank Indonesia, 2004, "Statistik Perbankan Indonesia Tahun 2003", BI, Jakarta
- Bank Indonesia, 2005, "Laporan Tahunan Tahun 2004", BI, Jakarta
- Bank Indonesia, 2005, "Statistik Perbankan Indonesia Tahun 2004", BI, Jakarta
- Bank Indonesia, 2006, "Laporan Tahunan Tahun 2005", BI, Jakarta
- Bank Indonesia, 2006, "Statistik Perbankan Indonesia Tahun 2005", BI, Jakarta
- Bank Indonesia, 2007, "Laporan Tahunan Tahun 2006", BI, Jakarta
- Bank Indonesia, 2007, "Statistik Perbankan Indonesia Tahun 2006", BI, Jakarta
- Bank Indonesia, 2008, "Laporan Tahunan Tahun 2007", BI, Jakarta
- Bank Indonesia, 2008, "Statistik Perbankan Indonesia Tahun 2007", BI, Jakarta
- Bank Indonesia, 2009, "Laporan Tahunan Tahun 2008", BI, Jakarta
- Bank Indonesia, 2009, "Statistik Perbankan Indonesia Tahun 2008", BI, Jakarta
- Barclay, Michael J; Clifford W. Smith Jr; Ross L Watts, 1998, "The Determinations of Corporate Leverage and Dividen Policies"; dalam The New Corporate Finance, 1999, two edition., Irwin McGraw-Hili, Malaysia.
- Baridwan, Zaki 2003, "Studi Keterkaitan antara Dividen Payout Ratio, Financial Leverage dan Investasi dalam Pengujian Hipotesis Pecking Order, Simposium Nasional Keuangan in Memoriam Prof. DR. Bambang Riyanto, Dies natalis ke 47 Fak Ekonomi UGM, Jogjakarta P : 57 - 87

- Benhart & Roenstain, 1998, **Institutional Investors, Long Term Investment And Earnings Management**". Social Science Research Network (January) : Hal 1 - 30
- Bhattacharya, 1979, " **A Market Performance Comparison of U.S Firm Active in Domestic, Developed and Developing Countries**", Journal of International Business Studies, pp.271-287
- Biddle, 1999, "**Evidence on the Impact of the agency Cost of debt on Corporate Debt Policy**", Journal of Finance and Quantitative Analysis 21, pp. 131-144
- Brigham, EF., dan Gapenski, LC., Daves, PR 1996., "**Intermediate Financial Management**", The Dryden Press, Newyork.
- Bukit , 2000, "**Kamus Istilah Akuntansi**", Citra Jakarta Prima, Jakarta
- Byrne, Mc. Nichols 1994, "**Institusional Trading, Corporate Earnings and Returns.**" Working Paper, University of North Caroline and Stanford University
- Chabra , 1987, "**Evidence on the role of cash flow for investment**". Journal of Monetary Economics
- Chen, Carl R. and Thomas L. Steiner, 2000, "**Tobin's Q, Managerial Ownership, and Analyst Coverage**", A Nonlinear Simultaneous Equation Model, Journal of Economic and Business; 52, pp. 365-382
- Chen, Roll dan Ross, 1986, "**Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals.**" Journal of Accounting and Economics 17:145-176.
- Chen, X dan Q.Cheng, 2002. "**Abnormal Accrual-Based Anomaly and Managers' Motivations to Record Abnormal Accruals**", Working paper. University of Chicago dan University of Winconsin-Madison.
- Chtourou, SM., Jean Bedard, and Lucie Courteau, 2001, "**Corporate Governance and Earnings Management**". Working Paper. Universite Laval, Quebec City, Canada. April.
- Clark et al , 1990, "**The pricing Of options and corporate liabilities**". Journal of Political Economy, 81, 637-59.

- Damodaran, Aswath, 1997. **"Corporate Finance, Theory and Practice"**, Jhon Wiley & Sons, Inc., New York
- Danar, Agus & Subiyantoro, Heru, 2003, **"Pengaruh Keputusan Moneter, VOL 6, NO. 2, 1-20.** Jurnal Keuangan dan
- Darmaji, Tjiptono dan Hendy M. Fakruddin, 2001. **"Pasar Modal di Indonesia". Jakarta; Salemba Empat**
- De Villiers 1997. **"Institusional Trading, Corporate Earnings and Returns."** Working Paper, University of North Caroline and Stanford University
- Dechow and D.J.Skinner.2000. **"Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators"**, Accounting Horizons, American Accounting Association, Vol 14, No.2, June: 235-250
- Dechow, P. M., R.G. Sloan and A.P. Sweeney.1996. **"Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firm Subject to Enforcement Actions by SEC"**, Contemporary Accounting Research, Vol 13, No. 1, hal 1-36
- Dechow, P.M., and R.G. Sloan 1994. **"Accounting earnings and cash flow as measures of firm performance: The Role of accounting accruals"**, Journal of Accounting and Economics 18 (July): 3-42
- Dechow, P.M., and R.G. Sloan R.G. Sloan and A.P Sweeney.1995. **"Detecting Earning Management"**, The Accounting Review, Vol 70, No.2, hal 193-225
- Dechow, P.M., and R.G. Sloan. 1991. **"Executive Incentives and the Horizon Problem an Empirical Investigation"**, Journal of Accounting and Economics 14: 51-89
- Dechow, Patricia M; Richard G. Sloan; and Amy P. Sweeney. April 1995. **"Detecting Earnings Management."** The Accounting Review, Vol. 70, No.2, pp. 193-225.
- Dierks & Patel 1997, **"Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earnings."** Journal of Accounting and Economics, Vol.20. No.1. July, p.61-91.

- Dowd, 1999 **"The Relationship Between the Level of Capital Expenditure And Firm Value"**, Journal of Financial & Quantitative Analysis. Vol 21, pp 115-129
- Eckbo, B. Espen, 1986, **"Valuation Effect and Corporate Debt Offerings"**, Journal of Financial Economics, 15, pp 119-152,
- Erie Febrian, 2008, **"Akselerasi pertumbuhan Perbankan Nasional : Tantangan Dan Kontribusi Lembaga Pendidikan Tinggi"**, Fakultas Ekonomi, Universitas Padjajaran
- Fama, Eugene F & French, Kenneth R., 1998, **"Taxes, Financing Decision, and Firm Value"** , The Journal of Finance Vol LIII No 3, June, pp 819-843.
- Fama, Eugene F and French, Kenneth R, 1998. **"Taxes, Financing Decision, and Firm Value"**, The Journal of Finance; Vol. LIII No. 3, June, pp. 819-843.
- Fama, Eugene F., 1978, **" The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on the Welfare of its Security Holders,"** American Economic Review, Vol 68, pp 272-28.
- Fama, Eugene. F, dan Michael C. Jensen. 1983. **"Separation of Ownership and Control"**. Journal of Law and Economics. Vol. XXVI, June, pp. 1—32
- Fardiansyah, Tedy, 2006, **"Refleksi & Strategi Penerapan Manajemen Risiko Perbankan Indonesia"**, Elex Media Komputindo, Jakarta
- Ferdinand Agusty, 2005. **"Structural Equation Modeling Dalam Penelitian Manajemen, Aplikasi Model-Model Rumit dalam Penelitian untuk Tesis Magister & Disertasi Doktor"**, Fakultas Ekonomi Undip Semarang
- Ferdinand, Agusty, 2002, **"Structural Equation Modeling dalam Penelitian Manajemen"**, Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Francis, Jack Clark 1993, **"Management of Investment, Third Edition"**, Mc Raw-Hill: Singapore
- Francis, Jack Clark, 1991, **"Investment: Analysis and Management"**, Mc Graw-Hill Inc.: Bakersville USA.

- Gani, 2002, "Respon Perusahaan Terhadap Perubahan Tingkat Bunga, Tingkat Inflasi Dan Kondisi Pasar Saham, Jakarta: PT. Bursa Efek Jakarta.
- Gaver, J. J & K. M Gaver., 1993." **Additional Evidence on the Association Between the Investment Opportunity Set & Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies**", *Journal Accounting & Economic*, 16, pp 125-160.
- Ghozali dan Fuat, 2005, " **Model Persamaan Struktural, Konsep dan Aplikasi dengan Amos, ver5.0**", Undip Semarang
- Gordon, M.J., 1963." **Optimal Investment & Financing Policy**," *Journal of Finance* Pp 264-272.
- Guilford, J.P dalam Galib, 1988, "**Fundamental Statistics in Psychology and Education**", Six Edition, Tokyo McGraw-Hill Kogakusha, Ltd.
- Hadinoto, Soetanto, 2008, "**Analisis Realisasi Pertumbuhan Serta Perbedaan Perusahaan Yang Tumbuh Dan Tidak Tumbuh Terhadap Kebijakan Pendanaan Dan Dividen Di BEJ , SMART : Vol. 1 No. 2.**
- Hair, J.F, Anderson, R.E, Tatham, R.L and Black, W.C, 1989, 1992, 1998, "**Multivariate Data Analysis**", New York McMillan Publishing Company.
- Hajar, Sitti, 2008, "**Pengaruh Kurs, Inflasi Dan Suku Bunga SBI Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Properti Pada Bursa Efek Indonesia**", Disertasi, Fakultas Ekonomi, Universitas Airlangga.
- Halim Abdul, 2005, "**Perkembangan Pasar Saham Indonesia Melalui Analisis Risiko**", PT. Gramedia Pustaka Indonesia, Jakarta
- Hariato, Farid, dan Siswanto, 1998. **Perangkat dan Teknis Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia.** Jakarta: PT. Bursa Efek Jakarta.
- Hatta (2002), "**Analisi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)**" *Jurnal SNA VIII Sofo*, 15-16 September 2005
- Healy, P.M, 1985. "**The Effect of Bonus on Accounting Decision**", *Journal of Accounting and Economics*, 7: 85-107

- Healy, P.M, 1985. " **The impact of Bonus Scheme on the Selection of Accounting Principles**", *Journal of Accounting and Economics*, 7:85-107
- Helsem, John, 1994, " **Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earning, and Taxes**", *American Economics Review* 46, p 97-113.
- Hirt, 1993, **Ownership Structure, Corporate Value and Firm Investment A Spanish Firms Simultaneous Equations Analysis**, Working Paper; Universidad De Valladolid, 1-32
- Husnan, Suad. 1996. **Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**, Edisi Kedua, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Institute For Economic and Financial Research, 2002, " **Indonesian Capital Market Directory 2002**" EFCIN, Indonesia
- Institute For Economic and Financial Research, 2003, " **Indonesian Capital Market Directory 2003**" EFCIN, Indonesia
- Institute For Economic and Financial Research, 2004, " **Indonesian Capital Market Directory 2004**" EFCIN, Indonesia
- Institute For Economic and Financial Research, 2005, " **Indonesian Capital Market Directory 2005**" EFCIN, Indonesia
- Institute For Economic and Financial Research, 2006, " **Indonesian Capital Market Directory 2006**" EFCIN, Indonesia
- Institute For Economic and Financial Research, 2007, " **Indonesian Capital Market Directory 2007**" EFCIN, Indonesia
- Institute For Economic and Financial Research, 2008, " **Indonesian Capital Market Directory 2008**" EFCIN, Indonesia
- Islahuzamman, 1991, **Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan**, Penerbit PT Rineka Cipta, Cetakan kedua, Jakarta
- Jeffrey, 2001, " **Financial Accounting Research**," New Jersey: Prentice-Hall.

- Jensen, G R ; D P Solberg, and T.S Zorn., 1992, "**Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt, and Dividend Policies**", Journal of Financial and Quantitative Analysis 27, pp 247-263.
- Jensen, M and Michael, 2001, **Value Maximization, Stakeholders Theory, and The Corporate Objective Function**, Working Paper, No. 01-09, Harvard Business School, pp. 1-21
- Jensen, M.C., & W.H. Meckling, 1976, "**Theory of the Firm: Managerial behavior, Agency Cost and Ownership Structure**", Journal of Financial Economics p. 3-24.
- Jensen, Michael & Clifford Smith, 1984, "**Stockholder, Manager and Credit Interests: Applications of Agency Theory**," in Altman and Subrahmanyam, eds, Recent Advances in Corporate Finance, Homewood: Richard Irwin
- Jogiyanto, 1996, 1988 & 2000. "**Teori Portofolio Investasi**," Kibrandoko, Edisi 2. Yogyakarta: BPF.
- Jogiyanto, 2002, "**Confirmatory Factor Analysis Gabungan Proksi investment Opportunity Set and Hubungannya Terhadap Realisasi Pertumbuhan**", Simposium Nasional Akuntansi V, Ikatan Akuntan Indonesia, Kompartemen Akuntan Pendidik, Semarang.
- Jones Levitt, A. 2000. The number game remark, <http://www.sec.gov/news/speeches/spch220.txt>
- Kaaro, 2002, "**Investment decision and Dividend Policy As Determinant of Financing Decision: A New Empirical Evidence**", Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen dan ekonomi, Vol 2 Nol Februari, pp 4155.
- Kallapur, Sanjay, and Mark A, Trombley, 1999. "**The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Broth**", Journal of Business and Accounting; 26, April/May, pp. 505-519
- Kaplan & Norton, 2001, "**Common Stock Repurchases and Market Signaling: An Empirical Study**", Journal of Financial Economics, June, p. 163-181

- Keown, 2000, "Corporate Take Over, Strategic Objectives, and Acquiring Firm Shareholders Wealth", *Financial Management*, Winter, pp 36-46.
- Klein, April. 2002. "Audit Committee, Board Of Director Characteristics and Earnings Management". *Journal of Accounting and Economics*, Vol.33. No.3. August, p.375-400.
- Kusuma (1999), "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba pada Bank-Bank Umum di Indonesia." Tesis, Universitas Gajah Mada.
- Larson, 2002, "A Survey of Corporate Governance," *Journal of Finance*, Vol.52, No.2. June, p.737-783.
- Leffier, and R.W. Vishny. 1963. "Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis." *Journal of Financial Economics*, Vol.20. January/ March, p.293-315.
- Lengke Michael S, 1970, "Growth, Beta & Agency Cost as Determinants of Dividend Payout Ratios, " *Journal of Financial Research*, 5, pp 249-249.
- Leon, Boy & Ericson, Sony, 2006, "Manajemen Aktiva dan Pasiva Bank Non Devisa", Grasindo, Jakarta
- Leon, Boy & Ericson, Sony, 2008, "Manajemen Aktiva dan Pasiva Bank Devisa", Grasindo, Jakarta
- Marzuki Usman, 1991, "Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia". Mediasoft Indonesia.
- Masulis, R. W. dan Korwar,A.N, 1986. "Seasoned Equity Offering". *Journal of financial Economics*. Vol 15:91-118
- Masulis, Ronald W., 1983, " The impact of Capital Structure Change on Firm Value: Some Estimates," *Journal of Finance*, vol 38, pp 107-126.
- Masulis, Ronald W., 1980, " The Effect of Capital Structure Change on Security Prices: A Study of Exchange offers", *Journal of Financial Economics*, Vol 8 No 2 June, pp 139-178,

- Meggison John J & Muscarella, Chris J., 1997, " **Capitalizes Value, Growth Opportunities and Corporate Capital Expenditures Announcements**", Purdue University, Lafayette, Ind.
- Mikkelson & Partch, 1986, "**Evidence on the Impact of the agency Cost of debt on Corporate Debt Policy**", *Journal of Finance and Quantitative Analysis* 21, pp. 131-144
- Miller, M & Rock, K., 1985, "**Dividend Policy Under Asymmetric Information**" *Journal Of Finance*, pp 1031-1051
- Miller, M.H & Modigliani, F., 1963, "**Dividend Policy, Growth and the valuation of Shares**", *Journal of Business*, October 411-433.
- Modigliani, F., dan M. Miller, 1958, **The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment**, *American Economics Review*, 261-297.
- Mohammad Romli, 2002, "**Perbandingan Kinerja Industri Perbankan Pada Bank Devisa Dan Non Devisa**" Tesis, Jakarta
- Morck, R, Sheifer, A dan Vishney, R, 1988. "**Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis**", *Journal of Financial Economics*, 20:293-316.
- Myers, S. C., 1977, "**Determinant of Corporate Borrowing**", *Journal of Financial Economics*, volume 9, no 3, pp 237-264.
- Myers, S. C., 1984, "**Capital Structure Puzzle**", *Journal of Finance*, 39 (3), july, pp 575-592.
- Myers, L.A., and D.J. Skinner. 1999. "**Earnings Momentum and Earnings Management**", Working Paper, University of Michigan
- Neitherhafter & Regan, Lengke, 1970. **Financing constraints and corporate investment**. *Brookings Papers on Economic Activity*.
- Newman dan Logam, 1971, "**Investment Options, Assets In Place, And The Risk Of Stocks**" *Financial Management*

- Ni Wayan Yuniasih & Made Gede Wirakusuma, 2006, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Governance Sebagai Variabel Pemoderasi" Jurusan Akuntansim Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana.
- Park, Kwang Woo & Evans, John, 1996, "Firm Value, Free Cash Flow and Financing Decision: Eviden from Japan", Working Paper, University of Illinios Urbana Champaign and Curtin University of Technology Australia,
- Petit, 1972, " A Market Performance Comparison of U.S Firm Active in Domestic, Developed and Developing Countries", Journal of International Business Studies, pp.271-287
- Porter G 1992. "Accounting Earnings Announcement, Institutional Investors Concentration and Common Stock Returns." Journal of Accounting Research, Vol.30. No. 1. p.146-155.
- Priyonggo, Suseno, 2008 "Teori Manajemen Keuangan Bank" BPFE UGM, Yogyakarta.
- Putra, 2000, "Pengantar Statistika", Edisi Ke-3 PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Raharjo, 2000, "Kamus Istilah Akuntansi", Citra Jakarta Prima, Jakarta.
- Ratnawati Tri 2007, "Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Faktor Eksternal, Kesempatan Investasi dan Pertumbuhan Assets Terhadap Keputusan Pendanaan Perusahaan yang Terdaftar Pada Bursa Efek Jakarta" (Studi pada Industri Manufaktur Masa Sebelum Krisis dan Saat Krisis), Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol 9, No.2.
- Ratnawati, Tri, 2007, "Pengaruh Faktor Eksternal, Kesempatan Investasi, Pertumbuhan Assets Terhadap Keputusan Pendanaan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta" Simposium Nasional Akuntansi 9 PADANG.
- Reilly, G. Breton. 2000. "A Framework for The Classification of Account Manipulations", Working Paper, <http://papers.ssm.com>
- Riyadi, Selamat, 2006, "Banking Assets And Liability Management", Edisi Ketiga, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta

- Rose, Stephen A .et.all.1993, **Corporate Finance**, Third Edition, Richard D.Irwin Inc:Boston USA
- Ross Stephen A. et al, 1993. " **Coorporate Finance**", Third Edition, Richard D. Irwin Inc, Boston USA.
- Ross W. L & J.L Zimmerman, 1986, **Positive Accounting Theory**, Upper Saddle River, NJ: Prentice-Hall
- Ross, 1978," **Some Notes on Financial Incentive Signaling Model Activity Chose and Risk Preference**," Journal of Finance, 33, pp 777-792
- Ross, S, 1977., **The determinations of Financial Structures: The Incentive Signaling Approach**, Bell Journal of Economics, p23-40.
- Rowley, 1985, "**Liquidity Versus Control: The Institutional Investor as corporate Monitor**", Columbia Law Review, October
- Saraswati, Cita Santi, 2004, "**Evaluasi Kinerja Perbankan Melalui Analisa Economic Value Added**" Jurnal Ekonomi Dan Perbankan, VOL. 6, No. 11, 21-42
- Sartono, A 1999, **Manajemen Keuangan Bank: Teori dan Aplikasi**, BPFE UGM, Yogyakarta.233
- Sharpie, Alan., 1991, **Modern Bank Corporate Finance**, Third Edition, Macmillan Publishing Company, New York.
- Sinuraya, Murthada, 1999, "**Teori Manajemen Keuangan Bank**" BPFE UGM, Yogyakarta.
- Smith, Jr. C. W & Watts., R L, 1992," **The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies**," The Journal of Financial Economics, Desember, pp 263-292.
- Soliha & Taswan, 2002."**Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya**", Jurnal Bisnis Dan Ekonomi, September 2002
- Stern Steward & Company, 1991, "**Ownership Structure, Corporate Value and Firm Investment : A Spanish Firms Simultaneous Equations Analysis**", Working Paper, Universidad De Valladolid,

- Stolowy & Breton, 2000. "Corporate Governance proposals and shareholder activism : The role of institutional investor". Journal of Financial Economics 57 : hal 275 – 305
- Sudarma, Made, 2003, **Pengaruh Struktur Kepemilikan saham, Faktor Intern, Faktor Ekstern terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan**, Disertasi program Pasca sarjana Universitas Brawijaya Malang.
- Sujoko & Ugy Soebiantoro . 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Internal Dan Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)" Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, VOL. 9, NO. 1, 41-48
- Sulastri, 2003. "Diversifikasi atau Fokus, Dampaknya Terhadap Kinerja Perusahaan", Disertasi Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang, Tidak Dipublikasikan
- Sumantoro, 1990. "Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia". Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Supranto, J., 2004. "Statistik Pasar Modal Keuangan dan Perbankan" Edisi revisi. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Susilowati, 2004, "Keterkaitan Keuangan Perusahaan Dengan Return Saham Perusahaan Yang Termasuk Dalam LQ 45" Disertasi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia
- Sutrisno, 2001. "Manajemen Keuangan, Teori Konsep dan Aplikasi, Ekonomi," Yogyakarta.
- Tandelilin, 2001, "Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba". Seminar Nasional Akuntansi VI. Hal. 176-199. Surabaya
- Taswan, 2003, "Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Utang Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan" Disertasi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia
- Undang-undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia
- Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan sebagaimana telah diubah denan Undang-Undang No. 10 Tahun 1998

- Untung Wahyudi & Hartini Prasetyaning Pawestri, 2006 , "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening", Simposium Nasional Akuntansi 9 PADANG.
- Vogt, 1997, "Cash Flow and Capital Spending Evidence From Capital Expenditure Announcements", Financial Management.
- Wahyu & Ekawati, 2002, "Menyiasati Risiko Pasar Saham", PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Warfield, Khaterine & Linda Vincent. 1995, "Earnings Quality". Accounting Horizons. Vol.17. Supplement, p.97-110.
- Weston JF and EF. Brigham, 1993, **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan**, Erlangga, Jakarta.
- Weston, J. Fred, Copeland, Thomas E., 1996, "Manajemen Keuangan", Edisi Kedelapan. Penerbit Erlangga, Jakarta,
- Widayanto, 1993, "Manajemen Keuangan Perbankan Modern" STIE Perbanas, Jakarta
- Wood, Scott, W.R. 2000, **Financial Accounting Theory** , second edition , Upper Saddle River, NJ:Prentice - Hall
- Young & O'Byrne, 2001 " Agency Conflict & Corporate Strategy: The Effect of Divestment on Corporate Value", Strategic Management Journal Vol 18, 77-83.
- Zaeni, Aboe Amin. M, 2007, "Reorientasi Fungsi Intermediasi Perbankan Dalam Proses Akselerasi Kinerja Sektor Riil, Studi Empiris Sulawesi Selatan", Jurnal Perbankan Indonesia, VOL. 4, NO 2, 61-76



# LAMPIRAN

Lampiran 1 : Ratio Penempatan Dana Pada SBI Terhadap Aktiva

KODE BANK	Tahun									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008			
BBCA	9,53%	13,86%	24,37%	30,37%	32,98%	29,29%	27,05%			
BBAG	11,26%	14,52%	11,05%	6,87%	8,28%	9,67%	12,79%			
BNGA	4,90%	5,32%	3,94%	5,66%	4,78%	7,34%	8,50%			
BBTN	9,43%	8,14%	4,06%	3,76%	4,72%	8,05%	10,42%			
BBKP	32,25%	17,28%	21,37%	10,25%	20,13%	11,91%	19,78%			
BNII	6,39%	5,25%	5,08%	5,17%	5,43%	5,20%	7,97%			
BKSW	42,03%	60,04%	33,06%	39,54%	27,48%	27,85%	23,27%			
BMRI	12,49%	11,11%	7,75%	11,82%	9,97%	9,96%	12,07%			
MAYA	6,75%	5,79%	5,66%	4,92%	5,95%	6,34%	8,68%			
MEGA	13,55%	11,11%	23,14%	34,50%	22,31%	14,24%	22,36%			
BBNI	12,52%	12,40%	9,58%	13,35%	12,28%	11,99%	12,31%			
NISP	13,77%	7,31%	11,98%	14,61%	7,87%	9,56%	16,63%			
BBNP	57,52%	56,37%	35,97%	26,42%	32,92%	31,13%	31,18%			
BAEK	57,70%	56,39%	51,20%	36,24%	34,87%	34,88%	34,34%			
BBLI	22,55%	23,34%	28,06%	27,36%	33,89%	37,68%	31,08%			
BBRI	11,58%	10,84%	14,47%	13,69%	13,90%	12,30%	14,24%			
BSWD	42,20%	46,21%	42,67%	42,90%	44,57%	42,93%	48,48%			
BVIC	2,31%	2,18%	24,67%	9,66%	7,85%	22,90%	18,83%			
Rata-Rata	20,49%	20,42%	19,89%	18,73%	18,34%	18,51%	20,00%			
Maksimum	57,70%	60,04%	51,20%	42,90%	44,57%	42,93%	48,48%			
Minimum	2,31%	2,18%	3,94%	3,76%	4,72%	5,20%	7,97%			

Lampiran 2 : Ratio Penempatan Dana Pada SBI Terhadap Aktiva Produktif

KODE BANK	Tahun									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008			
BBCA	10,75%	15,40%	27,08%	33,15%	36,03%	31,79%	30,01%			
BBAG	13,12%	16,96%	13,74%	8,20%	9,75%	11,83%	15,38%			
BNGA	5,22%	5,71%	4,15%	6,02%	5,07%	7,66%	9,37%			
BBTN	10,71%	8,70%	4,25%	3,91%	4,99%	8,44%	11,11%			
BBKP	33,06%	16,92%	23,12%	9,73%	20,33%	12,18%	21,03%			
BNII	6,07%	5,01%	5,61%	5,61%	5,87%	5,61%	8,71%			
BKSW	46,42%	67,12%	37,43%	45,12%	31,25%	31,91%	26,49%			
BMRI	12,48%	11,02%	7,72%	12,15%	10,36%	10,15%	12,72%			
MAYA	11,16%	9,20%	8,18%	6,70%	8,19%	8,53%	11,92%			
MEGA	14,52%	12,07%	24,79%	37,60%	24,45%	15,39%	27,65%			
BBNI	12,33%	12,29%	9,62%	13,22%	12,48%	12,00%	12,90%			
NISP	14,75%	7,87%	12,76%	15,48%	8,24%	9,99%	17,60%			
BBNP	60,24%	59,60%	38,44%	28,47%	35,05%	33,24%	33,56%			
BAEK	60,63%	58,88%	53,81%	38,20%	37,52%	36,53%	36,12%			
BBLI	22,55%	23,34%	28,06%	27,38%	33,89%	37,68%	31,08%			
BBRI	12,70%	11,36%	15,23%	13,94%	15,25%	12,70%	15,34%			
BSWD	43,58%	48,98%	45,30%	44,69%	46,54%	45,87%	52,80%			
BVIC	5,62%	3,94%	26,40%	12,82%	8,28%	24,04%	20,65%			
Rata-Rata	21,99%	21,91%	21,43%	20,13%	19,64%	19,75%	21,91%			
Maksimum	60,63%	67,12%	53,81%	45,12%	46,54%	45,87%	52,80%			
Minimum	5,22%	3,94%	4,15%	3,91%	4,99%	5,61%	8,71%			

Lampiran 3 : Ratio Penempatan Dana Pada SBI Terhadap Dana Masyarakat

KODE BANK	Tahun									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008			
BBCA	10,88%	15,96%	27,56%	34,83%	37,24%	33,68%	30,65%			
BBAG	15,67%	19,57%	13,52%	8,49%	10,17%	12,54%	16,33%			
BNGA	6,50%	6,62%	5,02%	6,98%	5,88%	9,03%	10,59%			
BBTN	13,55%	11,52%	5,52%	5,15%	6,60%	11,74%	15,01%			
BBKP	40,72%	22,39%	26,40%	12,41%	24,19%	14,32%	23,91%			
BNII	7,87%	6,01%	6,32%	6,46%	6,58%	6,36%	9,70%			
BKSW	48,17%	65,81%	38,91%	44,15%	30,06%	30,55%	25,06%			
BMRI	17,21%	15,08%	10,54%	16,53%	13,90%	13,63%	17,03%			
MAYA	7,98%	6,89%	6,65%	5,71%	6,93%	7,54%	10,30%			
MEGA	16,39%	12,55%	28,89%	39,62%	27,01%	16,22%	26,96%			
BBNI	16,08%	16,10%	12,41%	17,20%	15,34%	15,38%	16,00%			
NISP	18,70%	9,89%	15,55%	19,55%	9,96%	12,91%	22,89%			
BBNP	62,89%	62,61%	39,35%	29,39%	36,03%	34,48%	35,08%			
BAEK	61,61%	60,99%	55,30%	39,69%	37,44%	37,55%	37,46%			
BBLI	26,81%	27,96%	31,66%	31,30%	37,71%	42,23%	34,80%			
BBRI	15,28%	14,09%	17,95%	16,91%	17,25%	15,33%	18,50%			
BSWD	51,40%	57,33%	52,17%	52,08%	53,56%	51,56%	56,77%			
BVIC	4,74%	3,13%	31,60%	11,69%	9,93%	27,89%	22,12%			
Rata-Rata	24,58%	24,14%	23,52%	22,12%	21,43%	21,83%	23,84%			
Maksimum	62,89%	65,81%	55,30%	52,08%	53,56%	51,56%	56,77%			
Minimum	4,74%	3,13%	5,02%	5,15%	5,88%	6,36%	9,70%			

Lampiran 4 : Perkembangan Nilai Emisi Saham, Nilai Kapitalisasi Pasar Saham, Inflasi dan Tingkat Bunga BI

Tahun	Perkembangan Nilai Emisi Saham	Perkembangan Nilai Kapitalisasi Pasar Saham	Inflasi	Tingkat Bunga Bank Indonesia
2002	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%
2003	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%
2004	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%
2005	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%
2006	3,60%	15,14%	6,60%	9,75%
2007	4,80%	35,85%	6,59%	8,00%
2008	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%
Rata-Rata	5,03%	24,76%	8,98%	11,14%
Maksimum	16,70%	41,62%	17,11%	14,44%
Minimum	0,90%	3,41%	5,06%	8,00%

Lampiran 5 : Harga Saham

KODE BANK	Tahun										
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008			
BBCA	2.975	3.400	5.200	7.300	3.250	5.760	6.205	6.650			
BBAG	70	80	70	68	50	52	47	42			
BNGA	460	405	930	900	495	808	864	921			
BBTN	4.375	4.750	6.750	8.000	4.550	6.765	7.125	7.485			
BBKP	145	75	65	70	50	75	65	55			
BNII	185	155	240	285	370	397	447	497			
BKSW	170	395	460	500	670	771	881	992			
BMRI	1.925	1.640	2.900	3.500	2.025	3.016	3.222	3.428			
MAYA	120	120	530	960	1.670	1.862	2.256	2.256			
MEGA	1.950	2.050	2.100	3.150	3.500	3.810	4.230	4.650			
BBNI	1.675	1.280	1.870	1.970	680	1.105	975	845			
NISP	775	770	850	900	700	793	791	789			
BBNP	700	700	700	1.510	1.510	1.753	1.996	1.996			
BAEK	420	420	580	680	580	710	768	826			
BBLI	750	720	850	890	490	635	600	565			
BBRI	2.875	3.025	5.150	7.400	4.575	6.938	7.715	8.493			
BSWD	400	420	700	900	600	868	956	1.044			
BVIC	80	80	90	152	93	128	138	148			
Rata-Rata	1114	1138	1669	2174	1437	2014	2182	2316			
Maksimum	4375	4750	6750	8000	4575	6938	7715	8493			
Minimum	70	75	65	68	50	52	47	42			

Lampiran 6 : Perkembangan Harga Saham

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	12,50%	34,62%	28,77%	-124,62%	43,58%	7,17%	6,69%
BBAG	12,50%	-14,29%	-2,94%	-36,00%	3,85%	-11,11%	-12,50%
BNGA	-13,58%	56,45%	-3,33%	-81,82%	38,70%	6,54%	6,14%
BBTN	7,89%	29,63%	15,63%	-75,82%	32,74%	5,05%	4,81%
BBKP	-93,33%	-15,38%	7,14%	-40,00%	33,33%	-15,38%	-18,18%
BNII	-19,35%	35,42%	15,79%	22,97%	6,80%	11,19%	10,06%
BKSW	56,96%	14,13%	8,00%	25,37%	13,04%	12,54%	11,14%
BMRI	-17,38%	43,45%	17,14%	-72,84%	32,86%	6,39%	6,01%
MAYA	0,00%	77,36%	44,79%	42,51%	10,31%	17,46%	0,00%
MEGA	4,88%	2,38%	33,33%	10,00%	8,14%	9,93%	9,03%
BBNI	-30,86%	31,55%	5,08%	-189,71%	38,46%	-13,33%	-15,38%
NISP	-0,65%	9,41%	5,56%	-28,57%	11,73%	-0,25%	-0,25%
BBNP	0,00%	0,00%	53,64%	0,00%	13,86%	12,17%	0,00%
BAEK	0,00%	27,59%	14,71%	-17,24%	18,31%	7,55%	7,02%
BBLI	-4,17%	15,29%	4,49%	-81,63%	22,83%	-5,83%	-6,19%
BBRI	4,96%	41,26%	30,41%	-61,75%	34,05%	10,08%	9,16%
BSWD	4,76%	40,00%	22,22%	-50,00%	30,88%	9,21%	8,43%
BVIC	0,00%	11,11%	40,79%	-63,44%	27,57%	7,09%	6,62%
Rata-Rata	-4,16%	24,44%	18,96%	-45,70%	23,39%	4,25%	1,81%
Maksimum	56,96%	77,36%	53,64%	42,51%	43,58%	17,46%	11,14%
Minimum	-93,33%	-15,38%	-3,33%	-189,71%	3,85%	-15,38%	-18,18%

Lampiran 7 : Return On Asset

KODE BANK	Tahun							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
BBCA	3,36%	3,73%	3,18%	2,53%	2,60%	3,11%	3,21%	
BBAG	0,24%	0,31%	0,32%	0,40%	0,47%	1,19%	0,49%	
BNGA	0,38%	0,41%	0,55%	2,26%	2,03%	3,33%	2,91%	
BBTN	0,49%	0,96%	1,17%	0,97%	0,82%	2,42%	1,83%	
BBKP	2,11%	1,87%	2,36%	1,82%	1,73%	2,05%	1,91%	
BNII	-9,73%	-1,68%	0,41%	0,81%	0,76%	2,48%	2,35%	
BKSW	0,24%	0,31%	0,32%	1,26%	0,39%	1,48%	0,37%	
BMRI	1,55%	2,28%	2,27%	2,44%	2,78%	3,76%	3,19%	
MAYA	-2,28%	-1,40%	0,50%	2,25%	0,94%	2,48%	2,10%	
MEGA	0,40%	1,40%	2,28%	3,20%	3,24%	3,56%	2,99%	
BBNI	1,42%	2,45%	2,04%	0,67%	0,77%	2,44%	2,45%	
NISP	1,53%	1,26%	1,52%	1,73%	1,71%	2,32%	2,50%	
BBNP	1,83%	1,23%	1,72%	1,59%	1,84%	1,59%	1,98%	
BAEK	1,65%	1,47%	1,81%	1,46%	2,01%	1,46%	1,92%	
BBLI	1,41%	1,19%	-1,01%	0,78%	-1,48%	0,80%	3,33%	
BBRI	1,62%	2,65%	1,83%	4,02%	4,02%	5,32%	5,77%	
BSWD	4,79%	3,11%	3,54%	2,65%	2,45%	2,65%	2,34%	
BVIC	0,51%	0,22%	0,62%	0,37%	0,69%	0,77%	1,54%	
Rata-Rata	0,64%	1,21%	1,41%	1,73%	1,54%	2,40%	2,40%	
Maksimum	4,79%	3,73%	3,54%	4,02%	4,02%	5,32%	5,77%	
Minimum	-9,73%	-1,68%	-1,01%	0,37%	-1,48%	0,77%	0,37%	

Lampiran 8 : Return On Equity

KODE BANK	Tahun							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
BBCA	66,77%	41,91%	33,50%	20,94%	23,85%	31,20%	28,32%	
BBAG	10,92%	8,79%	9,93%	11,61%	12,58%	26,46%	11,12%	
BNGA	20,62%	11,01%	13,38%	37,20%	39,58%	39,77%	41,87%	
BBTN	25,06%	57,00%	31,31%	25,09%	18,10%	49,28%	40,93%	
BBKP	28,19%	21,04%	30,04%	28,79%	23,45%	24,62%	22,82%	
BNII	-77,98%	-19,27%	-22,22%	17,49%	16,99%	41,60%	32,19%	
BKSW	10,92%	8,79%	9,93%	13,41%	3,89%	16,12%	3,19%	
BMRI	22,32%	31,07%	31,30%	29,25%	27,53%	31,59%	26,42%	
MAYA	-19,87%	-19,67%	4,93%	28,25%	2,08%	26,21%	14,00%	
MEGA	9,11%	23,22%	30,38%	31,91%	32,51%	33,16%	31,58%	
BBNI	32,39%	50,50%	41,93%	10,62%	11,83%	29,83%	29,64%	
NISP	16,65%	13,11%	13,42%	15,43%	17,97%	23,45%	26,87%	
BBNP	20,57%	11,92%	18,38%	14,95%	19,17%	16,17%	21,73%	
BAEK	24,27%	23,65%	30,28%	23,28%	32,92%	23,33%	30,70%	
BBLI	24,76%	11,14%	-36,26%	4,59%	-45,96%	25,83%	104,48%	
BBRI	30,36%	61,33%	38,81%	44,90%	43,41%	40,59%	42,20%	
BSWD	22,68%	14,57%	16,55%	11,88%	11,38%	12,82%	12,09%	
BVIC	9,58%	6,24%	13,09%	4,68%	8,77%	7,60%	14,79%	
Rata-Rata	15,41%	19,80%	17,15%	20,79%	16,67%	27,76%	29,72%	
Maksimum	66,77%	61,33%	41,93%	44,90%	43,41%	49,28%	104,48%	
Minimum	-77,98%	-19,67%	-36,26%	4,59%	-45,96%	7,60%	3,19%	

Lampiran 9 : Net Interest Margin

KODE BANK	Tahun							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
BBCA	5,65%	6,51%	5,77%	4,97%	4,93%	5,19%	5,28%	
BBAG	1,20%	2,67%	1,19%	2,43%	3,82%	6,13%	5,34%	
BNGA	0,71%	1,96%	2,07%	4,29%	4,86%	6,23%	5,80%	
BBTN	1,24%	1,86%	2,41%	2,97%	3,35%	5,43%	5,32%	
BBKP	6,74%	5,36%	5,16%	5,57%	4,74%	5,62%	5,35%	
BNII	0,07%	-1,60%	-0,19%	1,91%	3,10%	5,32%	5,20%	
BKSW	1,20%	2,67%	1,19%	2,29%	4,36%	3,10%	4,95%	
BMRI	2,90%	2,88%	3,04%	2,98%	3,42%	4,57%	4,38%	
MAYA	-4,19%	0,29%	3,45%	5,10%	6,44%	8,15%	7,24%	
MEGA	2,66%	3,22%	4,06%	5,25%	5,64%	7,30%	6,36%	
BBNI	2,68%	3,16%	3,40%	3,87%	4,33%	5,52%	5,61%	
NISP	3,86%	3,69%	3,72%	3,70%	3,69%	4,62%	4,66%	
BBNP	3,40%	3,03%	2,96%	3,22%	3,48%	5,03%	4,40%	
BAEK	4,47%	3,95%	3,88%	3,69%	4,22%	4,31%	4,11%	
BBLI	5,70%	6,44%	5,71%	4,34%	3,55%	3,97%	4,12%	
BBRI	7,60%	7,89%	8,12%	8,86%	9,54%	11,69%	11,56%	
BSWD	6,60%	5,00%	5,23%	5,60%	5,77%	6,24%	5,59%	
BVIC	2,12%	2,10%	1,98%	1,71%	2,44%	4,84%	5,17%	
Rata-Rata	3,03%	3,39%	3,51%	4,04%	4,54%	5,74%	5,58%	
Maksimum	7,60%	7,89%	8,12%	8,86%	9,54%	11,69%	11,56%	
Minimum	-4,19%	-1,60%	-0,19%	1,71%	2,44%	3,10%	4,11%	

Lampiran 10 : Capital Adequacy Ratio

KODE BANK	Tahun							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2008
BBCA	32,64%	41,55%	32,19%	38,25%	27,95%	28,65%	23,95%	23,95%
BBAG	14,00%	12,80%	9,33%	9,91%	10,58%	10,56%	9,75%	9,75%
BNGA	16,58%	17,03%	12,72%	12,53%	11,58%	11,61%	10,43%	10,43%
BBTN	10,85%	11,01%	11,40%	14,40%	12,19%	13,94%	16,64%	16,64%
BBKP	16,80%	15,93%	14,13%	14,02%	14,86%	16,18%	15,41%	15,41%
BNII	-47,41%	-58,09%	33,21%	25,77%	23,39%	21,97%	20,89%	20,89%
BKSW	27,20%	26,50%	16,31%	17,16%	16,50%	14,83%	12,58%	12,58%
BMRI	26,44%	29,84%	23,39%	30,73%	27,72%	27,52%	25,28%	25,28%
MAYA	12,18%	10,34%	10,93%	11,23%	13,68%	14,10%	14,43%	14,43%
MEGA	9,68%	14,57%	13,16%	16,06%	14,04%	14,11%	13,53%	13,53%
BBNI	14,20%	18,22%	15,94%	18,12%	18,16%	19,88%	17,13%	17,13%
NISP	9,03%	9,09%	12,57%	17,05%	13,78%	14,60%	15,11%	15,11%
BBNP	23,69%	24,63%	18,53%	16,69%	13,67%	13,76%	12,86%	12,86%
BAEK	15,26%	15,12%	13,01%	12,80%	12,24%	11,91%	12,90%	12,90%
BBLI	23,87%	26,48%	21,08%	23,21%	16,66%	18,28%	20,87%	20,87%
BBRI	13,32%	13,16%	12,62%	14,75%	20,87%	20,36%	17,89%	17,89%
BSWD	30,34%	33,82%	29,37%	29,24%	26,65%	26,75%	25,95%	25,95%
BVIC	15,31%	11,13%	8,99%	16,50%	11,52%	14,70%	14,92%	14,92%
Rata-Rata	14,67%	15,17%	17,16%	18,80%	17,00%	17,43%	16,70%	16,70%
Maksimum	32,64%	41,55%	33,21%	38,25%	27,95%	28,65%	25,95%	25,95%
Minimum	-47,41%	-58,09%	8,99%	9,91%	10,58%	10,56%	9,75%	9,75%

Lampiran 11 : Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional

KODE BANK	Tahun									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008			
BBCA	78,40%	75,18%	77,69%	79,53%	77,01%	66,64%	65,73%			
BBAG	99,64%	97,26%	97,87%	97,10%	94,08%	94,88%	99,79%			
BNGA	100,20%	92,18%	100,31%	91,10%	88,79%	70,98%	79,41%			
BBTN	95,92%	93,98%	92,55%	93,49%	94,27%	79,49%	84,16%			
BBKP	89,89%	89,56%	85,84%	88,45%	87,38%	82,28%	83,23%			
BNII	191,98%	115,95%	98,45%	93,35%	93,29%	79,15%	79,65%			
BKSW	95,92%	93,82%	97,87%	93,37%	97,25%	89,28%	98,41%			
BMRI	94,91%	85,53%	87,15%	81,18%	76,36%	62,08%	66,60%			
MAYA	113,33%	109,97%	96,61%	85,38%	93,40%	79,90%	81,06%			
MEGA	97,06%	92,61%	86,99%	79,65%	76,49%	70,19%	73,51%			
BBNI	89,39%	81,64%	84,75%	94,48%	95,01%	78,82%	78,63%			
NISP	88,45%	93,81%	88,36%	88,13%	86,67%	78,72%	76,49%			
BBNP	90,38%	89,46%	87,11%	84,76%	83,40%	87,98%	82,37%			
BAEK	88,32%	89,86%	87,22%	88,32%	82,08%	84,28%	78,94%			
BBLI	89,33%	91,40%	111,14%	94,13%	99,81%	92,44%	81,62%			
BBRI	90,81%	85,72%	89,92%	82,57%	79,82%	70,46%	67,03%			
BSWD	79,08%	85,86%	87,34%	82,81%	84,35%	72,49%	80,91%			
BVIC	95,80%	98,80%	96,42%	97,71%	95,47%	95,48%	89,46%			
Rata-Rata	98,27%	92,37%	91,87%	88,64%	88,05%	79,75%	80,39%			
Maksimum	191,98%	115,95%	111,14%	97,71%	99,81%	95,48%	99,79%			
Minimum	78,40%	75,18%	77,69%	79,53%	76,36%	62,08%	65,73%			

Lampiran 12 : Loan to Asset Ratio

KODE BANK	Tahun									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008			
BBCA	14,22%	15,30%	18,23%	19,03%	21,93%	23,61%	27,06%			
BBAG	37,30%	43,68%	61,00%	69,56%	70,95%	69,70%	66,77%			
BNGA	38,90%	38,10%	51,48%	54,79%	60,67%	65,14%	68,48%			
BBTN	31,73%	33,65%	37,72%	41,97%	41,64%	44,11%	47,15%			
BBKP	53,05%	66,69%	60,14%	81,39%	76,48%	80,16%	70,47%			
BNII	29,02%	26,39%	15,60%	23,63%	29,45%	35,24%	36,48%			
BKSW	27,00%	23,47%	50,87%	43,53%	40,24%	43,14%	48,59%			
BMRI	18,43%	20,26%	26,13%	25,91%	30,45%	35,05%	38,04%			
MAYA	54,18%	55,24%	65,63%	64,04%	66,44%	62,82%	62,13%			
MEGA	43,46%	42,88%	47,12%	42,82%	45,94%	44,27%	40,54%			
BBNI	27,42%	27,67%	30,08%	33,81%	35,29%	39,60%	42,40%			
NISP	61,02%	62,93%	58,26%	57,83%	61,70%	57,90%	56,25%			
BBNP	15,35%	20,98%	27,20%	35,01%	36,96%	44,86%	46,58%			
BAEK	28,47%	27,35%	30,06%	33,93%	35,85%	38,40%	42,61%			
BBLI	16,83%	16,44%	20,11%	20,72%	17,93%	18,23%	20,18%			
BBRI	44,00%	46,65%	45,60%	47,40%	50,26%	55,36%	58,27%			
BSWD	35,71%	37,06%	45,10%	44,14%	49,24%	49,97%	46,21%			
BVIC	14,62%	18,33%	32,26%	26,96%	36,99%	33,26%	46,57%			
Rata-Rata	32,82%	34,61%	40,14%	42,58%	44,91%	46,71%	48,04%			
Maksimum	61,02%	66,69%	65,63%	81,39%	76,48%	80,16%	70,47%			
Minimum	14,22%	15,30%	15,60%	19,03%	17,93%	18,23%	20,18%			

Lampiran 13 : Loan To Deposit Ratio

KODE BANK	Tahun							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
BBCA	16,06%	17,45%	20,44%	21,70%	24,62%	27,05%	30,60%	
BBAG	52,13%	58,77%	72,56%	83,81%	83,80%	85,41%	81,71%	
BNGA	45,04%	40,94%	59,57%	64,13%	72,12%	78,66%	85,37%	
BBTN	46,28%	47,62%	51,31%	57,48%	58,27%	64,29%	67,90%	
BBKP	66,93%	86,56%	74,28%	105,90%	91,82%	101,00%	85,13%	
BNII	34,94%	29,50%	19,39%	29,38%	35,03%	42,27%	43,62%	
BKSW	30,94%	25,73%	56,79%	48,52%	44,01%	47,20%	52,32%	
BMRI	24,66%	26,84%	34,74%	35,38%	41,54%	46,32%	51,84%	
MAYA	63,98%	65,67%	77,12%	74,29%	77,30%	74,71%	73,74%	
MEGA	52,57%	48,42%	58,82%	49,17%	55,61%	49,94%	48,80%	
BBNI	32,99%	35,91%	38,96%	43,56%	44,09%	50,81%	55,10%	
NISP	77,52%	80,18%	75,61%	77,35%	77,95%	78,16%	77,34%	
BBNP	16,77%	23,26%	29,69%	38,84%	40,43%	49,47%	52,39%	
BAEK	30,39%	29,58%	32,47%	37,17%	38,49%	41,34%	46,49%	
BBLI	20,01%	19,69%	22,69%	23,68%	19,95%	20,44%	22,60%	
BBRI	56,08%	59,05%	56,55%	58,54%	62,37%	69,02%	75,69%	
BSWD	43,50%	45,97%	55,14%	53,59%	59,17%	60,02%	54,11%	
BVIC	29,97%	34,78%	36,24%	27,62%	40,22%	35,27%	54,72%	
Rata-Rata	41,15%	43,11%	48,47%	51,67%	53,71%	56,74%	58,86%	
Maksimum	77,52%	86,56%	77,12%	105,90%	91,82%	101,00%	85,37%	
Minimum	16,06%	17,45%	19,39%	21,70%	19,95%	20,44%	22,60%	

Lampiran 14 : Non Performing Loan

KODE BANK	Tahun									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008			
BBCA	3,15%	2,83%	3,47%	2,41%	2,34%	0,84%	1,28%			
BBAG	12,80%	10,50%	4,14%	4,61%	4,59%	4,55%	3,11%			
BNGA	8,28%	6,60%	6,16%	4,52%	3,61%	5,84%	3,18%			
BBTN	4,75%	5,88%	4,76%	4,97%	3,80%	4,83%	3,21%			
BBKP	3,96%	2,61%	2,66%	2,47%	2,23%	2,44%	3,43%			
BNII	61,88%	58,48%	9,02%	9,11%	6,20%	7,08%	4,01%			
BKSW	28,70%	8,52%	2,64%	1,10%	4,04%	2,72%	5,79%			
BMRI	8,89%	9,30%	7,39%	7,43%	8,84%	8,56%	7,43%			
MAYA	6,03%	5,14%	3,26%	1,27%	4,68%	3,93%	3,11%			
MEGA	0,24%	0,72%	0,23%	0,36%	1,54%	3,39%	1,98%			
BBNI	19,54%	24,44%	5,06%	5,75%	5,69%	5,98%	4,60%			
NISP	4,09%	2,16%	1,67%	1,20%	0,84%	1,21%	1,01%			
BBNP	0,43%	1,23%	0,70%	1,08%	0,31%	0,28%	0,80%			
BAEK	4,21%	3,02%	2,56%	1,80%	1,67%	1,06%	0,72%			
BBLI	9,11%	8,66%	12,38%	12,31%	8,84%	7,33%	6,75%			
BBRI	4,93%	4,58%	6,74%	6,70%	6,03%	6,46%	4,19%			
BSWD	10,29%	4,86%	4,91%	2,21%	2,73%	3,07%	2,66%			
BVIC	1,16%	0,59%	4,09%	5,15%	7,80%	7,26%	5,23%			
Rata-Rata	10,69%	8,90%	4,55%	4,14%	4,21%	4,27%	3,47%			
Maksimum	61,88%	58,48%	12,38%	12,31%	8,84%	8,56%	7,43%			
Minimum	0,24%	0,59%	0,23%	0,36%	0,31%	0,28%	0,72%			

Lampiran 15 : Giro Wajib Minimum

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	5,30%	5,09%	5,11%	5,55%	5,15%	5,07%	8,10%
BBAG	5,63%	5,07%	5,08%	5,11%	5,26%	5,20%	6,23%
BNGA	5,47%	5,14%	5,35%	5,64%	5,36%	5,36%	7,14%
BBTN	5,04%	5,05%	5,15%	5,03%	5,57%	5,05%	7,26%
BBKP	8,60%	5,03%	11,10%	5,15%	17,56%	13,55%	7,56%
BNII	5,20%	5,10%	5,10%	5,15%	5,43%	5,16%	7,22%
BKSW	5,63%	5,07%	5,08%	6,05%	5,33%	5,07%	6,25%
BMRI	5,26%	5,11%	5,19%	5,26%	6,65%	5,08%	9,08%
MAYA	5,82%	5,09%	5,72%	5,05%	5,31%	5,15%	6,28%
MEGA	5,18%	5,70%	5,13%	5,45%	5,10%	5,14%	22,08%
BBNI	5,05%	5,05%	5,17%	5,11%	8,18%	5,11%	12,11%
NISP	5,24%	5,07%	5,35%	5,05%	5,06%	5,03%	7,13%
BBNP	5,07%	5,11%	5,17%	5,12%	5,14%	5,13%	7,47%
BAEK	5,13%	5,03%	5,19%	5,19%	5,11%	6,17%	7,12%
BBLI	5,46%	5,35%	5,28%	5,29%	5,48%	5,34%	7,34%
BBRI	7,82%	5,57%	5,82%	5,36%	10,92%	5,05%	9,39%
BSWD	5,70%	5,93%	5,39%	5,48%	5,47%	5,36%	8,66%
BVIC	5,24%	5,15%	5,31%	5,09%	5,08%	5,28%	7,32%
Rata-Rata	5,66%	5,21%	5,59%	5,29%	6,51%	5,68%	8,49%
Maksimum	8,60%	5,93%	11,10%	6,05%	17,56%	13,55%	22,08%
Minimum	5,04%	5,03%	5,08%	5,03%	5,06%	5,03%	6,12%

KODE BANK	Tahun							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
BBCA	0,44%	0,22%	3,04%	0,41%	0,41%	0,96%	1,09%	
BBAG	6,00%	6,00%	5,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	
BNGA	2,29%	2,03%	1,17%	0,97%	1,48%	3,16%	9,88%	
BBTN	5,75%	0,90%	7,31%	1,22%	1,99%	2,97%	0,48%	
BBKP	12,06%	16,54%	2,66%	0,78%	1,24%	0,40%	0,76%	
BNII	27,80%	5,49%	3,17%	4,99%	6,74%	5,07%	5,38%	
BKSW	6,00%	6,00%	5,00%	2,84%	1,33%	4,58%	0,68%	
BMRI	19,38%	7,53%	5,64%	9,08%	2,86%	3,80%	3,32%	
MAYA	6,92%	2,26%	1,81%	0,42%	0,64%	4,94%	1,03%	
MEGA	1,01%	1,47%	2,91%	1,41%	7,09%	6,11%	0,45%	
BBNI	14,49%	2,23%	2,26%	10,84%	4,33%	2,79%	4,79%	
NISP	0,26%	7,14%	1,88%	0,50%	0,26%	0,22%	0,26%	
BBNP	20,00%	19,44%	12,00%	17,40%	9,00%	9,01%	10,77%	
BAEK	12,92%	3,61%	8,62%	10,51%	15,24%	8,74%	7,23%	
BBLI	0,65%	2,38%	1,62%	1,01%	2,07%	0,46%	0,52%	
BBRI	11,40%	5,43%	7,79%	11,85%	12,46%	7,75%	9,61%	
BSWD	9,43%	2,59%	2,20%	9,60%	4,67%	6,54%	7,81%	
BVIC	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Rata-Rata	6,71%	5,07%	4,13%	4,71%	4,05%	3,81%	3,61%	
Maksimum	27,80%	19,44%	12,00%	17,40%	15,24%	9,01%	10,77%	
Minimum	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	

Lampiran 17 : Dividend Distribution

KODE BANK	Tahun							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
BBCA	500.477	0	839.900	0	1.379.087	0	0	1.997.813
BBAG	0	0	0	0	0	0	0	0
BNGA	0	0	0	8	0	58.685	0	0
BBTN	0	0	62.341	0	75.429	32.131	58.685	58.685
BBKP	0	0	0	0	13.868	0	32.131	32.131
BNII	0	0	0	0	0	0	53.928	53.928
BKSW	0	0	0	0	0	0	0	0
BMRI	1.011.219	1.372.878	1.372.879	1.792.795	1.792.794	2.300.000	0	2.300.000
MAYA	0	0	0	0	0	0	0	0
MEGA	90.885	0	8.583	72.133	72.133	111.512	106.512	106.512
BBNI	0	0	878.330	1.254.323	1.254.323	314.909	314.909	314.909
NISP	18.238	0	0	0	0	0	0	0
BBNP	0	0	0	0	0	0	0	0
BAEK	0	0	0	0	9.000	0	9.497	9.497
BBLI	0	0	0	0	0	0	0	0
BBRI	167.689	531.946	531.946	762.470	762.470	990.471	990.472	990.472
BSWD	12.125	0	0	0	4.650	3.410	3.410	3.410
BVIC	0	0	0	0	0	0	0	0
Rata-Rata	100.035	105.824	205.221	215.652	297.986	211.729	325.964	325.964
Maksimum	1.011.219	1.372.878	1.372.879	1.792.795	1.792.794	2.300.000	2.300.000	2.300.000
Minimum	0	0	0	0	0	0	0	0

KODE BANK	Tahun							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2008
BBCA	3.119.291	1.523.200	2.541.631	1.019.238	2.390.988	1.501.205	3.195.634	
BBAG	23.059	10.561	24.730	17.245	29.129	67.278	82.061	
BNGA	201.742	56.993	155.508	212.275	468.976	303.096	658.840	
BBTN	124.681	134.841	150.454	93.205	128.523	210.581	370.144	
BBKP	120.503	86.996	177.341	125.190	179.760	162.112	210.451	
BNII	0	0	132.517	143.082	309.089	425.075	821.582	
BKSW	2.974	4.572	675	7.346	2.986	9.621	2.628	
BMRI	2.745.963	1.771.210	3.586.218	2.239.195	4.586.066	3.072.732	5.255.701	
MAYA	0	0	6.594	27.641	4.198	28.938	33.280	
MEGA	28.524	83.844	180.302	183.853	266.064	243.828	324.386	
BBNI	1.756.170	1.511.871	2.508.046	408.754	828.530	1.545.549	3.138.734	
NISP	71.892	32.375	92.917	71.206	177.864	125.829	293.552	
BBNP	18.238	5.892	18.245	8.324	21.263	10.494	28.044	
BAEK	44.808	39.706	72.197	49.649	101.641	66.891	129.601	
BBLI	270.568	78.132	0	26.350	0	101.590	892.684	
BBRI	1.072.024	1.167.762	1.524.938	1.181.910	2.578.815	1.720.941	3.633.228	
BSWD	13.345	5.274	12.654	5.278	10.064	6.031	11.336	
BVIC	4.898	1.536	6.139	2.565	7.606	7.065	23.518	
Rata-Rata	534.371	361.931	621.728	323.461	671.753	533.825	1.061.411	
Maksimum	3.119.291	1.771.210	3.586.218	2.239.195	4.586.066	3.072.732	5.255.701	
Minimum	0	0	0	2.565	0	6.031	2.628	

Lampiran 19 : Dividen Terhadap Laba

KODE BANK	Tahun							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
BBCA	16,04%	0,00%	33,05%	0,00%	57,68%	0,00%	62,52%	
BBAG	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
BNGA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	19,36%	8,91%	
BBTN	0,00%	0,00%	41,44%	0,00%	58,69%	15,26%	8,68%	
BBKP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,71%	0,00%	25,62%	
BNII	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
BKSW	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
BMRI	36,83%	77,51%	38,28%	80,06%	39,09%	74,85%	43,76%	
MAYA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
MEGA	318,63%	0,00%	4,76%	39,23%	27,11%	45,73%	32,83%	
BBNI	0,00%	0,00%	35,02%	306,87%	151,39%	20,38%	10,03%	
NISP	25,37%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
BBNP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	42,33%	0,00%	33,86%	
BAEK	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
BBLI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
BBRI	15,64%	45,55%	34,88%	64,51%	29,57%	57,55%	27,26%	
BSWD	90,86%	0,00%	0,00%	0,00%	46,20%	56,54%	30,08%	
BVIC	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Rata-Rata	27,96%	6,84%	10,41%	27,26%	25,54%	16,09%	15,75%	
Maksimum	318,63%	77,51%	41,44%	306,87%	151,39%	74,85%	62,52%	
Minimum	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	

KODE BANK	Tahun						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BBCA	9.773.242	11.288.724	11.507.910	12.545.946	12.625.445	14.141.568	13.925.401
BBAG	191.706	202.040	208.562	225.806	237.691	285.732	278.692
BNGA	1.216.782	1.402.403	1.476.127	1.792.449	1.975.226	2.118.080	2.363.001
BBTN	124.681	134.841	150.454	93.205	128.523	210.581	370.144
BBKP	120.503	86.996	177.341	125.190	179.760	162.112	210.451
BNII	2.199.111	2.329.398	2.976.787	3.222.924	3.376.652	3.867.203	4.210.800
BKSW	70.205	73.528	89.747	97.139	91.355	102.324	93.983
BMRI	2.745.963	1.771.210	3.586.218	2.239.195	4.586.066	3.072.732	5.255.701
MAYA	165.968	154.956	237.002	264.905	265.570	297.244	302.707
MEGA	443.819	726.388	814.139	925.894	1.008.074	1.145.440	1.220.621
BBNI	6.797.397	8.302.755	8.230.603	9.591.258	10.016.289	11.152.153	12.858.301
NISP	479.342	511.350	896.956	947.386	1.069.649	1.152.668	1.396.082
BBNP	96.423	102.315	109.118	117.442	121.368	137.242	145.307
BAEK	221.232	260.938	293.429	343.078	395.070	461.961	587.052
BBLI	2.796.152	2.923.211	2.014.856	2.034.288	1.425.225	1.572.457	2.308.024
BBRI	1.072.024	1.167.762	1.524.938	1.181.910	2.578.815	1.720.941	3.633.228
BSWD	65.117	84.099	91.474	96.752	95.660	99.036	103.586
BVIC	68.277	72.612	82.526	125.090	132.691	141.237	185.165
Rata-Rata	1.591.552	1.755.307	1.914.899	1.998.325	2.239.396	2.324.484	2.747.125
Maksimum	9.773.242	11.288.724	11.507.910	12.545.946	12.625.445	14.141.568	13.925.401
Minimum	65.117	72.612	82.526	93.205	91.355	99.036	93.983

Lampiran 21 : Deviden Terhadap Total Modal

KODE BANK	Tahun									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008			
BBCA	5,12%	0,00%	7,30%	0,00%	10,92%	0,00%	14,35%			
BBAG	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			
BNGA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,77%	2,48%			
BBTN	0,00%	0,00%	41,44%	0,00%	58,69%	15,26%	8,68%			
BBKP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,71%	0,00%	25,62%			
BNII	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			
BKSW	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			
BMRI	36,83%	77,51%	38,28%	80,06%	39,09%	74,85%	43,76%			
MAYA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			
MEGA	20,48%	0,00%	1,05%	7,79%	7,16%	9,74%	8,73%			
BBNI	0,00%	0,00%	10,67%	13,08%	12,52%	2,82%	2,45%			
NISP	3,80%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			
BBNP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,42%	0,00%	0,00%			
BAEK	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,54%			
BBLI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			
BBRI	15,64%	45,55%	34,88%	64,51%	29,57%	57,55%	27,26%			
BSWD	18,62%	0,00%	0,00%	0,00%	4,86%	3,44%	3,29%			
BVIC	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			
Rata-Rata	5,58%	6,84%	7,42%	9,19%	9,89%	9,25%	7,95%			
Maksimum	36,83%	77,51%	41,44%	80,06%	58,69%	74,85%	43,76%			
Minimum	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			

Lampiran 22 : Modal Saham

KODE BANK	Tahun							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
BBCA	1.486.676	1.492.238	1.504.381	1.504.381	1.532.784	1.534.544	1.537.902	
BBAG	290.000	290.000	290.000	290.000	290.000	290.000	290.000	
BNGA	746.907	746.907	746.907	746.907	746.907	746.907	748.594	
BBTN	1.250.000	1.250.000	1.250.000	1.250.000	1.250.000	1.250.000	1.250.000	
BBKP	296.598	296.598	296.598	296.598	296.598	296.598	689.380	
BNII	13.054.731	13.054.731	17.867.731	17.867.731	3.216.192	17.867.731	3.216.192	
BKSW	80.300	80.300	100.000	100.000	98.623	100.257	98.623	
BMRI	4.251.000	4.251.000	4.251.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.066.427	
MAYA	194.128	219.129	219.129	284.129	284.129	284.129	284.129	
MEGA	379.125	470.115	470.115	470.115	470.115	470.115	470.115	
BBNI	7.042.194	7.042.194	7.042.194	7.042.194	7.042.194	7.042.194	7.042.194	
NISP	303.969	303.969	506.615	506.615	516.747	516.747	516.747	
BBNP	75.000	75.000	75.000	75.000	75.000	79.138	79.138	
BAEK	137.619	137.619	137.619	137.619	137.619	137.619	200.000	
BBLI	811.494	811.494	811.494	811.494	811.494	811.494	811.494	
BBRI	1.728.005	1.728.005	1.728.000	5.000.000	5.882.352	5.882.352	5.925.045	
BSWD	50.000	62.000	62.000	62.000	62.000	62.000	62.000	
BVIC	63.400	65.639	70.079	110.079	110.079	110.079	129.459	
Rata-Rata	1.791.175	1.798.719	2.079.381	2.586.381	1.823.491	2.637.884	1.856.524	
Maksimum	13.054.731	13.054.731	17.867.731	17.867.731	10.000.000	17.867.731	10.066.427	
Minimum	50.000	62.000	62.000	62.000	62.000	62.000	62.000	

Lampiran 23 : Deviden Terhadap Modal Saham

KODE BANK	Tahun							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
BBCA	33,66%	0,00%	55,83%	0,00%	89,97%	0,00%	129,91%	
BBAG	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
BNGA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,86%	7,84%	
BBTN	0,00%	0,00%	4,99%	0,00%	6,03%	2,57%	2,57%	
BBKP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,68%	0,00%	7,82%	
BNII	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
BKSW	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
BMRI	23,79%	32,30%	32,30%	17,93%	17,93%	23,00%	22,85%	
MAYA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
MEGA	23,97%	0,00%	1,83%	15,34%	15,34%	23,72%	22,66%	
BBNI	0,00%	0,00%	12,47%	17,81%	17,81%	4,47%	4,47%	
NISP	6,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
BBNP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	12,00%	0,00%	12,00%	
BAEK	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
BBLI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
BBRI	9,70%	30,78%	30,78%	15,25%	12,96%	16,84%	16,72%	
BSWD	24,25%	0,00%	0,00%	0,00%	7,50%	5,50%	5,50%	
BVIC	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Rata-Rata	6,74%	3,50%	7,68%	3,69%	10,23%	4,66%	12,91%	
Maksimum	33,66%	32,30%	55,83%	17,93%	89,97%	23,72%	129,91%	
Minimum	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	

Lampiran 24 : Economic Value Added

KODE BANK	Tahun									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
BBCA	0,22	0,71	0,55	0,60	0,62	0,75	0,82	0,82	0,82	0,82
BBAG	-2,10	-2,51	-2,10	-2,23	-2,14	-2,16	-2,14	-2,14	-2,14	-2,14
BNGA	-0,05	0,68	0,68	0,59	0,55	0,82	0,94	0,94	0,94	0,94
BBTN	0,03	0,22	0,19	1,34	0,91	1,40	1,69	1,69	1,69	1,69
BBKP	1,13	3,52	1,26	2,55	0,24	0,92	0,64	0,64	0,64	0,64
BNII	0,60	0,43	0,01	0,07	0,13	-0,14	-0,27	-0,27	-0,27	-0,27
BKSW	-0,10	-0,04	-0,10	0,32	-0,10	0,10	0,14	0,14	0,14	0,14
BMRI	0,69	0,49	0,31	0,23	0,23	0,03	-0,09	-0,09	-0,09	-0,09
MAYA	-0,10	0,17	0,04	0,49	0,42	0,61	0,75	0,75	0,75	0,75
MEGA	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
BBNI	0,62	1,50	0,59	0,39	0,50	0,32	0,18	0,18	0,18	0,18
NISP	0,03	0,13	-0,10	-0,01	0,01	-0,04	-0,06	-0,06	-0,06	-0,06
BBNP	0,77	1,51	1,17	2,07	1,83	2,27	2,54	2,54	2,54	2,54
BAEK	0,13	0,19	0,21	0,45	0,57	0,65	0,76	0,76	0,76	0,76
BBLI	-0,03	0,80	0,55	0,39	0,93	0,98	1,13	1,13	1,13	1,13
BBRI	0,84	0,69	1,00	0,99	1,15	1,21	1,31	1,31	1,31	1,31
BSWD	0,90	1,85	0,83	1,12	0,90	0,90	0,83	0,83	0,83	0,83
BVIC	-0,10	0,13	-0,10	2,45	-0,05	1,19	1,43	1,43	1,43	1,43
Rata-Rata	0,07	0,04	0,08	0,04	0,10	0,05	0,13	0,13	0,13	0,13
Maksimum	0,34	0,32	0,56	0,18	0,90	0,24	1,30	1,30	1,30	1,30
Minimum	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Lampiran 25 : Perkembangan Economic Value Added

KODE BANK	Tahun									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008			
BBCA	99,89%	124,40%	132,36%	143,82%	130,49%	140,82%	140,09%			
BBAG	13,14%	119,53%	69,79%	92,33%	132,03%	90,42%	101,54%			
BNGA	10,70%	266,87%	14,73%	67,24%	71,78%	141,56%	96,13%			
BBTN	109,14%	91,20%	196,34%	130,29%	155,48%	146,15%	128,37%			
BBKP	133,52%	92,42%	137,75%	94,14%	143,98%	100,22%	148,93%			
BNII	87,25%	108,20%	65,47%	85,57%	89,15%	99,90%	98,60%			
BKSW	156,66%	121,22%	187,11%	79,06%	157,13%	86,85%	97,72%			
BMRI	59,92%	152,00%	127,50%	136,53%	148,57%	143,93%	143,09%			
MAYA	142,71%	95,88%	139,31%	99,46%	524,34%	95,55%	154,06%			
MEGA	171,60%	95,35%	147,80%	99,44%	146,69%	99,17%	145,65%			
BBNI	94,28%	97,05%	98,69%	109,94%	92,32%	97,24%	100,54%			
NISP	130,86%	133,28%	143,18%	139,01%	126,14%	130,99%	133,25%			
BBNP	99,84%	184,86%	138,38%	155,21%	132,84%	103,14%	121,18%			
BAEK	156,10%	98,26%	145,07%	94,85%	140,73%	100,14%	142,96%			
BBLI	112,69%	155,07%	52,25%	272,58%	-0,86%	82,47%	47,44%			
BBRI	104,10%	87,79%	95,87%	117,75%	128,22%	143,80%	154,07%			
BSWD	136,47%	136,27%	132,95%	129,75%	124,56%	114,52%	122,26%			
BVIC	132,42%	94,92%	140,80%	97,15%	127,41%	87,03%	117,11%			
Rata-Rata	108,41%	125,25%	121,41%	119,12%	142,83%	111,33%	121,83%			
Maksimum	171,60%	266,87%	196,34%	272,58%	524,34%	146,15%	154,07%			
Minimum	10,70%	87,79%	14,73%	67,24%	-0,86%	82,47%	47,44%			

Lampiran 26 : Earning Per Share

KODE BANK	Tahun							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
BBCA	4,35%	15,81%	80,05%	-364,71%	69,11%	-113,11%	55,46%	
BBAG	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
BNGA	72,31%	-150,00%	-51,11%	0,00%	35,38%	-118,58%	-6,54%	
BBTN	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	24,05%	
BBKP	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	-405,05%	76,83%	-127,83%	
BNII	0,00%	0,00%	35,42%	-116,39%	-37,56%	-93,15%	1,57%	
BKSW	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	9,61%	
BMRI	0,00%	0,00%	0,00%	-104,81%	32,74%	-69,98%	-20,29%	
MAYA	0,00%	0,00%	-319,28%	84,83%	-590,16%	3,04%	-22,22%	
MEGA	-81,58%	-207,25%	35,38%	-106,57%	36,04%	-87,85%	-1,31%	
BBNI	11,11%	-12,50%	-244,44%	-103,23%	-84,13%	-103,45%	4,04%	
NISP	55,24%	-117,81%	38,55%	-145,13%	29,64%	-134,01%	7,09%	
BBNP	68,03%	-212,82%	54,92%	-158,18%	53,52%	-168,18%	9,00%	
BAEK	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
BBLI	71,07%	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	-778,84%	30,74%	
BBRI	0,00%	0,00%	22,49%	-112,95%	41,88%	-109,60%	-6,76%	
BSWD	67,92%	-152,94%	58,14%	-77,78%	40,63%	-94,74%	13,87%	
BVIC	37,50%	-84,40%	13,23%	0,00%	-62,50%	-61,54%	5,54%	
Rata-Rata	22,55%	-45,66%	-4,26%	-61,38%	-35,58%	-102,95%	-1,33%	
Maksimum	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	76,83%	55,46%	
Minimum	-81,58%	-212,82%	-319,28%	-364,71%	-590,16%	-778,84%	-127,83%	

Lampiran 27a : Rekapitulasi Variabel

THN	BANK	X11	X12	X13	X21	X22	X23	X24	X26	Y11	Y12	Y13	Y14	Y16	Y21	Y22	Y23	Y24	Y25	Y31	Y32	Y33	Z1	Z2
2	BBCA	9,53%	10,75%	10,88%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	32,50%	3,30%	66,77%	5,65%	32,84%	78,40%	14,22%	16,06%	3,15%	6,30%	0,44%	16,04%	5,12%	33,66%	99,86%	4,30%
0	BBAG	11,26%	13,12%	15,67%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	12,50%	0,24%	10,92%	1,20%	14,00%	99,64%	37,30%	52,13%	12,80%	5,63%	6,00%	0,00%	0,00%	0,00%	13,14%	0,00%
0	BNGA	4,90%	5,22%	6,50%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	-13,58%	0,38%	20,62%	0,71%	16,58%	100,20%	38,90%	45,04%	8,28%	5,47%	2,29%	0,00%	0,00%	0,00%	10,70%	0,00%
0	BBTN	9,43%	10,71%	13,55%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	7,89%	0,49%	25,08%	1,24%	10,86%	95,92%	31,73%	46,28%	4,75%	5,04%	5,75%	0,00%	0,00%	0,00%	109,14%	0,00%
0	BBKP	32,25%	33,06%	40,72%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	-83,33%	2,11%	28,19%	6,74%	16,80%	89,89%	53,05%	66,93%	3,96%	8,60%	12,06%	0,00%	0,00%	0,00%	133,52%	0,00%
2	BNII	6,39%	6,07%	7,87%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	-19,35%	-9,73%	-77,98%	0,07%	-47,41%	191,98%	29,02%	34,94%	61,68%	5,20%	27,80%	0,00%	0,00%	0,00%	87,25%	0,00%
0	BKSW	42,03%	46,42%	48,17%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	56,96%	0,24%	10,92%	1,20%	27,20%	95,92%	27,00%	30,94%	28,70%	5,63%	6,00%	0,00%	0,00%	0,00%	158,86%	0,00%
0	BMRI	12,49%	12,48%	17,21%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	-17,38%	1,55%	22,32%	2,90%	26,44%	94,91%	19,43%	24,66%	8,89%	5,26%	19,38%	0,00%	0,00%	0,00%	59,92%	0,00%
0	MAYA	6,75%	11,16%	7,98%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	0,00%	-2,28%	-19,67%	-4,19%	12,18%	113,30%	54,16%	63,98%	6,03%	5,82%	6,92%	0,00%	0,00%	0,00%	142,71%	0,00%
2	MEGA	13,55%	14,52%	16,39%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	4,88%	0,40%	9,11%	2,66%	9,69%	97,06%	43,46%	52,57%	0,24%	5,18%	1,01%	318,63%	20,48%	23,97%	171,60%	-81,56%
0	BBNI	12,52%	12,33%	16,08%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	-30,86%	1,42%	32,39%	2,89%	14,20%	89,39%	27,42%	32,99%	19,54%	5,05%	14,49%	0,00%	0,00%	0,00%	94,28%	0,00%
0	NISP	13,77%	14,75%	16,70%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	-0,65%	1,53%	16,65%	3,86%	9,03%	88,45%	61,02%	77,52%	4,09%	5,24%	0,26%	25,37%	3,80%	6,00%	130,86%	55,24%
0	BBNP	57,52%	60,24%	62,89%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	0,00%	1,83%	20,57%	3,40%	23,89%	90,39%	15,35%	16,77%	0,43%	5,07%	20,00%	0,00%	0,00%	0,00%	99,84%	68,00%
0	BAEK	57,70%	60,83%	61,81%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	0,00%	1,65%	24,27%	4,47%	15,26%	88,32%	28,47%	30,39%	4,21%	5,13%	12,92%	0,00%	0,00%	0,00%	158,10%	71,07%
0	BBLI	22,55%	22,55%	26,81%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	-4,17%	1,41%	24,78%	5,70%	23,87%	89,33%	16,83%	20,01%	9,11%	5,48%	11,40%	0,00%	0,00%	0,00%	112,69%	0,00%
0	BBRI	11,58%	12,70%	15,28%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	4,96%	1,62%	30,38%	7,60%	13,32%	90,81%	44,00%	56,08%	4,93%	7,87%	11,40%	15,64%	15,64%	9,70%	104,10%	0,00%
0	BSWD	42,20%	43,58%	51,40%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	4,76%	4,79%	22,68%	6,80%	30,34%	79,08%	35,71%	43,50%	10,29%	5,70%	9,43%	90,86%	18,62%	24,25%	136,47%	67,92%
0	BVIC	2,31%	5,62%	4,74%	2,30%	7,84%	10,03%	14,44%	0,00%	0,51%	9,58%	2,12%	15,31%	95,80%	14,62%	29,97%	1,16%	5,24%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	136,47%	0,00%
0	BBCA	13,86%	15,40%	15,96%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	34,62%	3,73%	41,91%	6,51%	41,56%	75,18%	15,30%	17,45%	2,83%	5,09%	0,22%	0,00%	0,00%	0,00%	132,42%	37,50%
0	BBAG	14,52%	16,96%	19,57%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	-14,29%	0,31%	6,79%	2,67%	12,80%	97,26%	43,68%	56,77%	10,50%	5,07%	6,00%	0,00%	0,00%	0,00%	124,40%	15,81%
0	BNGA	5,32%	5,71%	6,62%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	58,45%	0,41%	11,01%	1,96%	17,03%	92,18%	38,10%	40,94%	6,60%	5,14%	2,03%	0,00%	0,00%	0,00%	119,53%	0,00%
0	BBTN	8,14%	8,70%	11,52%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	29,63%	0,96%	57,00%	1,86%	11,01%	93,98%	33,65%	47,62%	5,89%	5,00%	0,90%	0,00%	0,00%	92,42%	0,00%	
0	BBKP	17,28%	16,92%	22,39%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	-15,38%	1,87%	21,04%	5,38%	15,93%	89,56%	66,69%	86,56%	2,61%	5,03%	16,54%	0,00%	0,00%	0,00%	104,10%	0,00%
0	BNII	5,25%	5,01%	5,01%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	35,42%	-1,68%	-19,27%	-1,60%	-58,09%	115,95%	26,39%	29,50%	58,48%	6,10%	5,49%	0,00%	0,00%	0,00%	119,53%	0,00%
0	BKSW	60,04%	67,12%	65,81%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	14,13%	0,31%	6,79%	2,67%	26,50%	93,82%	23,47%	25,73%	8,52%	5,07%	6,00%	0,00%	0,00%	0,00%	266,87%	-150,00%
0	BMRI	11,11%	11,02%	15,06%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	43,45%	2,28%	31,07%	2,85%	29,84%	85,50%	20,26%	26,84%	9,30%	5,11%	7,53%	77,51%	32,30%	192,00%	0,00%	0,00%
0	MAYA	5,78%	9,20%	6,89%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	77,36%	-1,40%	-19,67%	0,29%	10,34%	109,97%	55,24%	65,67%	5,14%	5,08%	2,26%	0,00%	0,00%	0,00%	95,88%	0,00%
0	MEGA	11,11%	12,07%	12,85%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	2,38%	1,40%	23,22%	3,22%	14,57%	92,61%	42,88%	48,42%	0,72%	5,70%	1,47%	0,00%	0,00%	0,00%	-207,25%	0,00%
3	BNBN	12,40%	12,29%	16,10%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	31,55%	2,45%	50,60%	3,18%	18,22%	81,64%	27,67%	35,91%	24,44%	5,08%	2,23%	0,00%	0,00%	0,00%	97,05%	-12,50%
0	NISP	7,31%	7,87%	9,89%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	9,41%	1,26%	13,11%	3,89%	9,05%	93,81%	62,93%	80,18%	2,16%	5,07%	7,14%	0,00%	0,00%	0,00%	184,86%	-117,81%
0	BBNP	56,37%	59,60%	62,61%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	0,00%	1,23%	11,92%	3,03%	24,63%	89,45%	20,95%	23,26%	1,23%	5,11%	19,44%	0,00%	0,00%	0,00%	98,26%	-212,82%
0	BAEK	56,39%	58,88%	60,99%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	27,59%	1,47%	23,60%	3,95%	15,12%	89,86%	27,95%	29,58%	3,02%	5,03%	3,61%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%
0	BBLI	23,34%	23,34%	27,96%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	15,29%	1,19%	11,14%	6,44%	26,48%	91,40%	16,44%	19,69%	8,65%	5,35%	2,38%	0,00%	0,00%	0,00%	155,07%	100,00%
0	BBRI	10,84%	11,36%	14,05%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	41,25%	2,65%	61,33%	7,69%	13,16%	85,72%	46,65%	69,05%	4,58%	5,57%	5,43%	45,55%	45,55%	67,79%	0,00%	0,00%
0	BSWD	46,21%	48,98%	57,33%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	40,00%	3,11%	14,57%	5,00%	33,85%	85,95%	37,06%	45,97%	4,86%	5,93%	2,59%	0,00%	0,00%	0,00%	136,27%	-152,94%
0	BVIC	2,18%	3,84%	3,13%	4,30%	3,41%	5,06%	12,80%	11,11%	0,22%	6,24%	2,10%	11,13%	96,80%	16,33%	34,78%	0,59%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	94,92%	-84,40%	

Lampiran 27b : Rekapitulasi Variabel

TMM	BANK	X11	X12	X13	X21	X22	X23	X24	X26	Y11	Y12	Y13	Y14	Y16	Y21	Y22	Y23	Y24	Y26	Y31	Y32	Y33	Z1	Z2	Z3
2	BBCA	24,37%	27,06%	27,56%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	28,77%	3,18%	33,50%	5,77%	32,19%	77,89%	18,23%	20,44%	3,47%	5,11%	3,04%	33,06%	7,20%	55,83%	132,36%	80,05%	80,05%
0	BBAG	11,05%	13,74%	13,52%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	-2,94%	0,32%	6,93%	1,19%	9,33%	97,87%	81,00%	72,56%	4,14%	5,08%	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%	89,78%	0,00%	0,00%
0	BNGA	3,94%	4,15%	5,02%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	-3,33%	0,55%	13,38%	2,07%	12,72%	100,31%	51,48%	59,57%	6,16%	5,35%	1,17%	0,00%	0,00%	0,00%	14,73%	-51,11%	-51,11%
0	BBTN	4,05%	4,25%	5,52%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	15,63%	1,17%	31,31%	2,41%	11,40%	92,55%	37,72%	51,31%	4,78%	5,15%	7,31%	41,44%	41,44%	4,99%	196,34%	0,00%	0,00%
0	BBKP	21,37%	23,12%	26,40%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	7,14%	2,36%	30,04%	5,16%	14,13%	85,84%	60,14%	74,29%	2,66%	1,10%	2,66%	0,00%	0,00%	0,00%	137,75%	100,00%	100,00%
0	BNII	5,08%	5,61%	6,32%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	15,79%	0,41%	-22,22%	-0,19%	33,21%	98,45%	15,60%	19,39%	9,02%	5,10%	3,17%	0,00%	0,00%	0,00%	68,47%	35,42%	35,42%
0	BKSW	33,06%	37,43%	36,91%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	8,00%	0,32%	9,83%	1,19%	16,31%	97,87%	50,87%	56,79%	2,64%	5,08%	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%	187,11%	100,00%	100,00%
0	BMRI	7,75%	7,72%	10,54%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	17,14%	2,27%	31,30%	3,04%	23,39%	87,15%	26,13%	34,74%	7,39%	5,19%	5,64%	0,00%	0,00%	0,00%	127,50%	0,00%	0,00%
0	MAYA	5,66%	8,18%	6,65%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	44,79%	0,50%	4,93%	3,45%	10,93%	87,15%	65,63%	77,12%	3,26%	5,72%	1,81%	0,00%	0,00%	0,00%	139,31%	-319,26%	-319,26%
0	MEGA	23,14%	24,79%	26,89%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	33,33%	2,28%	30,38%	4,06%	13,16%	86,99%	47,12%	58,82%	0,23%	5,13%	2,91%	0,00%	0,00%	0,00%	147,80%	35,38%	35,38%
0	BBNI	9,58%	9,62%	12,41%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	5,08%	1,52%	41,93%	3,40%	15,94%	84,75%	30,08%	38,96%	5,06%	5,17%	2,26%	0,00%	0,00%	1,83%	143,16%	39,55%	39,55%
0	NISP	11,98%	12,76%	15,55%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	5,56%	1,52%	13,42%	3,72%	12,57%	88,36%	58,26%	75,61%	1,67%	5,36%	1,88%	0,00%	0,00%	0,00%	145,07%	0,00%	0,00%
0	BBNP	35,97%	38,44%	39,35%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	53,84%	1,72%	18,38%	2,96%	18,53%	87,11%	27,20%	29,69%	0,70%	5,17%	12,00%	0,00%	0,00%	0,00%	138,38%	54,92%	54,92%
0	BAEK	51,20%	53,81%	55,30%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	14,71%	1,81%	30,28%	3,88%	13,01%	87,22%	30,06%	32,47%	2,96%	5,26%	1,62%	0,00%	0,00%	0,00%	145,07%	0,00%	0,00%
0	BBLI	28,06%	28,06%	31,69%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	14,71%	1,81%	30,28%	3,88%	13,01%	87,22%	30,06%	32,47%	2,96%	5,26%	1,62%	0,00%	0,00%	0,00%	145,07%	0,00%	0,00%
0	BBRI	14,47%	15,23%	17,95%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	4,49%	-1,01%	-36,26%	5,71%	21,08%	111,14%	20,11%	22,69%	12,38%	5,82%	7,75%	0,00%	0,00%	0,00%	98,69%	-244,44%	-244,44%
0	BSWD	42,67%	45,30%	52,17%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	30,41%	1,83%	38,81%	8,12%	12,62%	89,92%	45,60%	56,55%	6,74%	5,82%	7,75%	0,00%	0,00%	0,00%	143,16%	39,55%	39,55%
0	BVIC	24,67%	26,40%	31,60%	0,90%	41,62%	6,40%	12,75%	40,79%	0,62%	13,09%	1,98%	8,99%	86,42%	45,10%	55,14%	4,91%	5,39%	2,20%	0,00%	0,00%	0,00%	138,38%	54,92%	54,92%
0	BBCA	30,37%	33,15%	34,83%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	-124,62%	2,53%	20,94%	4,97%	38,25%	79,53%	19,03%	21,70%	2,41%	5,56%	0,41%	0,00%	0,00%	0,00%	52,25%	0,00%	0,00%
0	BBAG	6,87%	8,20%	8,49%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	-36,00%	0,40%	11,61%	2,43%	9,91%	97,10%	69,58%	83,81%	4,61%	5,11%	1,00%	0,00%	0,00%	0,00%	143,82%	-364,71%	-364,71%
0	BNGA	5,56%	6,02%	6,98%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	-81,82%	2,26%	37,20%	4,29%	12,53%	91,10%	54,79%	64,13%	4,52%	5,64%	0,97%	0,00%	0,00%	0,00%	140,80%	13,23%	13,23%
0	BBTN	3,76%	3,91%	5,15%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	-75,82%	0,97%	25,09%	2,97%	14,40%	80,49%	41,97%	57,48%	4,97%	5,03%	1,22%	0,00%	0,00%	0,00%	82,33%	0,00%	0,00%
0	BBKP	10,25%	9,73%	12,41%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	-40,00%	1,82%	28,79%	5,57%	14,02%	88,45%	81,39%	105,90%	2,47%	5,15%	0,78%	0,00%	0,00%	0,00%	130,29%	0,00%	0,00%
0	BNII	5,17%	5,61%	6,46%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	22,97%	0,81%	17,48%	1,91%	25,77%	90,35%	23,63%	29,38%	9,11%	5,15%	4,99%	0,00%	0,00%	0,00%	67,24%	0,00%	0,00%
0	BKSW	39,54%	45,12%	44,15%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	25,37%	1,26%	13,41%	2,29%	17,16%	80,37%	43,53%	46,52%	1,10%	6,00%	2,84%	0,00%	0,00%	0,00%	85,57%	-116,39%	-116,39%
0	BMRI	11,62%	12,18%	16,53%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	-72,84%	2,44%	29,25%	2,98%	30,73%	81,18%	25,91%	35,38%	7,43%	5,26%	9,05%	0,00%	0,00%	0,00%	79,09%	0,00%	0,00%
0	MAYA	4,92%	6,70%	5,71%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	42,51%	2,25%	28,25%	5,10%	11,23%	85,38%	64,04%	74,29%	1,27%	5,05%	0,42%	0,00%	0,00%	0,00%	109,94%	-104,81%	-104,81%
0	MEGA	34,50%	37,60%	39,62%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	10,00%	3,20%	31,91%	5,25%	16,00%	79,65%	42,82%	49,17%	0,36%	5,45%	1,41%	0,00%	0,00%	0,00%	139,01%	-145,13%	-145,13%
5	BBNI	13,35%	13,22%	17,20%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	-189,71%	0,57%	10,62%	3,87%	18,12%	94,48%	33,81%	43,56%	5,79%	5,11%	10,84%	0,00%	0,00%	0,00%	109,94%	-103,23%	-103,23%
5	NISP	14,61%	15,48%	19,49%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	-28,57%	1,73%	15,43%	3,70%	17,05%	88,13%	57,83%	77,36%	1,20%	5,05%	0,50%	0,00%	0,00%	0,00%	139,01%	-145,13%	-145,13%
5	BBNP	26,42%	28,47%	29,39%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	0,00%	1,59%	14,95%	3,22%	16,69%	84,76%	35,01%	38,86%	1,08%	5,12%	17,40%	0,00%	0,00%	0,00%	155,21%	-158,18%	-158,18%
5	BAEK	36,24%	38,20%	39,69%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	-17,24%	1,46%	23,28%	3,66%	12,80%	88,32%	33,93%	37,17%	1,80%	5,18%	10,51%	0,00%	0,00%	0,00%	94,85%	0,00%	0,00%
5	BBLI	27,38%	27,38%	31,30%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	-81,83%	0,78%	4,59%	4,34%	23,21%	94,13%	20,72%	23,68%	12,31%	5,28%	10,51%	0,00%	0,00%	0,00%	272,98%	100,00%	100,00%
5	BBRI	13,69%	13,94%	16,91%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	-61,75%	4,02%	44,80%	8,86%	14,75%	82,67%	47,40%	58,54%	6,70%	5,39%	11,85%	0,00%	0,00%	0,00%	177,75%	-112,95%	-112,95%
5	BSWD	42,90%	44,69%	52,08%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	-50,00%	2,65%	11,58%	5,60%	29,24%	82,81%	44,14%	53,58%	2,21%	5,48%	9,60%	0,00%	0,00%	0,00%	129,75%	-77,78%	-77,78%
5	BVIC	9,66%	12,82%	11,69%	2,60%	32,29%	17,11%	11,00%	-63,44%	0,37%	4,68%	1,71%	16,50%	97,71%	26,96%	27,62%	5,15%	5,09%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	97,15%	0,00%	0,00%

Lampiran 27c : Rekapitulasi Variabel

THN	BANK	Y11	Y12	Y13	Y14	Y15	Y16	Y17	Y18	Y19	Y20	Y21	Y22	Y23	Y24	Y25	Y26	Y27	Y28	Y29	Y30	Y31	Y32	Y33	Z1	Z2	
2006	BBCA	32,89%	36,03%	37,24%	3,60%	15,14%	6,60%	43,58%	2,60%	23,85%	4,33%	27,90%	24,82%	24,82%	2,34%	5,15%	0,41%	57,68%	10,92%	89,97%	130,40%	89,11%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2006	BBAG	8,28%	9,75%	10,17%	3,80%	15,14%	6,60%	3,85%	0,47%	12,58%	3,82%	10,38%	83,80%	83,80%	4,59%	5,26%	1,00%	0,00%	0,00%	0,00%	132,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BNGA	4,78%	5,07%	5,88%	3,60%	15,14%	6,60%	38,70%	2,03%	36,58%	4,86%	11,58%	72,12%	3,61%	5,38%	1,48%	58,69%	58,69%	5,03%	155,48%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BSTN	4,72%	4,89%	6,60%	3,60%	15,14%	6,60%	32,74%	0,82%	18,10%	3,35%	12,19%	58,27%	3,60%	5,57%	1,98%	7,71%	7,71%	4,68%	143,98%	465,05%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BSBP	20,13%	20,33%	24,19%	3,60%	15,14%	6,60%	33,33%	1,73%	23,45%	4,74%	14,86%	91,82%	2,23%	17,85%	1,24%	6,74%	0,00%	0,00%	89,15%	37,56%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BNII	5,43%	5,87%	6,58%	3,60%	15,14%	6,60%	8,00%	0,76%	16,99%	3,10%	23,39%	35,03%	6,20%	5,43%	1,33%	3,00%	0,00%	0,00%	157,13%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BKSW	27,46%	31,25%	30,06%	3,60%	15,14%	6,60%	13,04%	0,39%	3,89%	4,36%	16,50%	44,01%	4,04%	5,33%	1,33%	2,86%	39,09%	39,09%	17,93%	148,57%	32,74%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BMRI	9,97%	10,36%	13,90%	3,60%	15,14%	6,60%	32,89%	2,78%	27,53%	3,42%	27,72%	41,54%	8,84%	6,65%	2,86%	0,00%	0,00%	0,00%	524,34%	690,16%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	MAYA	5,96%	8,19%	6,93%	3,60%	15,14%	6,60%	10,31%	0,94%	2,08%	6,44%	13,88%	77,30%	4,68%	5,31%	0,64%	7,09%	27,11%	7,16%	15,34%	146,69%	29,64%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	MEGA	22,31%	24,45%	27,01%	3,60%	15,14%	6,60%	32,51%	3,24%	11,83%	4,33%	18,16%	44,09%	5,60%	8,18%	4,33%	151,39%	12,52%	0,00%	0,00%	126,14%	29,64%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BBNI	12,28%	12,48%	15,34%	3,60%	15,14%	6,60%	11,73%	1,71%	17,97%	3,69%	13,78%	77,95%	0,84%	5,06%	0,26%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	92,32%	84,13%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	NISP	7,87%	8,24%	9,96%	3,60%	15,14%	6,60%	8,46%	0,77%	11,83%	4,33%	18,16%	44,09%	5,60%	8,18%	4,33%	151,39%	12,52%	0,00%	0,00%	126,14%	29,64%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BBNP	32,92%	35,05%	36,03%	3,60%	15,14%	6,60%	18,31%	2,01%	32,32%	4,22%	12,24%	40,43%	0,31%	5,14%	9,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	132,84%	53,52%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BAEK	34,87%	37,52%	37,44%	3,60%	15,14%	6,60%	30,88%	2,45%	11,38%	5,77%	26,65%	62,37%	6,03%	10,92%	12,46%	46,20%	4,86%	7,50%	124,56%	40,63%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BBLI	33,89%	33,89%	37,71%	3,60%	15,14%	6,60%	18,31%	2,01%	32,32%	4,22%	12,24%	40,43%	0,31%	5,14%	9,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	126,14%	29,64%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BBRI	13,90%	15,25%	17,25%	3,60%	15,14%	6,60%	22,83%	-1,48%	-45,98%	3,85%	16,65%	19,95%	1,67%	5,11%	16,24%	2,07%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BSWD	44,57%	46,54%	53,58%	3,60%	15,14%	6,60%	34,05%	4,02%	43,41%	9,54%	20,87%	62,37%	6,03%	10,92%	12,46%	46,20%	4,86%	7,50%	124,56%	40,63%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BVIC	7,85%	8,28%	9,93%	3,60%	15,14%	6,60%	27,57%	0,89%	8,77%	2,44%	11,52%	40,22%	7,80%	5,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BBCA	29,29%	31,79%	33,68%	4,80%	35,85%	6,59%	7,17%	3,11%	31,20%	5,19%	28,65%	27,05%	27,05%	0,84%	5,07%	0,99%	0,00%	0,00%	0,00%	127,41%	62,50%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BBAG	9,87%	11,83%	12,54%	4,80%	35,85%	6,59%	-11,11%	1,19%	26,46%	6,13%	10,56%	85,41%	4,55%	5,20%	1,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	140,82%	-113,11%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BNGA	7,34%	7,89%	9,03%	4,80%	35,85%	6,59%	6,54%	3,33%	38,17%	6,23%	11,61%	78,86%	5,84%	5,38%	3,16%	19,36%	2,77%	7,86%	141,56%	-118,58%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BSTN	8,06%	8,44%	11,74%	4,80%	35,85%	6,59%	5,05%	2,42%	49,28%	5,43%	13,94%	64,29%	4,83%	5,05%	2,97%	15,26%	15,26%	2,57%	146,15%	76,89%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BSKP	11,91%	12,18%	14,32%	4,80%	35,85%	6,59%	-15,38%	2,05%	24,62%	5,62%	16,18%	101,00%	2,44%	13,55%	0,40%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,22%	76,89%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BNII	5,20%	5,91%	6,36%	4,80%	35,85%	6,59%	11,19%	2,48%	41,80%	5,32%	21,97%	42,27%	7,08%	5,19%	5,07%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	99,90%	93,15%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BKSW	27,86%	31,91%	30,55%	4,80%	35,85%	6,59%	12,54%	1,48%	16,12%	3,10%	14,83%	47,20%	2,72%	5,07%	4,58%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	88,85%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BMRI	9,96%	10,15%	13,63%	4,80%	35,85%	6,59%	17,46%	3,76%	31,59%	4,57%	27,52%	46,32%	8,56%	5,08%	3,80%	74,85%	74,85%	23,00%	143,50%	69,80%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	MAYA	6,34%	8,53%	7,54%	4,80%	35,85%	6,59%	10,31%	2,48%	26,21%	8,15%	14,10%	74,71%	3,93%	5,15%	4,94%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	98,95%	3,04%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	MEGA	14,24%	15,39%	16,22%	4,80%	35,85%	6,59%	9,83%	3,56%	33,16%	7,30%	14,11%	49,94%	3,39%	5,14%	8,11%	45,73%	9,74%	23,72%	96,17%	87,85%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BBRI	11,99%	12,00%	15,38%	4,80%	35,85%	6,59%	-13,33%	2,44%	29,83%	5,52%	19,88%	50,81%	5,98%	5,11%	2,79%	20,38%	2,82%	4,47%	97,24%	-103,45%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	NISP	9,50%	9,99%	12,91%	4,80%	35,85%	6,59%	12,17%	1,59%	16,17%	5,00%	13,76%	78,10%	1,21%	5,03%	0,22%	0,00%	0,00%	0,00%	130,99%	-134,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BSBP	31,13%	33,24%	34,48%	4,80%	35,85%	6,59%	7,65%	1,46%	26,33%	4,31%	11,91%	41,34%	0,28%	9,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	103,14%	-168,19%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BAEK	34,88%	36,53%	37,55%	4,80%	35,85%	6,59%	-5,83%	0,80%	26,83%	3,97%	18,26%	20,44%	7,33%	0,46%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	82,47%	-778,84%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BBLI	37,68%	37,68%	42,23%	4,80%	35,85%	6,59%	10,68%	5,32%	40,59%	11,86%	20,38%	69,02%	6,46%	5,08%	7,76%	57,86%	57,86%	16,84%	143,80%	-189,60%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BSWD	42,50%	45,87%	51,56%	4,80%	35,85%	6,59%	9,21%	2,85%	12,82%	6,24%	26,75%	60,02%	3,07%	5,36%	6,54%	86,54%	86,54%	5,90%	114,62%	-94,74%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2006	BVIC	22,90%	24,04%	27,89%	4,80%	35,85%	6,59%	7,09%	0,77%	7,60%	4,84%	14,70%	35,27%	7,26%	5,28%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	87,03%	-81,54%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	

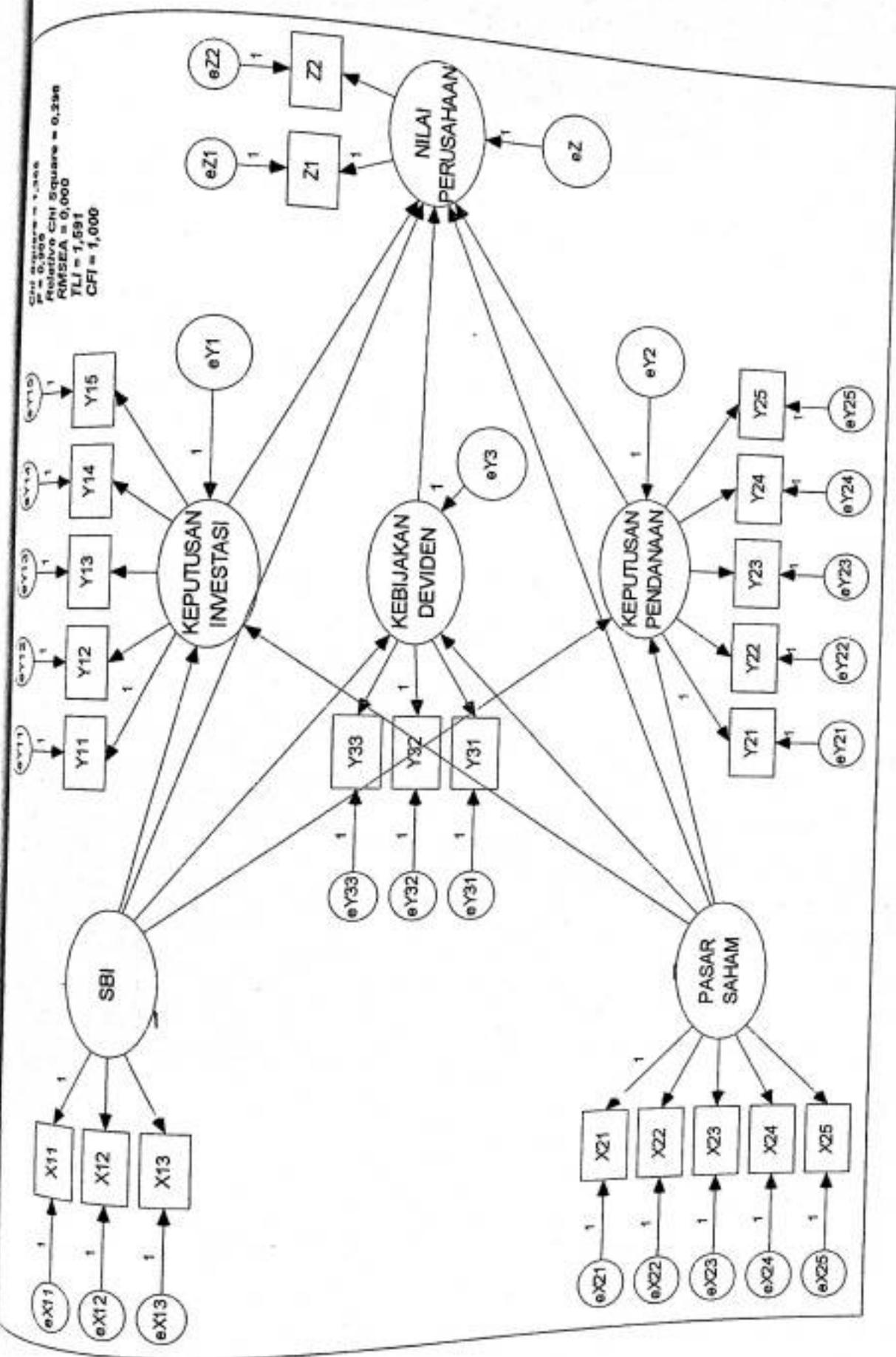
Lampiran 57d : Rekapitulasi Variabel

THN	BANK	X11	X12	X13	X21	X22	X23	X24	X25	Y11	Y12	Y13	Y14	Y16	Y21	Y22	Y23	Y24	Y25	Y31	Y32	Y33	Z1	Z2
2	BBCA	27,05%	30,01%	30,65%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	6,69%	3,21%	26,32%	5,28%	23,55%	65,73%	27,05%	30,60%	1,28%	8,10%	1,09%	62,52%	14,35%	129,91%	140,09%	95,40%
0	BBAG	12,79%	15,38%	16,33%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	-12,50%	0,49%	11,12%	5,34%	9,75%	89,79%	66,77%	81,71%	3,11%	6,23%	1,00%	0,00%	0,00%	101,54%	101,54%	0,00%
0	BNGA	8,50%	9,37%	10,59%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	6,14%	2,91%	41,87%	5,80%	10,43%	79,41%	68,48%	85,37%	3,18%	7,14%	9,80%	8,91%	2,48%	7,84%	96,13%	-6,54%
0	BBTN	10,42%	11,11%	15,01%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	4,81%	1,83%	40,93%	5,32%	16,64%	84,16%	47,15%	67,90%	3,21%	7,26%	0,48%	8,68%	8,68%	2,57%	128,37%	24,05%
0	BBKP	19,78%	21,03%	23,91%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	-18,18%	1,91%	22,82%	5,35%	15,41%	63,23%	70,47%	85,13%	3,43%	7,56%	0,76%	0,00%	25,62%	7,82%	148,93%	-127,83%
0	BNII	7,97%	8,71%	9,70%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	10,06%	2,35%	32,19%	5,20%	20,89%	79,55%	36,48%	43,62%	4,01%	7,22%	5,38%	0,00%	0,00%	0,00%	98,60%	1,57%
0	BKSW	23,27%	26,49%	25,06%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	11,14%	0,37%	3,19%	4,95%	12,58%	98,41%	48,59%	52,32%	5,79%	6,25%	0,68%	0,00%	0,00%	0,00%	97,72%	9,61%
0	BMRI	12,07%	12,72%	17,03%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	6,01%	3,19%	26,42%	4,38%	25,28%	66,60%	38,04%	61,84%	7,43%	9,08%	3,32%	0,00%	43,76%	22,85%	143,08%	-20,29%
0	MAYA	8,68%	11,92%	10,30%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	0,00%	2,10%	14,00%	7,24%	14,43%	81,06%	62,13%	73,74%	3,11%	6,28%	1,03%	0,00%	0,00%	0,00%	154,06%	-1,31%
0	MEGA	22,36%	27,65%	26,96%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	9,03%	2,99%	31,58%	6,36%	13,53%	73,51%	40,54%	48,80%	1,86%	22,08%	0,45%	32,83%	8,73%	22,66%	145,65%	4,04%
0	BBNI	12,31%	12,90%	16,00%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	-15,38%	2,45%	29,64%	5,61%	17,13%	78,63%	42,40%	55,10%	4,60%	12,11%	4,79%	10,03%	0,00%	4,47%	100,54%	7,09%
0	NISP	16,63%	17,60%	22,89%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	-0,25%	2,50%	26,87%	4,66%	15,11%	76,49%	56,25%	77,34%	1,01%	7,13%	0,26%	0,00%	0,00%	0,00%	133,25%	7,09%
0	BBNP	31,18%	33,56%	35,08%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	0,00%	1,88%	21,73%	4,40%	12,86%	82,37%	45,58%	52,39%	0,80%	7,47%	10,77%	33,85%	6,54%	12,00%	121,18%	9,00%
0	BAEK	34,34%	36,12%	37,46%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	7,02%	1,82%	30,70%	4,11%	12,90%	78,94%	42,61%	46,49%	0,72%	6,12%	7,23%	0,00%	0,00%	0,00%	142,96%	0,00%
0	BBLI	31,08%	31,08%	34,80%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	-6,19%	3,33%	104,48%	4,12%	20,87%	81,82%	20,18%	22,60%	6,75%	7,34%	0,52%	0,00%	0,00%	47,44%	30,74%	
0	BBRI	14,24%	15,34%	18,50%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	9,16%	5,77%	42,20%	11,56%	17,89%	67,03%	58,27%	75,69%	4,19%	9,39%	9,61%	27,26%	27,26%	16,72%	154,07%	-6,76%
0	BSWD	48,48%	52,80%	56,77%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	8,43%	2,34%	12,09%	5,56%	25,95%	80,91%	46,21%	54,11%	2,65%	6,66%	7,81%	30,08%	3,29%	5,60%	122,26%	13,87%
0	BVIC	18,83%	20,65%	22,12%	16,70%	37,18%	11,06%	9,25%	6,62%	1,54%	14,79%	6,17%	14,92%	89,46%	46,57%	54,72%	5,23%	7,32%	0,00%	0,00%	0,00%	117,11%	5,54%	
	Rata-Rata	19,48%	20,97%	23,07%	5,03%	25,06%	8,36%	11,14%	3,28%	1,62%	21,04%	4,26%	16,70%	88,48%	41,40%	50,53%	5,75%	6,09%	4,87%	18,53%	8,02%	7,06%	121,45%	-32,66%
	Maximum	60,04%	67,12%	65,81%	16,70%	41,62%	17,11%	14,44%	77,26%	5,77%	104,48%	11,69%	41,55%	191,98%	81,38%	105,90%	61,66%	22,08%	27,80%	318,63%	80,06%	129,91%	524,34%	100,00%
	Minimum	2,19%	3,91%	3,13%	0,90%	3,41%	5,06%	8,00%	-189,71%	-9,73%	-77,98%	-4,19%	-58,09%	62,08%	14,22%	16,06%	0,23%	5,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,88%	-778,84%
	Median	13,45%	14,23%	16,72%	3,60%	32,29%	6,60%	11,00%	7,26%	1,73%	22,75%	4,32%	15,19%	88,34%	41,08%	48,98%	4,16%	5,27%	2,94%	0,00%	0,00%	0,00%	123,33%	0,00%

Table with multiple columns and rows of numerical data, likely representing simulation results or financial metrics.

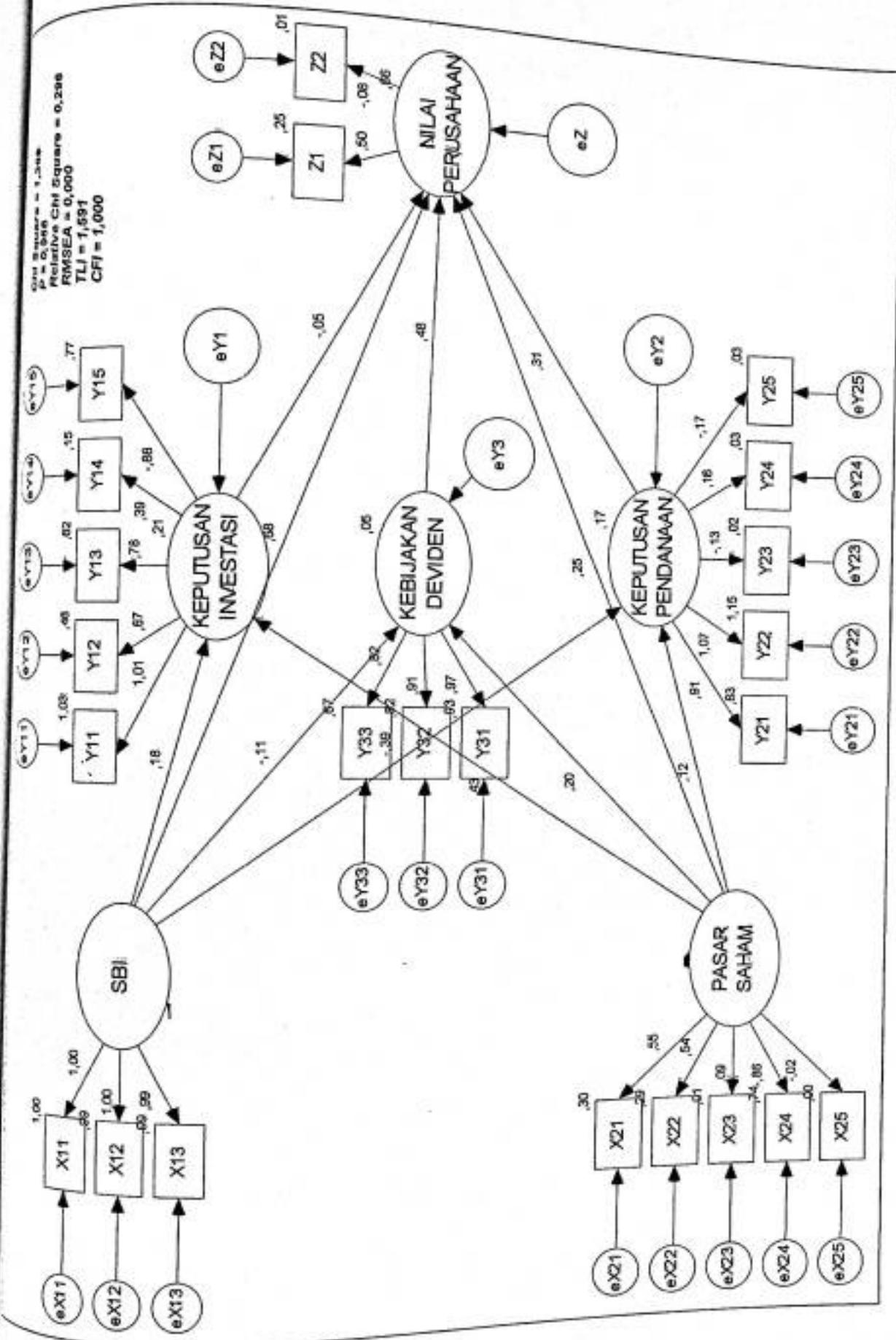


**HASIL PRINT OUT  
ANALISIS SEM**

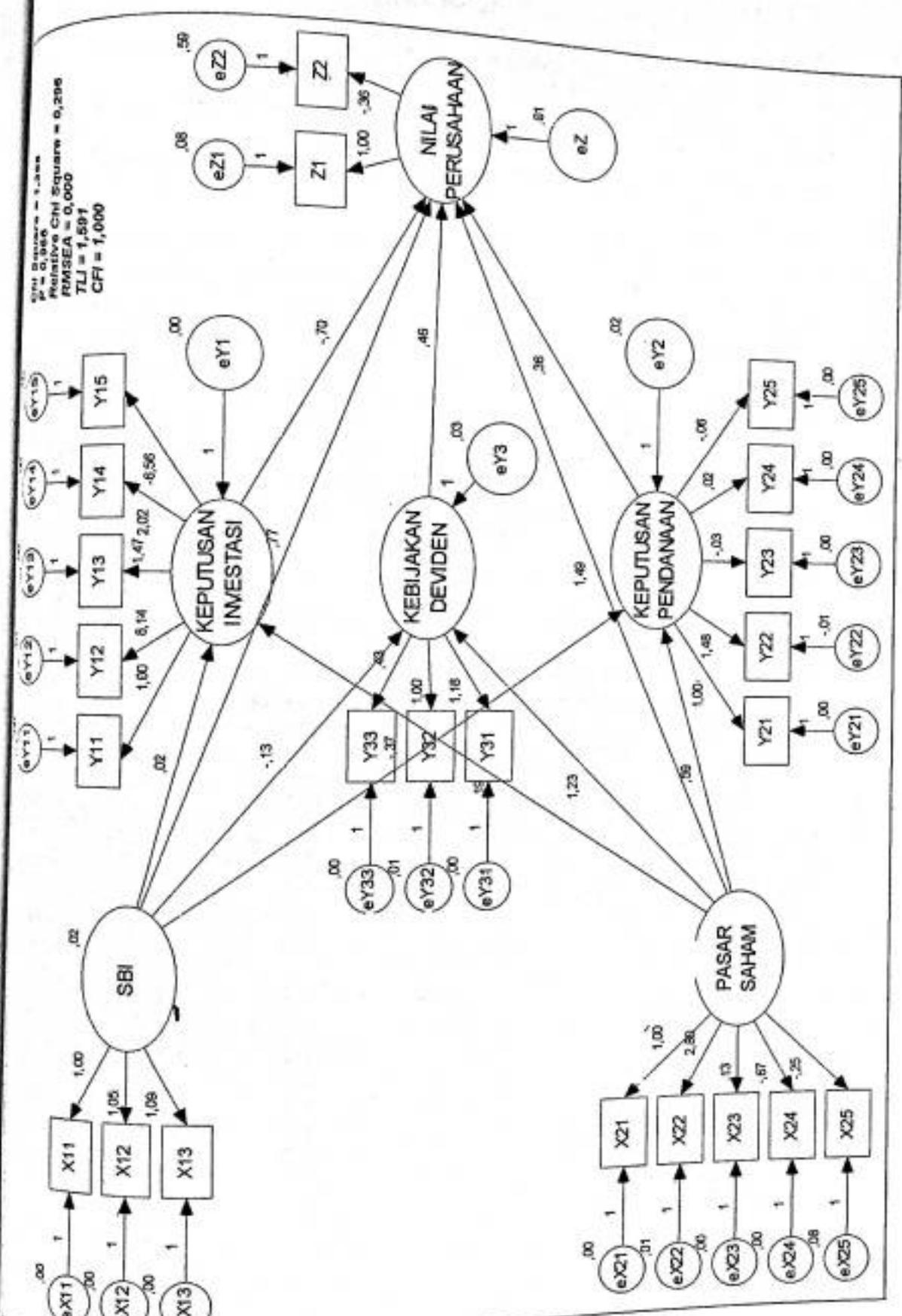


Chi square = 1,346  
 P = 0,906  
 Relative Chi Square = 0,356  
 RMSEA = 0,000  
 TLI = 1,591  
 CFI = 1,000

Model Nilai Perusahaan



Model Nilai Perusahaan (Standardized)



Model Nilai Perusahaan (Unstandardized)

Estimates (Group number 1 - Default model)

Scalar Estimates (Group number 1 - Default model)

Maximum Likelihood Estimates

Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

		Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
KEPUTUSAN_INVESTASI	<-- SBI	,015	,008	2,038	,042	par_1
KEPUTUSAN_PENDANAAN	<-- SBI	-,374	,084	-4,470	,370	par_3
KEBIJAKAN_DEVIDEN	<-- SBI	-,127	,123	-1,038	,299	par_2
KEPUTUSAN_INVESTASI	<-- PASAR_SAHAM	,192	,060	3,202	,001	par_5
KEPUTUSAN_PENDANAAN	<-- PASAR_SAHAM	,595	,658	,904	,366	par_7
KEBIJAKAN_DEVIDEN	<-- PASAR_SAHAM	1,231	,769	1,600	,110	par_6
NILAI_PERUSAHAAN	<-- SBI	,774	,244	3,171	,002	par_4
NILAI_PERUSAHAAN	<-- PASAR_SAHAM	1,489	1,478	1,007	,314	par_8
NILAI_PERUSAHAAN	<-- KEPUTUSAN_INVESTASI	-,701	3,292	-,213	,831	par_9
NILAI_PERUSAHAAN	<-- KEPUTUSAN_PENDANAAN	,362	,191	1,891	,059	par_11
NILAI_PERUSAHAAN	<-- KEBIJAKAN_DEVIDEN	,463	,216	2,143	,032	par_10

Your model contains the following variables (Group number 1)

Observed, endogenous variables	Unobserved, endogenous variables	Unobserved, exogenous variables
X25	KEPUTUSAN_INVESTASI	SBI
X24	KEPUTUSAN_PENDANAAN	PASAR_SAHAM
X23	KEBIJAKAN_DEVIDEN	eX25
X22	NILAI_PERUSAHAAN	eX24
X21		eX23
Y25		eX22
Y24		eX21
Y23		eY25
Y22		eY24
Y21		eY23
Y31		eY22
Y32		eY21
Y33		eY31
Z1		eY32
Y11		eY33
Y12		eZ1
Y13		eY11
Y14		eY12
Y15		eY13
X13		eY14
X12		eY15
X11		eY1
Z2		eY2
		eY3
		eZ
		eX13
		eX12
		eX11
		eZ2

## Variable counts (Group number 1)

Number of variables in your model:	56
Number of observed variables:	23
Number of unobserved variables:	33
Number of exogenous variables:	29
Number of endogenous variables:	27

## Parameter summary (Group number 1)

	Weights	Covariances	Variances	Means	Intercepts	Total
Fixed	33	0	0	0	0	33
Labeled	0	0	0	0	0	0
Unlabeled	28	1	29	0	0	58
Total	61	1	29	0	0	91

## Notes :

The model is recursive.

## Assessment of normality (Group number 1)

Variable	min	max	skew	c.r.	kurtosis	c.r.
Z2	-3,193	1,000	-1,194	-4,924	1,748	3,604
X11	,022	,577	1,154	4,759	,356	,734
X12	,039	,606	1,142	4,709	,267	,550
X13	,031	,629	1,082	4,461	,195	,402
Y15	,621	1,133	-,257	-1,059	,455	,938
Y14	,090	,338	1,056	4,352	,047	,097
Y13	-,042	,117	,212	,874	2,461	5,074
Y12	-,222	,668	-,088	-,363	1,575	3,247
Y11	-,023	,058	,180	,743	1,792	3,695
Z1	,107	1,963	-,669	-2,757	1,518	3,130
Y33	,000	,337	1,862	7,679	2,482	5,116
Y32	,000	,801	2,369	9,768	4,732	9,756
Y31	,000	,801	1,574	6,488	1,487	3,066
Y21	,142	,814	,051	,211	-,620	-1,278
Y22	,161	1,059	,145	,600	-,615	-1,268
Y23	,002	,195	1,473	6,075	4,506	9,290
Y24	,050	,121	2,732	11,264	7,658	15,787
Y25	,000	,200	1,166	4,809	,836	1,724
X21	,009	,167	1,731	7,137	1,448	2,986
X22	,034	,416	-,502	-2,071	-,449	-2,988
X23	,051	,171	1,078	4,445	-,048	-,099
X24	,080	,144	,070	,287	-1,279	-2,636
X25	-,933	,774	-1,139	-4,694	2,545	5,247
					31,968	4,760

Multivariate

## Observations farthest from the centroid (Mahalanobis distance) (Group number 1)

Observation number	Mahalanobis d-squared	p1	p2
1	51,264		
8	45,508	,001	,062
86	39,255	,003	,049
32	38,009	,019	,295
69	37,285	,025	,261
41	36,178	,030	,199
27	35,968	,040	,217
31	34,889	,042	,133
14	34,788	,053	,178
35	34,131	,055	,105
26	33,695	,063	,112
50	33,530	,070	,099
78	33,154	,072	,065
5	32,268	,078	,056
7	32,191	,095	,101
42	32,044	,096	,064
43	32,021	,099	,044
100	31,004	,100	,024
56	30,588	,123	,071
61	30,350	,133	,081
2	30,042	,140	,071
47	29,759	,148	,071
96	28,889	,156	,070
23	28,170	,184	,169
24	28,109	,209	,295
85	27,544	,212	,237
22	27,466	,234	,341
48	27,358	,237	,286
51	26,969	,241	,247
70	26,910	,257	,300
94	26,910	,260	,246
16	26,861	,262	,196
20	26,785	,265	,159
6	26,563	,275	,162
30	26,215	,291	,200
17	26,207	,291	,148
72	26,046	,299	,139
34	25,960	,303	,114
25	25,762	,312	,114
49	25,728	,314	,085
54	25,666	,317	,065
37	25,484	,326	,064
11	25,384	,331	,053
33	24,824	,359	,115
18	24,563	,373	,133
52	24,105	,398	,214
87	23,438	,435	,413
58	23,250	,446	,421
12	23,203	,449	,366
80	23,039	,459	,365
95	22,562	,487	,510
10	22,268	,504	,572
	22,155	,511	,549

Observation number	Mahalanobis d-squared	p1	p2
19	22,100	,514	,496
13	21,758	,535	,584
45	21,485	,551	,637
57	21,011	,580	,772
29	20,765	,595	,804
101	20,394	,618	,870
3	20,246	,627	,868
71	20,241	,627	,821
9	20,054	,639	,831
46	19,856	,651	,844
67	19,633	,664	,863
75	18,577	,725	,988
79	18,468	,732	,986
91	18,283	,742	,987
15	18,181	,748	,985
90	18,111	,751	,979
93	18,078	,753	,969
40	17,558	,781	,990
98	17,469	,786	,988
53	17,076	,805	,995
88	17,072	,806	,990
97	16,742	,822	,994
63	16,476	,834	,996
99	16,476	,834	,992
65	16,362	,839	,990
89	16,294	,842	,986
64	16,193	,847	,981
73	16,014	,855	,980
74	15,882	,860	,976
39	15,737	,866	,972
92	15,295	,884	,987
84	14,826	,901	,995
77	14,750	,903	,991
21	14,597	,909	,989
36	14,509	,911	,982
76	14,391	,915	,975
82	13,857	,931	,989
82	13,676	,936	,986
60	13,552	,939	,978
28	13,269	,946	,978
68	13,114	,949	,966
83	12,644	,959	,976
55	12,116	,969	,985
62	12,101	,969	,960
38	11,992	,971	,919
66	11,511	,977	,917
44	11,373	,979	,834
4	10,892	,984	,783
59			

Sample size = 102

## Sample Covariances (Group number 1)

Z2	X11	X12	X13	Y15	Y14	Y13	Y12	Y11	Z1	Y33	Y32	Y31	Y21	Y22	Y23	Y24	Y25	X21	X22	X23	X24	X25		
Z2	,593																							
X11	,004	,021																						
X12	,004	,022	,023																					
X13	,004	,023	,024	,025																				
Y15	,013	-,002	-,002	-,002	,008																			
Y14	-,004	,002	,002	,003	-,002	,004																		
Y13	-,001	,000	,000	,000	-,001	,000	,001																	
Y12	-,003	-,002	-,003	-,002	-,008	,000	,002	,021																
Y11	-,001	,000	,000	,000	-,001	,000	,000	,001	,000															
Z1	-,009	,012	,012	,014	-,009	,002	,001	,001	,001	,105														
Y33	-,002	-,002	-,002	-,002	-,003	,002	,001	,006	,001	,002	,008													
Y32	-,007	-,006	-,007	-,006	-,006	,003	,001	,010	,001	,014	,012	,035												
Y31	-,014	-,002	-,003	-,002	-,009	,004	,001	,010	,001	,014	,014	,034	,043											
Y21	-,004	-,005	-,005	-,005	,000	-,005	,001	,000	,000	,000	-,002	-,004	-,003	,023										
Y22	-,004	-,009	-,009	-,009	-,001	-,006	,001	,001	,000	,002	-,002	-,003	-,002	,028	,037									
Y23	,002	-,002	-,002	-,002	,000	,000	,000	,000	,000	-,003	,001	,002	,001	-,001	-,001	,001								
Y24	,002	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,001	,000	,000							
Y25	-,002	,003	,003	,003	-,001	,000	,000	,001	,000	,002	,001	,002	,002	-,002	-,002	,000	,000	,002						
X21	,001	,000	,000	,000	-,002	,000	,000	,001	,000	,001	,000	,000	,000	,002	,002	,000	,000	,000	,002					
X22	-,017	-,001	-,001	-,001	-,004	-,001	,001	,001	,000	,003	,000	,000	,001	,005	,006	-,001	,000	-,002	,002	,020				
X23	-,001	,000	,000	,000	,000	,000	,000	-,002	,000	,000	,000	,000	,001	,001	,000	,000	,000	,000	,000	,001	,002			
X24	,003	,000	,000	,000	,001	,000	,000	-,001	,000	,000	-,001	-,001	-,001	-,001	,000	,000	,000	-,001	-,001	,000	,000			
X25	,020	,003	,003	,002	,000	,000	,000	-,002	,000	,009	,003	,000	,002	-,004	-,007	-,001	,000	-,002	,000	-,003	-,006	,000	,077	

Condition number = 67929,331

## Eigenvalues

,596 ,125 ,090 ,077 ,069 ,037 ,020 ,018 ,005 ,004 ,002 ,002 ,002 ,001 ,001 ,001 ,000 ,000  
,000 ,000 ,000 ,000 ,000

Determinant of sample covariance matrix = 2,895213e +12

## Sample Correlations (Group number 1)

	Z2	X11	X12	X13	Y15	Y14	Y13	Y12	Y11	Z1	Y33	Y32	Y31	Y21	Y22	Y23	Y24	Y25	X21	X22	X23	X24	X25		
Z1	1,000																								
X11	,032	1,000																							
X12	,036	,998	1,000																						
X13	,001	,995	,991	1,000																					
Y15	,186	,142	-,116	-,160	1,000																				
Y14	-,078	,258	,239	,291	-,356	1,000																			
Y13	-,061	,100	,078	,117	-,655	,100	1,000																		
Y12	-,025	-,112	-,145	-,106	-,601	,024	,564	1,000																	
Y11	-,137	,150	,120	,177	-,893	,374	,793	,682	1,000																
Z1	-,038	,255	,256	,266	-,309	,101	,157	,019	,222	1,000															
Y33	-,030	-,151	-,168	-,134	-,440	,325	,335	,491	,503	,074	1,000														
Y32	-,050	-,212	-,233	-,192	-,345	,298	,248	,349	,408	,235	,739	1,000													
Y31	-,089	-,073	-,092	-,048	-,477	,318	,306	,342	,492	,213	,795	,874	1,000												
Y21	-,035	-,232	-,220	-,223	-,027	-,521	,281	-,009	,070	,008	-,178	-,141	-,103	1,000											
Y22	-,028	-,327	-,319	-,306	-,048	-,497	,280	,041	,092	,029	-,142	-,073	-,059	,974	1,000										
Y23	,089	-,358	-,374	-,336	,145	,231	-,114	,006	-,101	-,262	,206	,308	,186	-,261	-,223	1,000									
Y24	,090	,014	,014	,037	-,271	,033	,334	,164	,297	,084	,110	,073	,071	,190	,208	-,023	1,000								
Y25	-,047	,415	,399	,404	-,123	,157	,112	,112	,180	,106	,161	,172	,164	-,232	-,260	,019	,065	1,000							
X21	,015	,000	,006	,005	-,335	-,033	,312	,081	,212	,088	,021	-,002	,030	,236	,237	-,118	,539	-,085	1,000						
X22	-,183	-,061	-,053	-,067	-,283	-,080	,162	,031	,216	,069	-,025	,010	,039	,234	,210	-,226	,149	-,230	,242	1,000					
X23	-,027	-,028	-,023	-,030	-,016	,010	-,006	,020	,042	-,140	-,065	-,008	-,030	,095	,087	-,058	,095	,009	,146	,207	1,000				
X24	,178	,046	,043	,054	,550	,011	-,428	-,146	-,385	-,113	-,009	-,078	-,177	-,322	-,282	,207	-,144	,192	-,493	-,482	-,018	1,000			
X25	,095	,068	,082	,055	,000	,002	-,042	-,057	-,031	,098	,112	-,007	,026	-,100	-,125	-,092	-,049	-,114	-,018	-,077	-,573	-,018	1,000		

Condition number = 5230,259

## Eigenvalues

4,873 3,998 3,272 1,671 1,408 1,343

1,146 ,866 ,743 ,718 ,605 ,569 ,421 ,352 ,283 ,263 ,186 ,150 ,073 ,041 ,015 ,003 ,001

Determinant of sample covariance matrix = 2,1173e +15

## Default model (Default model)

## Notes for Model (Default model)

## Computation of degrees of freedom (Default model)

Number of distinct sample moments:	29
Number of distinct parameters to be estimated:	23
Degrees of freedom (29 - 23):	6

## Minimum was achieved

Chi-square	=	1,368
Degrees of freedom	=	6
Probability level	=	,966

## Standardized Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

		Estimate
KEPUTUSAN_INVESTASI	<-- SBI	,182
KEBIJAKAN_DEVIDEN	<-- SBI	-,108
KEPUTUSAN_PENDANAAN	<-- SBI	-,388
KEPUTUSAN_INVESTASI	<-- PASAR_SAHAM	,434
KEBIJAKAN_DEVIDEN	<-- PASAR_SAHAM	,198
KEPUTUSAN_PENDANAAN	<-- PASAR_SAHAM	,117
NILAI_PERUSAHAAN	<-- SBI	,681
NILAI_PERUSAHAAN	<-- PASAR_SAHAM	,249
NILAI_PERUSAHAAN	<-- KEPUTUSAN_INVESTASI	-,052
NILAI_PERUSAHAAN	<-- KEBIJAKAN_DEVIDEN	,481
NILAI_PERUSAHAAN	<-- KEPUTUSAN_PENDANAAN	,307
X25	<-- PASAR_SAHAM	-,024
X24	<-- PASAR_SAHAM	-,862
X23	<-- PASAR_SAHAM	,088
X22	<-- PASAR_SAHAM	,541
X21	<-- PASAR_SAHAM	,547
Y25	<-- KEPUTUSAN_PENDANAAN	-,167
Y24	<-- KEPUTUSAN_PENDANAAN	,179
Y23	<-- KEPUTUSAN_PENDANAAN	-,129
Y22	<-- KEPUTUSAN_PENDANAAN	1,071
Y21	<-- KEPUTUSAN_PENDANAAN	,910
Y31	<-- KEBIJAKAN_DEVIDEN	,966
Y32	<-- KEBIJAKAN_DEVIDEN	,906
Y33	<-- KEBIJAKAN_DEVIDEN	,820
Z1	<-- NILAI_PERUSAHAAN	,503
Y12	<-- KEPUTUSAN_INVESTASI	,675
Y13	<-- KEPUTUSAN_INVESTASI	,785
Y14	<-- KEPUTUSAN_INVESTASI	,388
Y15	<-- KEPUTUSAN_INVESTASI	-,879
X13	<-- SBI	,994
X12	<-- SBI	,997
X11	<-- SBI	1,001
Z2	<-- NILAI_PERUSAHAAN	-,077
Y11	<-- KEPUTUSAN_INVESTASI	1,015

## Covariances: (Group number 1 - Default model)

		Estimate	S.E.	C.R.	P Label
SBI	<--> PASAR_SAHAM	,000	,000	-,481	,631 par_28

## Correlations: (Group number 1 - Default model)

		Estimate
SBI	<--> PASAR_SAHAM	-,054

## Variances: (Group number 1 - Default model)

	Estimate	S.E.	C.R.	P Label
SBI	,021	,003	7,120	*** par_30
PASAR_SAHAM	,001	,000	2,622	,009 par_31
eY1	,000	,000	5,805	*** par_32
eY2	,027	,005	5,666	*** par_33
eY3	,016	,003	6,261	*** par_34
eZ	,009	,067	,137	,891 par_35
eX25	,077	,011	7,105	*** par_36
eX24	,000	,000	1,655	,098 par_37
eX23	,002	,000	7,078	*** par_38
eX22	,014	,002	6,192	*** par_39
eX21	,002	,000	6,224	*** par_40
eY25	,002	,000	7,064	*** par_41
eY24	,000	,000	7,168	*** par_42
eY23	,001	,000	7,132	*** par_43
eY22	-,005	,003	-1,746	,081 par_44
eY21	,004	,001	2,708	,007 par_45
eY31	,003	,002	1,702	,089 par_46
eY32	,006	,001	4,193	*** par_47
eY33	,003	,000	6,238	*** par_48
eZ1	,079	,067	1,172	,241 par_49
eY11	,000	,000	-,950	,342 par_50
eY12	,012	,002	7,180	*** par_51
eY13	,000	,000	7,054	*** par_52
eY14	,003	,000	7,115	*** par_53
eY15	,002	,000	5,511	*** par_54
eX13	,000	,000	6,520	*** par_55
eX12	,000	,000	5,658	*** par_56
eX11	,000	,000	-2,538	,011 par_57
eZ2	,590	,083	7,067	*** par_58

## Squared Multiple Correlations: (Group number 1 - Default model)

	Estimate
KEPUTUSAN_PENDANAAN	,170
KEBIJAKAN_DEVIDEN	,053
KEPUTUSAN_INVESTASI	,213
NILAI_PERUSAHAAN	,659
Z2	,006
X11	1,002
X12	,993
X13	,988
Y15	,772
Y14	,151
Y13	,616
Y12	,455
Y11	1,029
Z1	,253
Y33	,672
Y32	,821
Y31	,933
Y21	,828
Y22	1,146
Y23	,017
Y24	,032
Y25	,028
X21	,299
X22	,293
X23	,008
X24	,743
X25	,001





Implied Covariances (Group number 1 - Default model)

	Z2	X11	X12	X13	Y15	Y14	Y13	Y12	Y11	Z1	Y33	Y32	Y31	Y21	Y22	Y23	Y24	Y25	X21	X22	X23	X24	X25	
Z2	,593																							
X11		-,004	,021																					
X12			-,004	,022	,023																			
X13				-,004	,023	,024	,025																	
Y15					-,001	-,002	-,002	,008																
Y14						-,001	-,001	-,002	,004															
Y13							-,001	-,001	-,001	,001														
Y12								-,002	-,008	,002	,002	,021												
Y11									-,001	-,001	-,001	-,001	,001	,000										
Z1										-,010	-,011	-,012	-,012	-,002	,001	,001	,003	,000	,106					
Y33											-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001
Y32												-,003	-,003	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001
Y31													-,004	-,004	-,001	-,000	-,000	-,001	-,000	-,001	-,000	-,001	-,004	-,043
Y21														-,008	-,008	-,009	-,000	-,000	-,000	-,000	-,000	-,000	-,002	-,001
Y22															-,012	-,012	-,013	-,000	-,000	-,000	-,000	-,004	-,001	-,002
Y23																-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001
Y24																	-,000	-,000	-,000	-,000	-,000	-,000	-,000	-,000
Y25																		-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001
X21																			-,001	-,001	-,001	-,001	-,001	-,001
X22																				-,001	-,001	-,001	-,001	-,001
X23																					-,001	-,001	-,001	-,001
X24																						-,001	-,001	-,001
X25																							-,001	-,001



Residual Covariances (Group number 1 - Default model)

	Z2	X11	X12	X13	Y15	Y14	Y13	Y12	Y11	Z1	Y33	Y32	Y31	Y21	Y22	Y23	Y24	Y25	X21	X22	X23	X24	X25	
Z2	,000																							
X11	,008	,000																						
X12	,009	,000	,000																					
X13	,008	,000	,000	,000																				
Y15	,012	,000	,000	,000	,000																			
Y14	,004	,002	,002	,002	,000	,000																		
Y13	,001	,000	,000	,000	,000	,000	,000																	
Y12	,002	,005	,006	,005	,000	,002	,000	,000																
Y11	,001	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000															
Z1	,000	,001	,001	,001	,007	,001	,001	,002	,000	,001														
Y33	,000	,001	,001	,001	,003	,002	,001	,006	,000	,003	,000													
Y32	,003	,003	,004	,003	,005	,003	,001	,008	,001	,001	,000	,000												
Y31	,009	,001	,001	,002	,008	,004	,001	,009	,001	,001	,000	,000	,000											
Y21	,003	,003	,003	,003	,000	,005	,001	,000	,000	,002	,003	,006	,005	,000										
Y22	,003	,003	,003	,001	,006	,001	,001	,000	,000	,002	,003	,005	,000	,000	,000									
Y23	,002	,002	,002	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,003	,001	,002	,001	,001	,001	,000								
Y24	,002	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000							
Y25	,002	,002	,002	,003	,001	,000	,000	,001	,000	,002	,001	,002	,002	,001	,001	,000	,000	,000						
X21	,001	,000	,000	,000	,001	,000	,000	,001	,000	,000	,000	,001	,001	,001	,001	,000	,000	,000	,000					
X22	,015	,001	,001	,001	,001	,002	,000	,003	,000	,001	,001	,002	,002	,004	,003	,001	,000	,002	,000	,000				
X23	,001	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,002	,000	,000	,000	,000	,001	,000	,000	,000	,000	,001	,000			
X24	,003	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,001	,001	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000		
X25	,020	,003	,003	,002	,000	,000	,000	,002	,000	,009	,003	,000	,002	,004	,006	,001	,000	,002	,000	,003	,000	,006	,000	,000

Standardized Residual Covariances (Group number 1 - Default model)

	Z2	X11	X12	X13	Y15	Y14	Y13	Y12	Y11	Z1	Y33	Y32	Y31	Y21	Y22	Y23	Y24	Y25	X21	X22	X23	X24	X25	
Z2	-.001																							
X11	.691	.000																						
X12	.737	.000	.000																					
X13	.680	.000	.001	.000																				
Y15	1.735	-.025	.225	-.211	.000																			
Y14	-.728	1.970	1.784	2.304	-.139	.000																		
Y13	-.499	-.250	-.461	-.064	.288	-1.969	.000																	
Y12	-.155	-2.192	-2.518	-2.123	-.070	-2.314	.310	.000																
Y11	-1.224	-.114	-.403	.163	-.013	-.188	-.027	-.023	.000															
Z1	.013	.117	.130	.235	-2.243	.634	.811	-.463	1.243	-.060														
Y33	-.008	-.539	-.716	-.378	-3.930	3.048	2.933	4.563	4.485	-1.179	.000													
Y32	-.178	-1.049	-1.260	-.850	-2.926	2.755	2.015	3.097	3.478	.203	-.032	.000												
Y31	-.545	.418	.221	.662	-4.215	2.948	2.537	2.996	4.276	-.152	.026	-.007	.000											
Y21	-.274	1.208	1.309	1.274	-.366	-5.194	2.909	-.022	.819	-.409	-2.308	-1.990	-1.654	.000										
Y22	-.192	.891	.949	1.059	-.593	-4.944	2.913	.493	1.058	-.286	-2.038	-1.418	-1.315	-.002	.000									
Y23	.879	-4.102	-4.264	-3.878	1.470	2.315	-1.153	.055	-1.031	-2.548	2.142	3.174	1.956	-1.433	-.848	.000								
Y24	1.622	.848	.841	1.079	-2.746	.556	3.570	1.665	3.005	.741	1.002	.618	.589	.271	.164	-.004	.000							
Y25	-.490	3.499	3.340	3.394	-1.223	1.571	1.115	1.111	1.793	1.147	1.711	1.839	1.765	-.796	-.809	-.022	.947	.000						
X21	.288	.297	.353	.350	-1.288	-1.232	1.281	-.748	-.234	-.034	-.710	-1.032	-.775	1.678	1.566	-1.087	5.285	-.726	.000					
X22	-1.401	-.315	-.241	-.380	-.803	-1.694	-.175	-1.231	-.169	-.213	-1.154	-.905	-.677	1.661	1.296	-2.173	1.368	-2.186	-.526	.000				
X23	-.249	-.235	-.187	-.258	.172	-.047	-.353	-.057	.044	-1.552	-.799	-.244	-.478	.845	.745	-.565	.934	.108	.975	1.600	.000			
X24	1.563	-.012	-.031	.079	2.192	1.517	-1.361	.980	-.137	.307	1.350	.807	-.073	-2.135	-1.537	1.930	-1.236	1.729	-.192	-.143	.585	.000		
X25	.951	.672	.811	.538	-.091	.057	-.339	-.502	-.206	1.025	1.171	-.025	.313	-.973	-1.223	-.929	-.489	-1.148	-.045	-.646	-5.739	-.393	.000	



Total Effects (Group number 1 - Default model)

	PASAR SAHAM	SBI	KEPUTUSAN PENDANAAN	KEBIJAKAN DEVIDEN	KEPUTUSAN INVESTASI	NILAI PERUSAHAAN
KEPUTUSAN PENDANAAN	,595	-,374	,000	,000	,000	,000
KEBIJAKAN DEVIDEN	1,231	-,127	,000	,000	,000	,000
KEPUTUSAN INVESTASI	,192	,015	,000	,000	,000	,000
NILAI PERUSAHAAN	2,139	,570	,362	,463	-,701	,000
Z2	-,776	-,207	-,131	-,168	,254	-,363
X11	,000	1,000	,000	,000	,000	,000
X12	,000	1,046	,000	,000	,000	,000
X13	,000	1,092	,000	,000	,000	,000
Y15	-1,260	-,101	,000	,000	-6,565	,000
Y14	,387	,031	,000	,000	2,016	,000
Y13	,282	,023	,000	,000	1,471	,000
Y12	1,561	,125	,000	,000	8,138	,000
Y11	,192	,015	,000	,000	1,000	,000
Z1	2,139	,570	,362	,463	-,701	1,000
Y33	,523	-,054	,000	,425	,000	,000
Y32	1,231	-,127	,000	1,000	,000	,000
Y31	1,452	-,150	,000	1,180	,000	,000
Y21	,595	-,374	1,000	,000	,000	,000
Y22	,880	-,553	1,479	,000	,000	,000
Y23	-,017	,011	-,029	,000	,000	,000
Y24	,010	-,006	,017	,000	,000	,000
Y25	-,035	,022	-,059	,000	,000	,000
X21	1,000	,000	,000	,000	,000	,000
X22	2,805	,000	,000	,000	,000	,000
X23	,126	,000	,000	,000	,000	,000
X24	-,675	,000	,000	,000	,000	,000
X25	-,245	,000	,000	,000	,000	,000

## Standardized Total Effects (Group number 1 - Default model)

	PASAR SAHAM	SBI	KEPUTUSAN PENDANAAN	KEBIJAKAN DEVIDEN	KEPUTUSAN INVESTASI	NILAI PERUSAHAAN
KEPUTUSAN PENDANAAN	,117	-,388	,000	,000	,000	,000
KEBIJAKAN DEVIDEN	,198	-,108	,000	,000	,000	,000
KEPUTUSAN INVESTASI	,434	,182	,000	,000	,000	,000
NILAI PERUSAHAAN	,358	,501	,307	,481	-,052	,000
Z2	-,028	-,039	-,024	-,037	,004	-,077
X11	,000	1,001	,000	,000	,000	,000
X12	,000	,997	,000	,000	,000	,000
X13	,000	,994	,000	,000	,000	,000
Y15	-,381	-,160	,000	,000	-,879	,000
Y14	,168	,071	,000	,000	,388	,000
Y13	,340	,143	,000	,000	,785	,000
Y12	,293	,123	,000	,000	,675	,000
Y11	,440	,185	,000	,000	1,015	,000
Z1	,180	,252	,154	,242	-,026	,503
Y33	,163	-,088	,000	,820	,000	,000
Y32	,180	-,098	,000	,906	,000	,000
Y31	,192	-,104	,000	,966	,000	,000
Y21	,107	-,354	,910	,000	,000	,000
Y22	,126	-,416	1,071	,000	,000	,000
Y23	-,015	,050	-,129	,000	,000	,000
Y24	,021	-,069	,179	,000	,000	,000
Y25	-,020	,065	-,167	,000	,000	,000
X21	,547	,000	,000	,000	,000	,000
X22	,541	,000	,000	,000	,000	,000
X23	,088	,000	,000	,000	,000	,000
X24	-,862	,000	,000	,000	,000	,000
X25	-,024	,000	,000	,000	,000	,000

## Direct Effects (Group number 1 - Default model)

	PASAR SAHAM	SBI	KEPUTUSAN PENDANAAN	KEBIJAKAN DEVIDEN	KEPUTUSAN INVESTASI	NILAI PERUSAHAAN
KEPUTUSAN PENDANAAN	,595	-,374	,000	,000	,000	,000
KEBIJAKAN DEVIDEN	1,231	-,127	,000	,000	,000	,000
KEPUTUSAN NVESTASI	,192	,015	,000	,000	,000	,000
NILAI PERUSAHAAN	1,489	,774	,362	,463	-,701	,000
Z2	,000	,000	,000	,000	,000	,000
X11	,000	1,000	,000	,000	,000	-,363
X12	,000	1,046	,000	,000	,000	,000
X13	,000	1,092	,000	,000	,000	,000
Y15	,000	,000	,000	,000	,000	,000
Y14	,000	,000	,000	,000	-6,565	,000
Y13	,000	,000	,000	,000	2,016	,000
Y12	,000	,000	,000	,000	1,471	,000
Y11	,000	,000	,000	,000	8,138	,000
Z1	,000	,000	,000	,000	1,000	,000
Y33	,000	,000	,000	,000	,000	1,000
Y32	,000	,000	,000	,425	,000	,000
Y31	,000	,000	,000	1,000	,000	,000
Y21	,000	,000	1,000	,000	,000	,000
Y22	,000	,000	1,479	,000	,000	,000
Y23	,000	,000	-,029	,000	,000	,000
Y24	,000	,000	,017	,000	,000	,000
Y25	,000	,000	-,059	,000	,000	,000
X21	1,000	,000	,000	,000	,000	,000
X22	2,805	,000	,000	,000	,000	,000
X23	,126	,000	,000	,000	,000	,000
X24	-,675	,000	,000	,000	,000	,000
X25	-,245	,000	,000	,000	,000	,000

## Standardized Direct Effects (Group number 1 - Default model)

	PASAR SAHAM	SBI	KEPUTUSAN PENDANAAN	KEBIJAKAN DEVIDEN	KEPUTUSAN INVESTASI	NILAI PERUSAHAAN
KEPUTUSAN PENDANAAN	,117	-,388	,000	,000	,000	,000
KEBIJAKAN DEVIDEN	,198	-,108	,000	,000	,000	,000
KEPUTUSAN INVESTASI	,434	,182	,000	,000	,000	,000
NILAI PERUSAHAAN	,249	,681	,307	,481	-,032	,000
Z2	,000	,000	,000	,000	,000	-,077
X11	,000	1,001	,000	,000	,000	,000
X12	,000	,997	,000	,000	,000	,000
X13	,000	,994	,000	,000	,000	,000
Y15	,000	,000	,000	,000	,000	,000
Y14	,000	,000	,000	,000	-,879	,000
Y13	,000	,000	,000	,000	,388	,000
Y12	,000	,000	,000	,000	,785	,000
Y11	,000	,000	,000	,000	,675	,000
Z1	,000	,000	,000	,000	1,015	,000
Y33	,000	,000	,000	,820	,000	,503
Y32	,000	,000	,000	,906	,000	,000
Y31	,000	,000	,000	,966	,000	,000
Y21	,000	,000	,910	,000	,000	,000
Y22	,000	,000	1,071	,000	,000	,000
Y23	,000	,000	-,129	,000	,000	,000
Y24	,000	,000	,179	,000	,000	,000
Y25	,000	,000	-,167	,000	,000	,000
X21	,547	,000	,000	,000	,000	,000
X22	,541	,000	,000	,000	,000	,000
X23	,088	,000	,000	,000	,000	,000
X24	-,862	,000	,000	,000	,000	,000
X25	-,024	,000	,000	,000	,000	,000





**Modification Indices (Group number 1 - Default model)**

**Covariances: (Group number 1 - Default model)**

M.I.

Par Change

**Variances: (Group number 1 - Default model)**

M.I.

Par Change

**Regression Weights: (Group number 1 - Default model)**

M.I.

Par Change





par\_29 par\_30 par\_31 par\_32 par\_33 par\_34 par\_35 par\_36 par\_37 par\_38 par\_39 par\_40 par\_41 par\_42 par\_43 par\_44 par\_45 par\_46 par\_47 par\_48 par\_49 par\_50 par\_51 par\_52 par\_53 par\_54 par\_55 par\_56 par\_57 par\_58

par\_1  
par\_2  
par\_3  
par\_4  
par\_5  
par\_6  
par\_7  
par\_8  
par\_9  
par\_10  
par\_11  
par\_12  
par\_13  
par\_14  
par\_15  
par\_16  
par\_17  
par\_18  
par\_19  
par\_20  
par\_21  
par\_22  
par\_23  
par\_24  
par\_25  
par\_26  
par\_27  
par\_28  
par\_29  
par\_30  
par\_31  
par\_32  
par\_33  
par\_34

409  
.000 .000  
.000 .000 .000  
.000 .000 .000 .000  
.000 .000 .000 .000 .000  
.000 .000 .000 .000 .000 .000





par_1	par_2	par_3	par_4	par_5	par_6	par_7	par_8	par_9	par_10	par_11	par_12	par_13	par_14	par_15	par_16	par_17	par_18	par_19	par_20	par_21	par_22	par_23	par_24	par_25	par_26	par_27	par_28	par_29		
-.007	-.091	-.002	.028	-.062	-.074	-.015	.003	-.020	-.015	.015	.020	-.040	-.025	-.003	.001	.004	.001	-.001	-.598	-.323	-.007	-.008	.002	.012	.000	.000	.005	.011		
-.002	-.002	-.336	.040	-.009	-.010	.124	-.032	.008	.013	-.004	.008	-.015	-.008	.000	-.090	-.010	.047	-.430	-.002	-.001	-.001	.000	.000	.001	.001	.003	.002	.001		
.001	-.007	.001	.176	-.007	-.003	-.001	-.173	.103	.066	.142	-.006	.016	.012	-.010	.013	-.030	.001	.003	-.016	-.002	-.004	-.005	.001	.007	.001	.001	.002	.001		
.001	.000	.001	.000	-.003	-.002	-.005	.001	.000	.000	.000	.011	-.007	-.009	-.001	.002	.000	.001	.003	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.002	.000	
.057	.031	-.039	.028	.204	.219	.277	.017	.052	.004	-.024	-.283	.586	.362	.035	-.092	-.012	-.041	-.140	.002	.001	.004	.001	.003	-.002	-.001	-.001	-.074	.027		
-.004	-.002	.004	-.002	-.009	-.009	-.020	.007	.000	-.001	.000	.037	-.040	-.050	.005	.008	.000	.004	.012	.000	.000	.000	.000	.001	.000	.001	.000	.000	.006	-.003	
-.019	-.005	.007	-.009	-.043	-.026	-.060	-.017	.016	-.007	.004	.092	-.111	-.135	-.179	.019	.001	.008	.031	.004	.001	.008	.011	-.004	-.017	.000	.000	.002	.001	.001	
-.003	.001	.021	-.009	.106	.054	.056	.052	.003	-.009	.001	.052	-.277	-.069	.166	.035	.002	.017	.055	.005	.001	-.001	-.001	.000	.003	.000	.000	.000	.025	.001	
.001	.000	.057	-.011	-.004	.001	-.127	.030	-.012	-.014	-.018	.014	-.020	-.013	.003	.036	-.055	.056	.166	.001	.001	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.021	-.018	
.000	.000	.039	.004	.001	.003	-.044	.012	-.010	-.006	-.008	.002	.005	-.006	-.004	.001	.038	-.019	.048	.058	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.001	.002	.003
.000	.000	.045	-.004	-.001	.000	.041	.011	-.007	-.003	.002	.005	-.006	-.004	.000	.001	.038	-.019	.048	.058	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.009
.008	-.002	.449	.094	.031	-.008	.747	-.190	.066	.101	.127	.082	.115	.075	-.018	-.634	.270	-.328	-.927	-.009	-.005	.001	-.001	.002	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
-.008	.002	.426	-.095	-.020	.008	-.717	.183	-.062	-.097	-.140	.079	-.112	.073	.018	.624	.272	.316	.884	.009	.005	-.001	.001	.002	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
.001	.210	.006	-.098	.021	.090	-.008	-.024	.082	-.099	-.038	.000	-.004	.000	.000	.001	.005	-.003	-.001	.013	.460	.144	.005	.006	-.002	-.008	-.001	-.001	.000	.041	
.000	.065	.001	-.030	.007	.043	.003	-.013	.025	-.017	-.016	.001	-.002	.000	.000	-.002	.001	-.002	-.001	.114	-.069	.001	.002	.000	.002	.000	.000	.000	.000	.000	.013
-.001	.009	.001	.171	.007	.004	-.004	.166	.105	-.069	-.122	.006	-.019	.012	.009	-.009	.029	-.001	.003	.022	.004	.005	.006	-.002	-.007	-.001	.001	.002	.295		
.026	.010	.000	-.039	.290	.062	.009	-.010	.084	-.060	-.028	.002	.007	-.011	-.027	-.002	.000	-.003	-.001	.013	.003	.276	.366	.102	.557	.001	.001	.000	.021	.005	
-.008	-.002	.000	.009	-.060	-.014	-.004	.003	-.021	.014	.007	.001	.003	.001	.004	.001	.000	.001	.001	.003	-.001	-.010	-.066	.005	.103	.000	.000	.000	.000	.005	
.009	-.003	-.001	.015	-.086	-.019	.000	.005	-.032	.022	.011	.000	-.001	.004	.007	-.001	.000	.000	-.002	-.005	.001	-.090	-.071	.016	.193	.000	.000	.000	.000	.008	
.001	.001	.001	-.004	.025	.005	-.001	-.001	.009	-.066	-.003	.001	-.001	-.002	.003	.001	.000	.000	.001	.001	.000	.021	.030	.010	-.055	.000	.000	.000	.000	.002	
.024	.016	-.019	-.014	.005	.004	.013	.002	-.002	.034	.016	.000	-.004	.008	.019	.001	.000	.001	.000	-.008	-.002	-.197	-.269	.075	.352	.001	.001	.001	.060	.012	
.009	.005	-.023	-.017	.003	.003	-.011	.005	-.001	.005	.000	.000	.002	.001	.000	.002	.001	-.006	-.013	.005	.001	.001	.002	-.001	-.003	-.041	-.084	-.001	-.009		
-.023	-.014	.033	.023	-.006	-.005	.001	-.005	.002	.007	.001	.002	-.005	-.003	.000	-.018	.007	.005	-.005	-.006	-.001	.002	-.003	.001	.005	.096	.118	-.001	.012	.008	
.000	-.001	.000	.018	-.001	.000	.000	-.018	-.011	.007	.013	-.001	.002	.001	-.001	.001	-.003	.000	.000	-.002	.000	-.000	-.001	.000	.001	.000	.000	.000	.000	.031	

par_1	
par_2	
par_3	
par_4	
par_5	
par_6	
par_7	
par_8	
par_9	
par_10	
par_11	
par_12	
par_13	
par_14	
par_15	
par_16	
par_17	
par_18	
par_19	
par_20	
par_21	
par_22	
par_23	
par_24	
par_25	
par_26	
par_27	
par_28	
par_29	
par_30	1,000
par_31	.001 1,000
par_32	.000 -.030 1,000
par_33	.000 -.003 .000 1,000
par_34	.000 -.004 .011 .004 1,000

par\_30 par\_31 par\_32 par\_33 par\_34 par\_35 par\_36 par\_37 par\_38 par\_39 par\_40 par\_41 par\_42 par\_43 par\_44 par\_45 par\_46 par\_47 par\_48 par\_49 par\_50 par\_51 par\_52 par\_53 par\_54 par\_55 par\_56 par\_57 par\_58



Critical Ratios for Differences between Parameters (Default model)

par_1	par_2	par_3	par_4	par_5	par_6	par_7	par_8	par_9	par_10	par_11	par_12	par_13	par_14	par_15	par_16	par_17	par_18	par_19	par_20	par_21	par_22	par_23	par_24	par_25	par_26	par_27	par_28	par_29									
par_1	.000																																				
par_2	-1.163	.000																																			
par_3	-4.641	-1.671	.000																																		
par_4	3.108	3.231	4.463	.000																																	
par_5	2.943	2.362	5.496	-2.314	.000																																
par_6	1.560	1.769	2.076	.563	1.184	.000																															
par_7	.981	1.080	1.408	.202	.619	-6.554	.000																														
par_8	.997	1.089	1.265	.479	.881	.159	.528	.000																													
par_9	-2.118	-1.174	-0.999	-6.033	-2.711	-5.771	-3.389	-5.537	.000																												
par_10	3.071	3.347	3.563	-1.142	1.202	-9.949	-1.195	-6.085	3.412	.000																											
par_11	1.810	2.138	3.300	-1.701	.843	-1.092	-3.346	-7.746	3.118	-3.382	.000																										
par_12	-2.219	-0.998	1.018	.837	-2.465	-1.014	-3.984	-9.215	1.130	-5.584	-5.513	.000																									
par_13	-4.461	-2.192	-1.684	-5.039	-4.781	-2.389	-1.914	-1.636	4.008	-4.300	-4.189	-2.551	.000																								
par_14	.641	1.203	2.487	-2.181	-3.716	-1.430	-7.114	-9.214	2.511	3.377	2.173	4.349	3.781	.000																							
par_15	3.938	4.082	4.462	2.710	3.808	1.690	3.393	.852	1.839	3.161	3.337	3.173	4.349	3.781	.000																						
par_16	-1.977	.534	3.799	-3.353	-3.544	-4.675	-6.608	-1.050	1.195	-2.362	-2.133	1.157	3.813	-1.038	-4.039	.000																					
par_17	.182	1.177	4.604	-3.099	-2.893	-1.577	-8.880	-9.915	2.118	-2.093	-1.801	.220	4.664	-6.629	-3.935	1.945	.000																				
par_18	-2.135	.795	4.255	-3.274	-3.699	-1.637	-9.402	-1.037	2.244	-2.284	-2.034	.182	4.178	-8.889	-3.999	.802	-1.133	.000																			
par_19	12.666	9.559	18.608	2.522	9.829	3.119	1.186	-1.037	.860	3.995	4.838	1.451	10.633	6.317	-1.852	15.478	12.478	13.508	.000																		
par_20	14.778	9.916	13.552	1.546	10.068	-8.666	.883	-2.488	.572	3.110	3.914	1.194	10.670	5.537	-2.280	14.278	14.690	14.914	-2.152	.000																	
par_21	10.887	4.390	8.743	-1.418	3.319	-1.045	-2.537	-7.719	3.421	2.409	8.294	8.475	5.621	9.700	8.780	4.655	9.143	9.066	9.115	7.572	7.741	8.604	.000														
par_22	12.156	9.236	12.650	2.547	10.025	.710	1.212	-8.012	2.609	8.116	3.812	3.267	1.785	5.446	3.782	-9.330	4.486	4.257	4.252	1.110	1.756	3.378	-5.984	1.113	.000												
par_23	-16.638	-15.258	-15.139	-15.787	-16.203	-8.874	-9.282	-3.265	-1.729	-15.646	-15.700	-5.029	-13.711	-15.385	-11.590	-16.187	-16.441	-16.217	-19.213	-18.902	-17.387	-14.396	-18.486	-14.478	.000												
par_24	4.261	4.414	5.011	2.350	3.845	.869	1.741	3.401	8.16	3.812	3.267	1.785	5.446	3.782	-9.330	4.486	4.257	4.252	1.110	1.756	3.378	-5.984	1.113	.000													
par_25	81.331	9.916	17.481	1.290	14.784	1.180	.757	-2.488	.545	2.910	3.814	1.323	11.295	5.590	-2.417	30.069	30.769	30.956	-3.540	-1.102	13.316	-7.863	-3.158	-1.367	19.123	.000											
par_26	97.236	9.558	16.923	1.110	14.141	-2.411	.686	-3.001	.531	2.877	3.574	1.884	11.189	5.337	-2.483	29.463	29.463	30.352	-3.750	-1.696	16.461	-7.817	-3.553	-1.066	19.011	-1.187	.000										
par_27	-2.049	1.036	4.667	-3.172	-3.206	-1.693	-9.005	-1.008	2.13	-2.144	-1.892	.286	4.359	-7.731	-3.966	1.597	-2.190	1.484	-12.835	-14.991	-11.599	-9.085	-12.312	-4.295	16.409	-100.826	-141.155	.000									
par_28	-5.91	-3.61	2.018	-1.863	.863	-1.388	-1.047	-1.063	.888	-1.378	-1.154	-2.866	.471	-7.41	-3.295	-4.714	-5.94	-5.52	-2.831	-2.384	-1.239	-7.699	-3.814	-3.001	8.239	-2.274	-2.201	.000									
par_29	.659	1.297	4.714	-3.086	-2.854	-1.573	.873	-9.903	.219	-2.047	-1.783	.223	4.494	-6.016	-3.590	2.158	.389	2.544	-12.638	-14.717	-19.912	-9.082	-12.134	-4.230	16.432	-66.076	-130.702	-141.825	1.743	.000							
par_30	-1.928	1.044	4.472	-3.108	-3.182	-1.595	-9.003	-1.007	.213	-2.140	-1.887	.207	4.373	-7.25	-3.957	1.623	-2.972	1.534	-12.825	-14.979	-11.483	-9.084	-12.304	-4.294	16.403	-100.593	-141.825	1.743	.000								
par_31	-2.013	1.235	4.787	-3.081	-3.216	-1.564	-8.603	-9.889	.221	-2.143	-1.891	.266	4.382	-7.29	-3.959	1.606	-2.152	1.501	-12.832	-14.987	-11.501	-9.083	-12.309	-4.294	16.401	-100.683	-141.375	1.741	.000								
par_32	1.211	1.836	4.611	-3.107	-3.033	-1.579	-8.811	-9.971	.218	-2.078	-1.868	.219	4.482	-6.938	-3.837	2.018	.171	2.319	-12.572	-14.778	-11.047	-9.087	-12.174	-4.260	16.440	-96.647	-131.808	6.253	.000								
par_33	.072	1.168	4.611	-3.107	-3.033	-1.579	-8.811	-9.971	.218	-2.078	-1.868	.219	4.482	-6.938	-3.837	2.018	.171	2.319	-12.572	-14.778	-11.047	-9.087	-12.174	-4.260	16.440	-96.647	-131.808	6.253	.000								
par_34	-6.993	.915	3.397	-3.168	-2.034	-1.582	-8.861	-9.915	.215	-2.046	-1.824	.213	4.085	-6.035	-3.924	.960	.122	.345	-11.661	-11.271	-3.484	-5.047	-10.666	-4.223	16.220	-16.076	-15.482	1.140	.000								
par_35	4.645	1.659	3.344	-1.889	-1.560	-1.788	-9.515	2.236	-1.786	-1.487	.270	4.943	-2.884	-2.850	3.345	4.421	4.796	-12.117	-13.883	-8.048	-8.989	-11.633	-4.130	16.387	-66.326	-74.600	7.119	.000									

pac_1	pac_2	pac_3	pac_4	pac_5	pac_6	pac_7	pac_8	pac_9	pac_10	pac_11	pac_12	pac_13	pac_14	pac_15	pac_16	pac_17	pac_18	pac_19	pac_20	pac_21	pac_22	pac_23	pac_24	pac_25	pac_26	pac_27	pac_28	pac_29
-2,023	1,039	4,472	-3,170	-3,200	-4,600	-904	-1,007	213	-2,163	-2,891	206	4,363	-730	-3,959	1,606	-2,152	1,501	-12,831	-14,987	-11,501	-9,085	-12,209	-4,294	16,401	-105,680	-141,367	729	567
-4,838	1,051	4,488	-3,165	-3,176	-4,598	-902	-1,006	213	-2,136	-1,883	207	4,371	-731	-3,957	1,644	-1,978	1,573	-12,820	-14,970	-11,463	-9,084	-12,297	-4,291	16,403	-105,336	-141,170	3,594	569
-1,146	1,154	4,639	-3,112	-2,958	-1,982	-885	-998	217	-2,077	-1,817	218	4,445	-647	-3,937	1,987	-380	2,221	-12,715	-14,804	-11,100	-9,070	-12,192	-4,264	16,434	-97,252	-133,250	6,301	580
-1,804	1,053	4,492	-3,164	-3,174	-1,598	-902	-1,006	213	-2,135	-1,882	207	4,370	-720	-3,957	1,651	-1,947	1,587	-12,829	-14,967	-11,456	-9,083	-12,295	-4,291	16,405	-100,900	-141,053	3,780	578
-1,778	1,057	4,689	-3,161	-3,163	-1,597	-901	-1,006	214	-2,132	-1,879	208	4,376	-717	-3,956	1,667	-1,871	1,618	-12,819	-14,959	-11,441	-9,083	-12,290	-4,289	16,407	-100,433	-140,933	4,608	579
-2,015	1,040	4,473	-3,170	-3,199	-4,600	-904	-1,007	213	-2,142	-1,890	206	4,362	-729	-3,959	1,698	-2,145	1,504	-12,832	-14,986	-11,499	-9,085	-12,302	-4,294	16,401	-100,677	-141,366	874	567
-1,914	1,046	4,482	-3,167	-3,186	-4,599	-903	-1,007	213	-2,139	-1,886	207	4,367	-725	-3,958	1,629	-2,050	1,545	-12,826	-14,977	-11,479	-9,084	-12,302	-4,292	16,403	-100,601	-141,243	2,479	568
-2,553	994	4,333	-3,196	-3,280	-4,607	-916	-1,011	211	-2,171	-1,923	201	4,336	-762	-3,966	1,382	-2,925	1,144	-12,569	-15,040	-11,604	-9,091	-12,350	-4,306	16,387	-97,362	-131,405	-1,656	558
-1,679	1,071	4,551	-3,153	-3,133	-4,585	-897	-1,003	214	-2,123	-1,868	209	4,382	-707	-3,954	1,754	-1,568	1,760	-12,944	-14,938	-11,390	-9,081	-12,276	-4,286	16,411	-99,436	-138,119	2,742	573
-1,614	1,058	4,504	-3,162	-3,150	-4,596	-900	-1,003	214	-2,132	-1,877	208	4,380	-713	-3,955	1,690	-1,768	1,640	-12,894	-14,774	-11,365	-9,082	-12,283	-4,288	16,409	-99,249	-137,470	1,768	571
-1,182	1,092	4,545	-3,143	-3,098	-4,592	-895	-1,003	215	-2,113	-1,858	211	4,401	-694	-3,950	1,770	-1,359	1,817	-12,780	-15,038	-11,391	-9,078	-12,258	-4,281	16,416	-99,169	-137,740	4,158	577
-1,698	1,039	4,501	-3,160	-3,159	-1,597	-901	-1,006	214	-2,131	-1,878	208	4,378	-715	-3,956	1,672	-1,647	1,627	-12,811	-14,965	-11,436	-9,082	-12,289	-4,289	16,407	-100,388	-140,833	4,580	571
908	1,480	4,222	-2,633	-3,258	-4,492	-780	-960	237	-1,666	-1,345	272	4,637	-353	-3,834	1,790	-911	1,536	-19,304	-10,748	-4,520	-8,975	-10,177	-4,084	16,349	-14,870	-14,285	1,175	666
-2,039	1,038	4,476	-3,171	-3,202	-4,600	-904	-1,007	213	-2,143	-1,891	206	4,361	-730	-3,959	1,603	-2,167	1,495	-12,833	-14,989	-11,504	-9,085	-12,310	-4,294	16,401	-100,694	-141,391	471	567
-1,488	1,133	4,608	-3,174	-3,003	-1,585	-887	-1,000	216	-2,090	-1,831	216	4,436	-663	-3,943	1,916	-707	2,092	-12,732	-14,928	-11,190	-9,072	-12,201	-4,270	16,436	-98,549	-136,639	7,032	585
-2,012	1,040	4,475	-3,176	-3,198	-4,600	-904	-1,007	213	-2,142	-1,890	206	4,363	-729	-3,959	1,608	-2,142	1,565	-12,831	-14,985	-11,499	-9,085	-12,308	-4,294	16,402	-100,673	-141,363	953	567
-1,591	1,066	4,510	-3,157	-3,146	-1,594	-899	-1,005	214	-2,128	-1,874	209	4,383	-711	-3,955	1,694	-1,766	1,669	-12,804	-14,946	-11,413	-9,082	-12,283	-4,287	16,408	-100,291	-140,654	5,513	572
-1,792	1,054	4,493	-3,163	-3,167	-4,598	-902	-1,006	213	-2,135	-1,882	207	4,373	-719	-3,957	1,653	-1,933	1,592	-12,817	-14,963	-11,453	-9,083	-12,285	-4,291	16,410	-100,476	-140,999	3,719	570
-2,000	1,041	4,474	-3,170	-3,197	-4,600	-904	-1,007	213	-2,142	-1,890	206	4,363	-728	-3,959	1,611	-2,130	1,510	-12,830	-14,983	-11,496	-9,085	-12,308	-4,294	16,402	-100,649	-141,277	1,132	567
-2,017	1,040	4,472	-3,170	-3,199	-4,600	-904	-1,007	213	-2,142	-1,890	206	4,362	-729	-3,959	1,697	-2,147	1,503	-12,832	-14,987	-11,500	-9,085	-12,309	-4,294	16,401	-100,658	-141,329	831	567
-2,043	1,038	4,470	-3,171	-3,202	-4,600	-905	-1,007	213	-2,143	-1,891	206	4,361	-730	-3,959	1,602	-2,172	1,493	-12,833	-14,989	-11,505	-9,085	-12,310	-4,294	16,401	-100,711	-141,430	292	567
6,806	4,835	8,155	-720	3,871	-339	-608	-607	292	549	1,098	699	7,200	2,421	-3,105	7,117	6,826	7,223	-6,249	-5,139	1,802	-4,390	-6,046	-2,991	17,381	-5,974	-5,445	7,970	1,482





## RMSEA

Model	RMSEA	LO 90	HI 90	PCLOSE
Default model	0,000	,138	,162	,000
Independence model	,313	,302	,324	,000

## AIC

Model	AIC	BCC	BIC	CAIC
Default model	829,689	865,845	981,937	1039,937
Saturated model	552,000	724,052	1276,492	1552,492
Independence model	2801,386	2815,723	2861,760	2884,760

## ECVI

Model	ECVI	LO 90	HI 90	MECVI
Default model	8,215	7,451	9,054	8,573
Saturated model	5,465	5,465	5,465	7,169
Independence model	27,736	26,102	29,444	27,878

## HOELTER

Model	HOELTER	HOELTER
Default model	.05	.01
Independence model	36	39
	11	12

## Execution time summary

Minimization:	,047
Miscellaneous:	,281
Bootstrap:	,000
Total:	,328

Lampiran 30

## PENYATAAN KEASLIAN DISERTASI

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Yana Ulfah

Nomor mahasiswa : PO500307032

Program Studi : Ilmu Ekonomi

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa disertasi yang saya tulis ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan merupakan pengambilalihan tulisan atau pemikiran orang lain. Apabila dikemudian hari terbukti atau dapat dibuktikan bahwa sebagian atau keseluruhan disertasi ini hasil karya orang lain, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut

Makassar, Januari 2010

Yang menyatakan,



Yana Ulfah