



ANALISIS PENGARUH *NON PERFORMING LOAN*, PROPORSI INVESTASI, *LOAN TO DEPOSIT RATIO*, RASIO KEWAJIBAN TERHADAP EKUITAS DAN *BANK SIZE* TERHADAP *SHAREHOLDER VALUE* PADA BANK KONVENSIONAL YANG *LISTING* DI BEI TAHUN 2011 HINGGA 2014

Yesy Hartina Alusia¹, Irene Rini Demi Pangestuti
(yesyalucia@gmail.com)

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50275, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of the Non Performing Loan, Investment Proportion, Loan to Deposit Ratio, Liability to Equity Ratio, and Bank Size to Shareholder Value of conventional bank which are listing in Indonesia Stock Exchange during 2011 until 2014 and measured by Market to Book Value (MBV). The population that included in this research consisted of all banking companies which are listing in Indonesia Stock Exchange during 2011 until 2014. So the number of total population is 36 banks. After passed the step of purposive sampling method it was gotten 31 banks over 4 years, so there were 124 data. The data analysis method used is multiple linier regression analysis with the classical assumption test. The results of this research showed that Investment Proportion and Loan to Deposit Ratio have negative and significant effect to Shareholder Value (MBV), Bank size has a positive and significant effect to Shareholder Value, meanwhile Non Performing Loan and Liability to Equity Ratio have no significant effect to Shareholder Value.

Keywords: Shareholder Value, Non Performing Loan, Investment Proportion, Loan to Deposit Ratio

PENDAHULUAN

Naik turunnya harga saham di pasar modal dewasa ini menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan sebagai dampak dari krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 lalu yang masih menyisakan dampak terhadap turunnya harga saham baik perusahaan maupun perbankan di pasar modal di Indonesia. Sehubungan dengan harga saham yang secara tidak langsung berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham perusahaan, maka diharapkan manajemen suatu perusahaan dapat mengelola langkah yang tepat sehubungan dengan meningkatkan kemakmuran nilai pemegang saham.

Naik turunnya harga saham di pasar modal dewasa ini menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan sebagai dampak dari krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 lalu yang masih menyisakan dampak terhadap turunnya harga saham baik perusahaan maupun perbankan di pasar modal di Indonesia. Sehubungan dengan harga saham yang secara tidak langsung berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham perusahaan, maka diharapkan manajemen suatu perusahaan dapat mengelola langkah yang tepat sehubungan dengan meningkatkan kemakmuran nilai pemegang saham (Suad Husnan, 2000).

Market to Book Value (MBV) menggabungkan akuntansi historis dan pandangan ke depan mengenai indikator pasar dari kinerja perusahaan, sehingga hal tersebut merupakan alasan teoritis untuk menggunakan *market to book value* sebagai ukuran nilai pemegang saham dan nilai perusahaan (Lee dan Makhija, 2009; Ceccagnoli, 2009; Bharadwaj dan Konsynski, 1999). Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi MBV, namun hasil penelitian tentang MBV masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten (Xiaoqing Fu, 2014; Nemanja Radic, 2014; Anurag Sharma *et al*, 2013; Franco Fiordelisi, 2009), sehingga perlu dilakukan pengujian lebih lanjut untuk mengetahui konsistensi temuan jika diterapkan pada kondisi lingkungan yang berbeda. Penelitian

ini bertujuan untuk menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh *Non Performing Loan* (NPL), proporsi investasi, *Loan to Deposit Ratio*, rasio kewajiban terhadap ekuitas dan *bank size* terhadap *Market to Book Value* (MBV).

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Informasi yang dipublikasikan akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung informasi positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Andhika Putra, 2013). Jika informasi tersebut diterima sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam *volume* perdagangan saham. Jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak-pihak di luar perusahaan terutama bagi para investor adalah laporan tahunan atau laporan kinerja perusahaan. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi di saham perusahaan tersebut.

Pengaruh *Non Performing Loan* (NPL) terhadap *Shareholder Value*

Para investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan termasuk NPL, sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi yang menguntungkan. Teori ini sesuai dengan *Signalling theory*. Dimana informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga hal tersebut dapat menjadikan investor tertarik untuk melakukan investasi saham di perusahaan tersebut (Andhika Putra, 2013).

Penelitian yang dilakukan Franco Fiordelisi (2009) menghasilkan adanya pengaruh negatif antara *non performing loan* dengan *market to book value* sebagai alat ukur dari *shareholder value*. Bank dengan *non performing loan* yang tinggi akan memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham yang beredar di pasaran. NPL bank yang tinggi menunjukkan kredit bermasalah yang tinggi dimana kredit bermasalah adalah bank dalam menerima dana pengembalian dari debitur memiliki kepastian yang tidak baik sehingga dana cadangan untuk operasional dan kelangsungan hidup bank mendatang menjadi terancam. Kredit bermasalah yang tinggi akan menurunkan harga saham di pasar keuangan dikarenakan para investor memandangnya sebagai hal yang tidak baik bagi kesehatan bank, penurunan harga saham akan diikuti juga dengan penurunan *Shareholder Value* (MBV). Hal ini didukung oleh penelitian Ratih Handayani (2011) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa *non performing loan* yang dimiliki perusahaan perbankan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H₁: Non Performing Loan (NPL) berpengaruh negatif terhadap Shareholder Value.

Pengaruh Proporsi Investasi terhadap *Shareholder Value*

Semakin besar proporsi investasi bank, maka risiko investasi tersebut akan semakin besar pada kondisi pasar keuangan yang tidak menentu.

Penelitian yang dilakukan oleh Xiaoqing Fu (2014), Nemanja Radic (2014) dan Sharma, Branch, Chawla dan Qiu (2013) menghasilkan adanya pengaruh negatif antara proporsi investasi dengan *market to book value* sebagai alat ukur dari nilai pemegang saham (*shareholder value*). Setyawan (2012) menemukan bahwa variabel proporsi investasi berpengaruh terhadap harga saham yang dapat meningkatkan nilai pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa faktor proporsi investasi atau dimiliki perusahaan dapat menjadi acuan investor dalam menilai perusahaan.

H₂: Proporsi investasi berpengaruh negative terhadap Shareholder Value.

Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* (LDR) terhadap *Shareholder Value*

LDR bank yang semakin tinggi (*expansive*) menunjukkan penyaluran dana yang tinggi oleh bank kepada masyarakat, sehingga ini dipandang oleh investor dapat memberikan risiko yang tinggi dan meningkatkan kredit bermasalah, hal ini akan berdampak pada turunnya harga saham dan akan diikuti dengan turunnya *Shareholder Value*. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna informasi baik dari pihak dalam maupun pihak yang berasal dari luar perusahaan. Perusahaan yang ingin sahamnya dibeli oleh investor, maka harus melakukan penyampaian

informasi berupa laporan keuangan atau laporan kinerja secara baik dan transparan. Teori ini sesuai dengan *Signalling theory* dimana pentingnya peran informasi kinerja yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi dari pihak di luar perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sharma, Branch, Chawla dan Qiu (2013), menghasilkan adanya pengaruh negatif antara *Loan to Deposit Ratio* (LDR) dengan *market to book value* sebagai alat ukur dari *Shareholder Value*.

Hutahaean (2012) menemukan bahwa variabel likuiditas total asset (LTA), likuiditas asset deposit (LAD) dan *Loan Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh terhadap *return on asset*. Hal ini menunjukkan bahwa faktor risiko likuiditas yang dimiliki perusahaan dapat menjadi acuan investor dalam menilai perusahaan dan berinvestasi pada saham perusahaan tersebut.

H₃: Loan to Deposit Ratio berpengaruh negatif terhadap Shareholder Value.

Pengaruh Rasio Kewajiban Terhadap Ekuitas terhadap Shareholder Value

Jika investor memandang kewajiban bank terhadap ekuitas bank tersebut besar, maka itu merupakan sinyal buruk karena hal ini menunjukkan bank kurang mampu dalam memenuhi kewajibannya terhadap ekuitas yang dimiliki, sehingga hal ini akan memberikan sinyal yang kurang baik kepada investor dan akan menurunkan harga saham di pasar serta menurunkan *Shareholder Value*. Data atau informasi mengenai kewajiban perusahaan dapat dilihat dan didapatkan dari laporan keuangan perusahaan. Menurut Andhika Putra (2013), informasi berupa laporan keuangan atau laporan kinerja akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dimana hal ini sesuai dengan teori Sinyal (*Signalling theory*).

Penelitian yang dilakukan oleh Franco Fiordelisi (2009) dan Xiaoqing Fu (2014) menghasilkan adanya pengaruh negatif antara rasio kewajiban terhadap ekuitas dengan *market to book value* sebagai alat ukur dari *shareholder value*. Penggunaan fasilitas hutang pada perusahaan dapat digunakan untuk menilai perusahaan karena investor akan berfikir perusahaan atau perbankan dengan hutang yang tinggi menyebabkan risiko yang besar terhadap pengembalian atas investasi mereka karena hutang akan menghasilkan beban berupa bunga yang harus dibayarkan saat jatuh tempo sehingga membuat keuntungan perusahaan menurun dan modal serta dividen yang diterima oleh pemegang / pemilik saham akan ikut menurun.

H₄: Rasio Kewajiban Terhadap Ekuitas berpengaruh negatif terhadap Shareholder Value.

Pengaruh Bank Size terhadap Shareholder Value

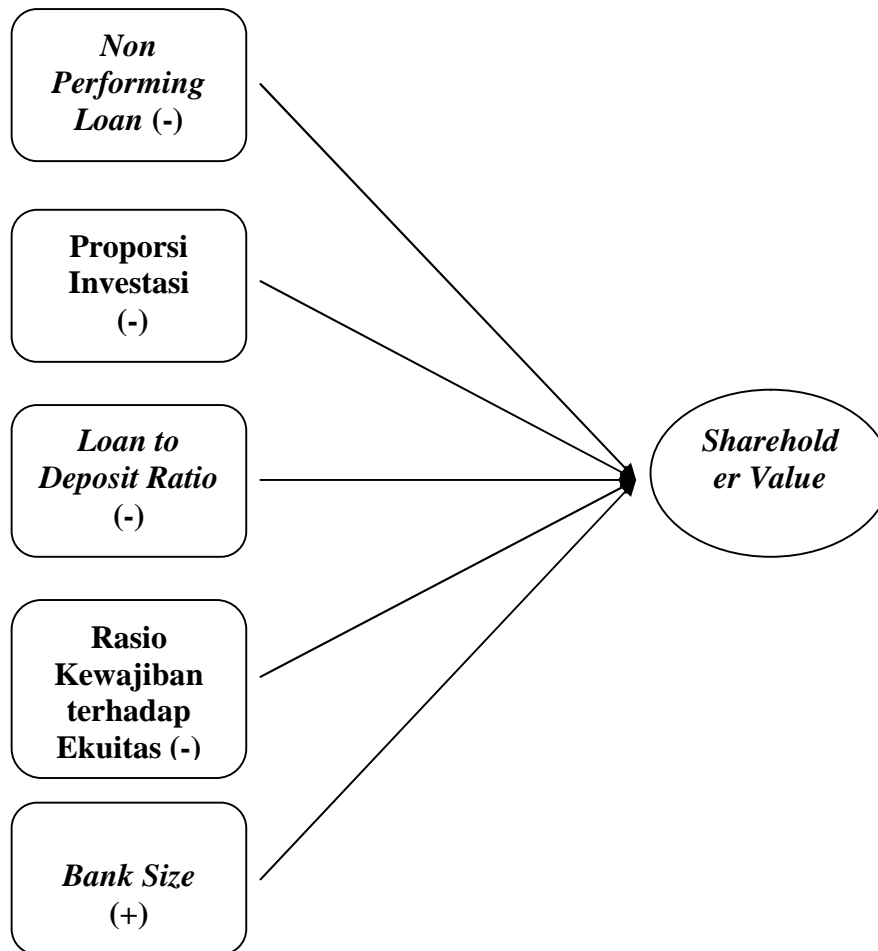
Menurut Eko Hidayati (2010) perusahaan besar dapat dengan mudah memiliki akses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses pasar modal merupakan tanda bahwa perusahaan atau perbankan tersebut memiliki fleksibilitas dan memiliki kemampuan untuk menghasilkan dana yang lebih besar. Teori yang membahas mengenai hal tersebut adalah teori signaling, dimana kemudahan tersebut diartikan oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga *bank size* dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Xiaoqing Fu (2014), Franco Fiordelisi (2009) dan Anurag Sharma (2013) menghasilkan adanya pengaruh positif antara *bank size* dengan *market to book value* sebagai alat ukur dari *shareholder value*. Perusahaan yang lebih besar lebih mudah dalam mengakses pasar modal, lebih banyak dikenal oleh masyarakat terutama investor dan perusahaan lebih mudah dalam mendapatkan dana, ini dikarenakan juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengakses pihak lain lebih besar dibanding perusahaan kecil.

Hasil ini didukung oleh penelitian Eko Hidayati (2011) ditemukan variabel *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value*. Dimana PBV merupakan proksi dari posisi harga saham perbankan di pasar modal.

H₅: Bank Size berpengaruh positif terhadap Shareholder Value.

Gambar 2.2
Kerangka pemikiran



Sumber : Xiaoqing Fu (2014), Nemanja Radic (2014), Franco Fiordelisi (2009) dan Sharma, Ben Branch, Chetan Chawla dan Qiu (2013).

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel *Market to Book Value* (MBV) dalam penelitian ini diukur dengan harga saham dikali dengan jumlah saham beredar lalu dibagi dengan ekuitas bank (Xiaoqing Fu, 2014). Variabel *Non Performing Loan* (NPL) diukur dengan jumlah kredit bermasalah dibagi dengan total kredit yang diberikan oleh bank lalu dikali dengan 100%. Ratih Handayani (2011) dan Nursatyani (2011) menggunakan NPL sebagai alat ukur risiko kredit, dalam penelitian ini digunakan rasio NPL dikarenakan lebih efisien dalam pengukuran dan penghitungan dibandingkan dengan menggunakan rumus *Standard Model* atau *Internal Rating Based*. Variabel Proporsi investasi diukur dengan *marketable securities* dibagi dengan total aset bank (Franco Fiordelisi, 2009), dimana *marketable securities* adalah surat berharga jangka pendek yang dimiliki oleh bank yang dapat dijual sewaktu-waktu untuk memenuhi kebutuhan likuiditas bank. Variabel *Loan to Deposit Ratio* (LDR) diukur dengan total kredit atau pinjaman yang diberikan oleh bank dibagi dengan jumlah dana pihak ketiga (Nemanja Radic, 2014). LDR secara sederhana menunjukkan kemampuan bank dalam menyediakan dana kepada debiturnya dengan modal yang dimiliki oleh bank maupun dana yang dikumpulkan dari masyarakat (Achmad dan Kusuno, 2003), serta lebih mudah dalam penghitungan dan tidak memasukkan faktor persediaan. Variabel Rasio Kewajiban terhadap Ekuitas diukur dengan membagi total liabilitas dengan total ekuitas bank (Fu, 2014 dan Fiordelisi, 2009). Perusahaan yang bergerak dalam bidang keuangan seperti bank, asuransi, dan perusahaan

investasi cenderung memiliki rasio kewajiban terhadap ekuitas yang tinggi (lebih dari 5). Dikarenakan sebagian besar dana yang dikelolanya adalah dana dari pihak ketiga, dalam hal ini pihak ketiga secara akuntansi dianggap sebagai kewajiban. Variabel *Bank size* diukur dengan menggunakan besaran dari nilai total aset bank tersebut, yakni logaritma natural (Ln) dari total aset bank (Fu, 2014 dan Radic, 2014).

Penentuan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perbankan yang sahamnya *listing* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 hingga tahun 2014 yang keseluruhan berjumlah 36 perbankan. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan dengan metode *purposive sampling*, diperoleh 31 perbankan yang *listing* di BEI dari tahun 2011 hingga tahun 2014 serta sahamnya telah IPO sebelum tahun 2011 dan memiliki data yang lengkap untuk penelitian. Periode penelitian adalah selama 4 tahun, yakni tahun 2011 hingga 2014, sehingga diperoleh sebanyak $31 \times 4 = 124$ data pengamatan.

Tabel 1
Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Termasuk dalam perbankan yang <i>listing</i> di BEI dari tahun 2011 hingga tahun 2014	36
2.	Perbankan yang IPO sahamnya setelah tahun 2011 dan tidak memiliki data yang lengkap untuk penelitian	(5)
	Perbankan sampel	31

Sumber : Annual Report tahun 2011 hingga 2014 dari Indonesian Stock Exchange

Metode Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi berganda dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan:

Y = *Market to Book Value*

X_1 = *Non Performing Loan*

X_2 = Proporsi Investasi

X_3 = *Loan to Deposit Ratio*

X_4 = Rasio Kewajiban terhadap Ekuitas

X_5 = *Bank Size*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan *pooled data* dan selanjutnya sejumlah data tersebut digunakan untuk analisis data dan pengujian hipotesis. Sebelum membahas terhadap pembuktian hipotesis, secara deskriptif akan dijelaskan mengenai kondisi masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Deskripsi data untuk keseluruhan data pengamatan dari rangkuman kinerja bank umum dari tahun 2011 hingga 2014 ditunjukkan pada Tabel 2 berikut ini.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NPL (%)	124	0.0300	5.4500	1.4700	1.2361
LDR (%)	124	44.2400	113.3000	82.4363	11.7959
Proporsi Investasi (%)	124	0.0054	27.5318	7.1217	6.4184
Rasio Kewajiban (x)	124	3.0264	15.6202	8.4408	2.3244
Bank Size (dalam jutaan rupiah)	124	2,080,428	855,039,673	115,572,487	180,377,177
MBV (x)	124	0.3802	33.7492	2.5695	5.11270
Valid N (listwise)	124				

Sumber : Annual Report dan ICMD tahun 2011 hingga 2014

Deskripsi Variabel

Rata-rata NPL selama periode penelitian tahun 2011 hingga 2014 adalah sebesar 1,47%. Hal ini berarti bahwa besarnya rata-rata pendanaan bermasalah yang dimiliki bank adalah mencapai 1,47% dari seluruh pendanaan yang dilakukan oleh bank. *Loan to deposit ratio* (LDR) menunjukkan rata-rata sebesar 82,44%. LDR ideal bank menurut aturan Bank Indonesia per Desember 2013 adalah sebesar 78% hingga 92%, dan pada tabel Statistik Deskriptif dinyatakan rata-rata LDR pada bank yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 82,44%, yang menunjukkan kondisi yang ideal. Hal ini menunjukkan bahwa pinjaman yang dikeluarkan perusahaan adalah sebesar 82,44% dari dana yang masuk ke bank. Proporsi Investasi yang diukur dengan menggunakan rasio nilai investasi, atau sekuritas lainnya terhadap total aset yang dimiliki menunjukkan rata-rata sebesar 0,0712 atau 7,12%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai investasi yang dikeluarkan perusahaan adalah hanya sebesar 7,12% dari total aset yang dimiliki bank. Rata-rata rasio kewajiban pada bank selama periode penelitian tahun 201-2014 diperoleh sebesar 8,4408. Hal ini berarti bahwa rata-rata kewajiban yang dimiliki bank adalah sebesar 8,4408 kali dari modal sendiri yang dimiliki bank. Statistik deskriptif aset dari bank sampel menunjukkan rata-rata sebesar 115,572,487,000,000. Nilai pemegang saham (*shareholder value*) bank menunjukkan rata-rata sebesar 2,5695. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan memiliki nilai pasar aset yang mengalami kenaikan hingga sebesar 2,5695 kali lebih besar dibanding nilai buku ekuitasnya. Nilai MBV yang lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan nilai pasar sahamnya.

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan penilaian kelayakan model regresi (*goodness of test*), nilai Uji Signifikansi Model (Uji Statistik F) menunjukkan angka sebesar 5,680 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa model regresi dapat digunakan dalam penelitian ini dimana penggunaan variabel *Non Performing Loan*, Proporsi Investasi, LDR, Rasio Kewajiban terhadap Ekuitas dan *Bank size* secara bersama-sama dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Shareholder Value* (MBV).

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-	.995		-2.615	.010
	2.601				
LnNPL	.016	.054	.031	.303	.762
LDR	-.011	.004	-.235	-2.625	.010
LnProporsiInvest	-.098	.029	-.312	-3.433	.001
RasioKewajiban	-.022	.023	-.089	-.934	.352
LnBankSize	.119	.032	.342	3.668	.000

a. Dependent Variable: LnMBV

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa hipotesis pertama ditolak. Penolakan hipotesis pertama menunjukkan bahwa variabel *Non Performing Loan* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *Shareholder Value* dengan nilai signifikansi sebesar 0,762. Alasan yang mendasari hasil penelitian adalah Rata-rata NPL pada tabel Statistik Deskriptif diperoleh angka sebesar 1,47%, angka ini masih jauh dari batas maksimal risiko yakni sebesar 5%, sehingga kenaikan pada NPL tidak berpengaruh pada MBV, ini didukung juga dengan angka standar deviasi NPL sebesar 1,24% pada tabel Statistik Deskriptif yang lebih kecil dari rata-ratanya (1,47%). Sehingga variasi NPL yang rendah tidak dapat mempengaruhi *Shareholder Value*. Hasil analisis tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian Franco Fiordelisi (2009) yang menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara *Non Performing Loan* dengan *Shareholder Value*. Namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nemanja Radic (2014) dan Xiaoqing Fu (2014) yang menyatakan bahwa risiko kredit (NPL) tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *Shareholder Value*.

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa variabel proporsi investasi perbankan berpengaruh negatif signifikan terhadap *Shareholder Value* dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Hasil pengujian tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi investasi akan dapat menurunkan nilai MBV bank. Peningkatan investasi pada saham dan surat-surat berharga akan meningkatkan ketidakpastian nilai pada investasi tersebut yang mencerminkan nilai risiko pasar (*market risk*) yang semakin besar. Alasan yang mendasari hasil penelitian yaitu kondisi demikian dipandang oleh investor sebagai tindakan yang kurang menguntungkan karena adanya risiko yang menyertai perubahan pasar yang muncul dari kondisi pasar sekuritas yang penuh dengan ketidakpastian dan berada di luar kuasa manajemen bank, sehingga perusahaan yang melakukan investasi dengan proporsi besar dipandang berisiko oleh investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Franco Fiordelisi (2009) yang menyatakan bahwa proporsi investasi berpengaruh negatif terhadap *Shareholder Value*.

Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa variabel *Loan to Deposit Ratio* yang dimiliki bank berpengaruh negatif signifikan terhadap *Shareholder Value* dengan nilai signifikansi sebesar 0,010. Hasil pengujian tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi investasi akan dapat menurunkan nilai MBV bank. Peningkatan LDR yang semakin tinggi akan mengakibatkan penurunan *Market to Book Value*, karena akan meningkatkan risiko likuiditas bank dan investor akan menilai bahwa bank tersebut berisiko. Alasan yang mendasari hasil penelitian adalah bahwasanya LDR dapat dikategorikan sebagai salah satu jenis rasio likuiditas bank. Bank yang memiliki pembiayaan yang besar menunjukkan penyaluran kredit yang besar. Bank dengan penyaluran kredit yang besar akan memiliki risiko likuiditas yang lebih besar dikarenakan dana yang disalurkan ke masyarakat besar dan ini diiringi dengan risiko pengembalian yang besar atas ketidakmampuan debitur untuk melunasi pinjamannya. Hal ini dapat dipandang oleh investor sebagai sinyal buruk jika berinvestasi di bank tersebut sehingga dapat berpengaruh terhadap turunnya nilai *market to book value* (MBV) bank. Hal ini berarti bahwa pada umumnya bank akan

menjaga LDR untuk tidak terlalu besar karena pembiayaan yang besar pada bank akan mengakibatkan bank akan kekurangan sumber deposit, sehingga bank akan terpapar risiko likuiditas lebih besar. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sharma, Branch, Chawla dan Qiu (2013) yang menyatakan bahwa LDR berpengaruh negatif terhadap *shareholder value*.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa hipotesis keempat ditolak. Penolakan hipotesis keempat menunjukkan bahwa variabel Rasio Kewajiban terhadap Ekuitas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *Shareholder Value* dengan nilai signifikansi sebesar 0,352. Kewajiban atau hutang merupakan sumber pendanaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membantu pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dan harus dibayarkan pada saat jatuh tempo. Semakin pendek jangka waktu jatuh tempo pembayaran hutang, semakin besar risiko pendanaan perusahaan. Risiko pendanaan yang terjadi dalam perusahaan seperti minimnya aktiva lancar sehingga tidak mempunyai perusahaan memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo, yang berdampak pada kegiatan operasional bank. Semakin tinggi persentase rasio kewajiban terhadap ekuitas bank menunjukkan bahwa jumlah kewajiban bank juga akan semakin besar, maka biaya yang ditanggung perusahaan untuk pemenuhan kewajibannya akan semakin besar pula, sehingga berdampak pada menurunnya perolehan profitabilitas perusahaan. Namun ternyata tidak ada pengaruh yang signifikan dari tingkat kewajiban bank terhadap *shareholder value* (MBV), dapat berarti bahwa ada penilaian yang berbeda dari pihak investor mengenai peran kewajiban bagi bank. Dalam kewajiban bank juga termasuk dalam dana pihak ketiga yang digunakan sebagai penguat permodalan bank sehingga tidak selalu dipandang negatif oleh investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Franco Fiordelisi (2009) yang menyatakan bahwa tingkat kewajiban bank tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *shareholder value*.

Pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa variabel *Bank Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Shareholder Value* dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini berarti bahwa bank dengan jumlah aset yang semakin besar akan memiliki nilai MBV yang akan semakin tinggi. Semakin tinggi jumlah total aset bank maka akan semakin tinggi nilai MBV bank. Adanya pengaruh positif dari *bank size* terhadap *shareholder value* (MBV) adalah karena bank besar seringkali mendapatkan perhatian yang besar dari masyarakat sehingga lebih dipandang positif oleh investor. Hasil penelitian ini sesuai dengan Teori Signaling yang dikemukakan oleh Hartono (2005) melalui Latifa Martharini (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar akan dapat membedakan perusahaan yang memiliki kualitas yang baik dan perusahaan yang memiliki kualitas yang buruk. Disini bank dengan aset yang besar akan dipandang menguntungkan bagi investor karena bank dengan aset yang besar akan lebih aman dalam menghadapi gejolak yang sewaktu-waktu akan timbul di pasar. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Xiaoqing Fu (2014); Franco Fiordelisi (2009); Sharma, Branch, Chawla dan Qiu (2013) yang menyatakan bahwa *bank size* berpengaruh positif terhadap *shareholder value* (MBV).

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Hasil penelitian ini juga menunjukkan beberapa faktor yang mempengaruhi *Shareholder Value*. Dari lima faktor yang diteliti (*Non Performing Loan*, proporsi investasi, *Loan to Deposit Ratio*, rasio kewajiban terhadap ekuitas dan *Bank size*), terbukti bahwa proporsi investasi, *Loan to Deposit Ratio* dan *Bank size* berpengaruh negatif terhadap *Shareholder Value*. Hal ini berarti agar investor dapat memperoleh *shareholder value* yang tinggi diharapkan untuk berinvestasi pada saham-saham perbankan yang memiliki aset yang semakin besar. Para investor sebaiknya memilih bank dengan *Bank size* yang tinggi karena terbukti semakin tinggi *Bank size* maka semakin tinggi nilai pemegang saham sehingga dapat dikatakan prospek bank di masa depan baik. Disamping itu investor dapat memperoleh *shareholder value* yang tinggi dengan cara memilih berinvestasi pada saham-saham perbankan yang memiliki nilai proporsi investasi yang rendah dikarenakan perusahaan perbankan tersebut tidak terpapar risiko pasar yang besar. Lalu peningkatan LDR bank akan memberikan sinyal yang kurang baik kepada masyarakat dan investor yang akan menanamkan modalnya pada bank tersebut. Agar dapat meningkatkan *shareholder value*, maka sebaiknya investor berinvestasi pada saham-saham perbankan yang LDR nya tidak semakin tinggi atau *expansive*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. *Pertama*, kurangnya sumber data di tahun-tahun terakhir penelitian yakni tahun 2013 dan 2014 sehingga informasi terbaru mengenai investasi efek dan penyertaan saham yang dilakukan oleh bank masih sedikit. *Kedua*, terdapat beberapa bank yang tidak menampilkan informasi secara lengkap seperti *Loan to Deposit Ratio* (LDR) yang berbeda prosentase di tiap bank dapat menimbulkan angka-angka yang ekstrem dikarenakan kurangnya informasi pada bank tersebut perihal penyaluran dana pihak ketiga. Atas dasar keterbatasan tersebut, untuk penelitian selanjutnya disarankan agar menambah variabel kondisi eksternal perusahaan yang diduga turut berpengaruh terhadap *Shareholder Value*, misalnya dengan menambah atau memperbanyak jumlah variabel penelitian dari CAMEL (Penelitian Latifa Martharini, 2010), BOPO (Penelitian Anisa Nursatyani, 2011) maupun faktor mikroekonomi lainnya bahkan faktor makroekonomi yang lebih luas.

REFERENSI

- Andhika, Surya. 2013. *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Semarang Universitas Diponegoro.
- Franco dan Molyneux. 2009. "The Determinants of Shareholder Value in European Banking". *Journal of Banking & Finance*. Vol 34, h. 1189-1200.
- Handayani, Ratih. 2011. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 13, No. 1. h, 39-56.
- Hidayanti, Eva Eko. 2010. "Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, Dan SIZE Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Periode 2005-2007". Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan. Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Martharini, Latifa. 2012. "Analisis Pengaruh Rasio Camel dan Size Terhadap Prediksi Kondisi Bermasalah Pada Perbankan". *Jurnal Akuntansi*.
- Nursatyani, Anisa. 2011. *Analisis Pengaruh Efisiensi Operasi, Risiko Kredit, Risiko Pasar, dan Modal terhadap Kinerja Keuangan Perbankan (Studi Perbandingan pada Bank Domestik dan Bank Asing di Indonesia Periode 2004-2008)*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Radic, Nemanja. 2014. "Shareholder Value Creation in Japanese Banking". *Journal of Banking & Finance*. Vol 30.
- Sharma, Branch, Chawla dan Qiu. 2013. "Shareholder Value at Financial Sector in United States of America". *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*.
- Xiaoqing, Yongjia. 2014. "Bank Efficiency and Shareholder Value in Asia Pasific". *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*. Vol 33, h. 200-222.