

# Alternatif Strategi Keuangan pada Rencana Bisnis Bank BJB untuk Memperkuat Permodalan

Mirza Hedismarlina Yuneline  
Achmad Herlanto Anggono  
Sekolah Bisnis dan Manajemen, Institut Teknologi Bandung

## Abstrak

Bank BJB dengan permodalan sekitar Rp. 5 triliun dikategorikan sebagai bank terfokus daerah. Dalam rencana jangka panjangnya, Bank BJB memiliki target pada tahun 2015 menjadi bank nasional yang memimpin dalam layanan dan kinerja. Berdasarkan Arsitektur Perbankan Indonesia, suatu bank dikategorikan sebagai bank nasional jika memiliki cakupan usaha yang luas dan beroperasi secara nasional serta memiliki modal antara Rp. 10 triliun hingga Rp. 50 triliun. Penelitian ini bertujuan mengkaji strategi keuangan Bank BJB untuk mencapai permodalan sebagai Bank Nasional. Penelitian ini dimulai dengan mengkaji kemampuan internal dengan mengevaluasi kinerja bank saat ini dalam hal pertumbuhan aset, modal, aktiva produktif, profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi. Kemudian dilakukan penyusunan proforma model untuk Rencana Bisnis Bank Jangka Menengah, khususnya proyeksi laporan keuangan, proyeksi rasio, rencana pembiayaan, dan rencana permodalan. Dari analisis menunjukkan tiap strategi memiliki kelebihan dan kekurangan pada kinerja. Pengurangan dividen payout ratio menyebabkan kenaikan pada rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) dan ekspansi kredit menunjukkan kenaikan pada rasio LDR hingga melebihi aturan yang telah ditentukan oleh Bank Indonesia. Pada akhirnya, pengambilan keputusan oleh akan strategi keuangan alternatif yang diambil beserta pendanaan dari luarnya ditentukan oleh lingkungan eksternal yang dinamis yang berhubungan dengan teori dividen dan teori sinyaling.

Kata kunci : RBB, kinerja bank, DPR, ekspansi kredit, pendanaan dari luar.

## Abstract

Bank BJB currently with capital around Rp. 5 trillions, is a bank that categorized as bank with business activities focused on regional. In the long-term plan, Bank BJB has target to be National Bank leading in service and performance by the year 2015. According to Indonesian Banking Architecture, a bank categorized as a national bank if it is having wide range of business and operating nationwide with capital around Rp. 10 trillions to Rp. 50 trillions. This research aimed at examining the Bank BJB's financial strategies to strengthen its capital in order to become National Bank. This research started by examining the internal capabilities and also evaluating the current performance in terms of asset growth, capital, earning assets, profitability, liquidity, and efficiency. Furthermore the proforma model based on historical financial statement and regulatory overlay, is designed to establish medium-term Bank Business Plan, specifically on projected financial statements, projected ratios, financing plan, and capital plan. The analysis revealed that each strategy has its advantage and disadvantages on bank performance. Dividend payout ratio reduction has shortcomings in the terms of efficiency and credit expansion has drawbacks in terms of liquidity. In the end, the decision on financial strategy alternatives and its external financing determined by dynamic external environment that elaborated with the dividend theory and the signalling theory.

Keywords: bank business plan, financial strategy alternatives, banking performances, dividend payout ratio, credit expansion, external financing.

## 1. Pendahuluan

Bank BJB adalah bank yang sahamnya dimiliki oleh Pemerintah Provinsi Jawa Barat, Pemerintah Provinsi Banten, pemerintah kota/kabupaten se-Jawa Barat dan Banten sebanyak 75%; dan sisanya 25% dimiliki oleh publik. Visi Bank BJB adalah "Menjadi 10 bank terbesar dan berkinerja baik di Indonesia" dan salah satu Misi Bank BJB adalah "Salah Satu Sumber Pendapatan Asli Daerah". Dan pada Rencana Bank Jangka Panjang Bank BJB berdasarkan triwulan pertama 2012 *Company Presentation*, pada tahun 2015, ditargetkan Bank BJB dapat menjadi bank nasional yang memimpin dalam layanan dan kinerja.

Sampai dengan akhir tahun 2011, Bank BJB mencatat kenaikan total asset sebesar 25% menjadi Rp. 54.449 triliun. Dari sisi permodalan, Bank BJB mencatat kenaikan sebesar 8% menjadi Rp. 5.375 triliun. Pertumbuhan kredit Bank BJB pada tahun 2011 mengalami kenaikan sebesar 22% menjadi Rp. 28.765 triliun. Sedangkan pertumbuhan dana pihak ketiga naik sebesar 22% menjadi Rp. 39.042 triliun. Dan pertumbuhan laba bersih mengalami kenaikan sebesar 8% menjadi Rp. 962.695 miliar.

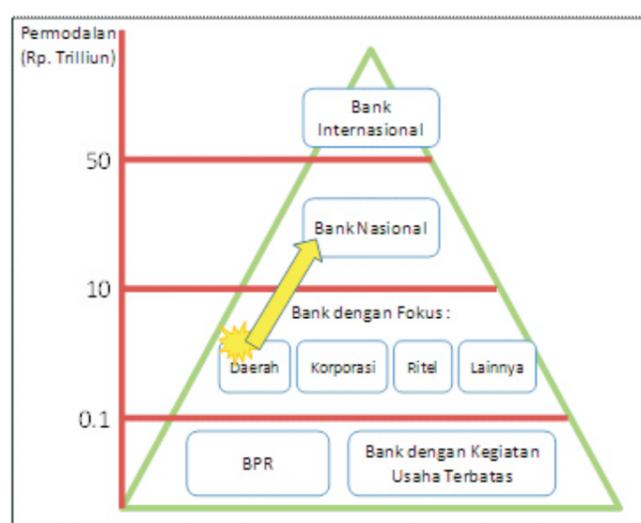
Bank BJB untuk saat ini masih dikategorikan sebagai bank dengan kegiatan usaha terfokus daerah dengan modal sebesar Rp. 5.521 triliun per Desember 2012, dan memiliki target menjadi bank nasional pada tahun 2015 dengan memperkuat permodalannya menjadi sedikitnya sebesar Rp. 10 triliun. Sehingga untuk memperkuat permodalannya, Bank BJB harus meningkatkan laba bersihnya setelah dikurangi dividen dalam bentuk laba ditahan. Untuk dapat meningkatkan laba bersih, tentunya Bank BJB harus terus tumbuh dan meningkatkan sumber pendapatannya.

Bank BJB memiliki target untuk tahun 2012 (berdasarkan Bank BJB 1Q2012 *Corporate Presentation*) untuk pertumbuhan kredit adalah sebesar 25% dan untuk pertumbuhan Dana Pihak Ketiga adalah sebesar 18%. Dividend Payout Ratio untuk tahun buku 2010 telah ditetapkan melalui Rapat Umum Pemegang Saham adalah sebesar 65%.

## 2. Permasalahan

### 2.1. Isu Bisnis

Dengan pertumbuhan kredit sebesar 25% dan pertumbuhan Dana Pihak Ketiga sebesar 18% serta Dividend Payout Ratio sebesar 65%, jika laporan keuangan Bank BJB diproyeksikan dalam Rencana Bisnis Bank Jangka Menengah (3 tahun) sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia No. 12/21/PBI/2010 maka Bank BJB tidak akan dapat mencapai targetnya untuk mencapai modal sedikitnya Rp. 10 triliun pada tahun 2015, sehingga tidak dapat dikategorikan sebagai Bank Nasional berdasarkan Arsitektur Perbankan Indonesia. Sehingga jika diproyeksikan lebih lanjut, Bank BJB akan mencapai modal sebesar Rp. 11.048 triliun pada tahun 2017, yaitu 2 tahun lebih lama dari target yang ingin dicapai, dengan *external financing (EFN)* sebesar Rp. 2 triliun.



Gambar 1. Arsitektur Perbankan Indonesia (sumber : Bank Indonesia)

### 2.2. Kinerja Bank

Berdasarkan Bank of International Settlement pada Basel II/New Basel Capital Accord (2004) terdapat tiga pilar utama yang menjadi dasar untuk mendorong perbaikan dalam strategi manajemen resiko dan memperkuat stabilitas sistem keuangan, yaitu :

#### 1. Pillar I : Kecukupan Modal Minimum

Basel II pada Pillar I mendorong pertumbuhan bank dengan peningkatan kualitas aktiva melalui pengukuran Aktiva Tertimbang Menurut Resiko (ATMR) dan Kecukupan Modal Minimum dengan minimum rasio kecukupan modal adalah sebesar 8%.

### 2. Pillar II : Proses Pengawasan

Basel II Pada Pillar II mendorong kompetensi operasional, kemampuan produktif, dan mengelola resiko untuk menjaga keberlanjutan dalam jangka panjang.

Kemampuan Produktif ditunjukkan oleh Kualitas aktiva produktif (KAP) yang terdiri dari Giro pada Bank Lain, Penempatan di Bank Indonesia dan Bank Lain, Kredit, Surat Berharga, serta Efek-efek yang dibeli dengan janji dijual kembali. Dari sisi KAP, yang akan dievaluasi adalah pertumbuhan kredit sebagai kontributor terbesar terhadap KAP dan Rasio Kredit Bermasalah.

Sedangkan untuk kompetensi operasional ditunjukkan oleh efisiensi dengan mengevaluasi rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional. Dari sisi likuiditas, yang akan dievaluasi adalah pertumbuhan dana pihak ketiga sebagai kontributor terbesar terhadap penghimpunan dana, serta besarnya rasio kredit terhadap dana pihak ketiga. Lebih lanjut pada Basel III/*New Capital and Liquidity Standard* akan dibahas mengenai standar likuiditas yang akan diperkenalkan pada Januari 2015.

### 3. Pillar III : Keterbukaan dan Disiplin Pasar

Pillar III adalah Tata kelola perusahaan untuk meningkatkan mekanisme pasar, pendapatan dan kredibilitas.

### 2.2. Kerangka Teori

#### 2.2.1. Teori Pecking Order (Myers and Majluf, 1984)

Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa perusahaan lebih baik mengeluarkan obligasi untuk pembiayaan eksternal, dan meningkatkan ekuitas dengan cara meningkatkan laba ditahan. Dengan kata lain pembiayaan eksternal menggunakan utang lebih baik dari pembiayaan ekuitas. Lebih lanjut Myers dan Majluf menyatakan adanya informasi asimetri antara investor dengan perusahaan. Investor berpendapat bahwa manajemen memiliki informasi yang lebih baik mengenai nilai perusahaan yang sebenarnya, sehingga jika perusahaan melakukan pembiayaan ekuitas di saat harga saham sedang di bawah nilai perusahaan (*undervalued*), pembiayaan ekuitas merupakan berita buruk bagi investor sehingga dapat menyebabkan jatuhnya harga saham. Sehingga dalam kondisi harga saham di pasar sedang *undervalue*, perusahaan sebaiknya memilih melakukan pembiayaan dengan hutang.

#### 2.1. Teori Dividen

Pasar modal bereaksi positif bila terdapat penambahan dividen dan bereaksi negatif jika terdapat pengurangan maupun penghapusan dividen. Berdasarkan Megginson (1997:356), ketika suatu perusahaan mengumumkan pembayaran dividen maupun penambahan dividen per sahamnya, biasanya harga saham perusahaan tersebut akan bertambah sekitar 1% sampai 3%. Tetapi jika terjadi pengurangan maupun penghapusan dividen, maka terjadi penurunan harga saham hingga hampir 50%.

### 3. Metodologi

Dalam penelitian ini, sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia No. 12/21/PBI/2010 pasal 5 ayat d,e,f, dan h, Rencana Bisnis Bank akan ditekankan pada strategi keuangan sehingga cakupannya hanya meliputi proyeksi laporan keuangan beserta asumsi yang digunakan; proyeksi rasio-rasio dan pos-pos tertentu lainnya; rencana pendanaan; dan rencana permodalan, dengan menggunakan proforma model yang diadaptasi dari Benninga dan Sarig (2001) untuk Laporan Laba Rugi dan Neraca.

Dari hasil proyeksi tersebut, dapat dilihat apakah strategi keuangan yang dapat dipilih Bank BJB untuk mencapai permodalan di atas Rp. 10 triliun pada tahun 2015? Dan bagaimana pengaruh pemilihan strategi keuangan tersebut terhadap kinerja dan resiko yang dihadapi oleh Bank BJB?

Tabel 1. Proforma Model

(diadaptasi dari Benninga dan Sarig (2001) dengan memperhatikan Peraturan Bank Indonesia No. 10/45/DKBU Pasal 2 butir 2 ayat b dan Peraturan Bank Indonesia No. 12/19/PBI/2010 pasal 3 ayat a dan b, pasal 4, dan pasal 10)

PRO FORMA	
Lab dalam persentase DPI	4.5% - 6%
Pendapatan Bunga dari Lab	0%
Giro pada Bank Indonesia dalam persentase DPI	
- GWM Primer (Rupiah)	8%
- GWM Primer (Valas)	1%
- GWM LDR	
Pendapatan Bunga dari Giro pada Bank Lain	1.05%
Pendapatan Bunga dari Penempatan pada Bank Indonesia dan Bank Lain	6.94%
Pendapatan Bunga dari Surat Berharga	9.94%
Fee dari Efel-efel yang dibeli untuk dijunj kembali	7.25%
Pendapatan Bunga dari Kredit	15.02%
Beban bunga dari DPI	4.64%
Beban bunga dari Simpanan pada Bank Lain	5.39%
Beban bunga dari Pinjaman	10%
Beban bunga dari Efel Hutang yang diterbitkan	266,734 153,190 95,787 61,321
Pertumbuhan Beban Umum dan Administrasi	22.82%
Pertumbuhan Beban Tenaga Kerja dan Tunjangan	8.29%
Persentase penyisihan kerugian penurunan nilai aset keuangan	2.03%
Persentase pendapatan non-pensional terhadap pendapatan bunga	1.71%
Persentase beban non-pensional terhadap pendapatan bunga	0.88%
Penyusutan Aset Tetap	579,137 658,313 734,249 811,379
Beban Pajak	30%

### 3.1. Metodologi Pengumpulan Data

Lingkup penelitian ini adalah di bidang keuangan dengan tujuan meningkatkan modal dengan memperhatikan alternatif strategi keuangan termasuk di dalamnya sumber-sumber pembiayaan. Penelitian ini adalah Penelitian Terapan yang lebih ditekankan pada pemecahan masalah-masalah praktik dengan tujuan sebagai penelitian evaluasi dengan mendukung pemilihan beberapa alternatif tindakan dalam proses pembuatan keputusan bisnis. Data yang diambil merupakan data historis dari laporan keuangan Bank BJB tahun 2007 – 2011 dengan menggunakan asumsi pertumbuhan kredit dan pertumbuhan deposito berdasarkan target yang ditetapkan oleh Bank BJB untuk tahun 2012, kecuali untuk komponen Kas dan Komponen Giro Wajib Minimum yang memperhatikan kaidah-kaidah yang berlaku sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia No. 10/45/DKBU Pasal 2 butir 2 ayat b dan Peraturan Bank Indonesia No. 12/19/PBI/2010 pasal 3 ayat a dan b, pasal 4, dan pasal 10.

### 3.2. Metodologi Analisis

Berikut ini adalah metodologi analisis :

1. Mengevaluasi Visi dan Misi Bank BJB serta Tujuan/Target termasuk ke dalamnya adalah tujuan secara general perusahaan serta target pencapaian untuk pertumbuhan kredit dan pertumbuhan dana pihak ketiga.
2. Melakukan analisis internal yang bersumber dari analisis sumber daya yang berbasis pada kinerja Bank BJB seperti pertumbuhan aset, pertumbuhan modal, peningkatan aktiva produktif, pertumbuhan laba, likuiditas, dan efisiensi
3. Melakukan proyeksi berdasarkan proforma model untuk menganalisa kemungkinan jangka waktu pencapaian target serta simulasi kemungkinan pemilihan strategi yang efektif. Proyeksi dilakukan dengan tiga asumsi yang berhubungan dengan pertumbuhan kredit, pertumbuhan dana pihak ketiga, serta besaran dividend payout ratio.

Adapun rumusan proyeksi bisnis Bank BJB disusun berdasarkan ketentuan Peraturan Bank Indonesia No. 12/19/PBI/2010 dan Peraturan Bank Indonesia No. 10/45/DKBU, dengan memperhatikan standar minimum rasio kecukupan modal sebesar 8%, rasio kredit bermasalah dibawah 5%, dan rasio kredit terhadap dana pihak ketiga sebesar 78% - 100%. Berikut ini rumusan untuk perhitungan modal :

$$E_t = (1 - DPR) * \{ [(i * 6\% * D) + (i * (8\% * D + 2.5\% * D + 0.1 * (78\% - LDR) * D) + (i * L)] - [(i * D) + (i * LTD)] - T \} + E_{t-1}$$

dengan  $E$  = modal,  $DPR$  = dividend payout ratio,  $D$  = dana pihak ketiga,  $LDR$  = loan to deposit ratio,  $L$  = kredit,  $LTD$  = hutang jangka panjang, dan  $T$  = pajak.

4. Kemudian dilakukan pemilihan strategi yang paling layak bagi Bank BJB untuk dapat tumbuh dan meningkatkan kinerjanya. Selain itu, penulis juga akan menganalisis kemungkinan Bank BJB untuk pertumbuhan organik dengan mengurangi rasio pembayaran dividen dan kemungkinan Bank BJB untuk pertumbuhan secara anorganik karena kebutuhan pembiayaan eksternal, baik dalam bentuk *bonds* maupun *right issue*. Jika dimungkinkan Bank BJB melakukan *right issue*, penulis akan melakukan *valuation* untuk menentukan harga saham yang akan ditetapkan.
5. Setelah memilih alternatif solusi terbaik, penulis akan mengevaluasi kinerja Bank BJB apakah strategi tersebut dapat efektif meningkatkan kinerja Bank BJB sebagaimana rasio kinerja perbankan yang diatur oleh Bank Indonesia.

### 4. Hasil Analisis

#### 4.2. Strategi Keuangan dengan melakukan Pengurangan Dividend Payout Ratio

Strategi keuangan yang menjadi alternatif pertama adalah dengan mengurangi dividend payout ratio yaitu dengan mengurangi persentase dividen terhadap laba bersih sehingga dapat menambah laba ditahan untuk memperkuat modal di tahun berikutnya. Dividen Payout Ratio yang diberikan untuk tahun fiskal 2010 adalah sebesar 65%. Strategi pertumbuhan dengan mengurangi dividend payout ratio merupakan strategi pertumbuhan secara organik dengan mengandalkan kemampuan internal organisasi. Dengan mengurangi dividend payout ratio hingga 39%, Bank BJB dapat mencapai permodalan untuk menjadi bank nasional pada tahun 2015. Pada alternatif strategi keuangan yang pertama ini Bank BJB menunjukkan kinerja yang baik dengan kenaikan total aset sebesar rata-rata 16%, dimana pada tahun 2015, Bank BJB akan mencapai aset sebesar Rp. 95.089 triliun.

Dari sisi permodalan, terdapat kenaikan sebesar rata-rata 23%, sampai akhirnya pada tahun 2015 mencapai total ekuitas sebesar Rp. 10 triliun. Untuk rasio kecukupan modal, perhitungan aktiva tertimbang menurut resiko mengacu kepada Peraturan Menteri Keuangan No. 140/PMK.010/2009 Angka III mengenai perhitungan Aktiva Tertimbang Menurut Resiko (ATMR) untuk Resiko Kredit, dimana Proyeksi Rasio Kecukupan Modal untuk tahun 2015 adalah sebesar 17.50%, yang tergolong aman dikarenakan berada di atas ketetapan Bank Indonesia yaitu sebesar 8%.

Kualitas aktiva produktif dilihat dari rasio kredit bermasalah yang harus jauh dibawah batas maksimum yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebesar 5%. Yang termasuk ke dalam kredit bermasalah adalah kredit-kredit yang masuk ke dalam kategori kurang lancar, diragukan, dan macet. Secara historical rata-rata kredit yang masuk ke dalam ketiga kategori tersebut masing-masing memiliki persentase sebesar 0.27%, 0.17%, dan 0,63%. Sehingga rasio kredit bermasalah pada proyeksi keuangan ini akan naik menjadi 1.07% tetapi masih dalam batas aman. Dari sisi profitabilitas, pertumbuhan laba bersih diproyeksikan akan meningkat sebesar rata-rata 30.73% dengan return to equity yang diproyeksikan terus meningkat hingga 28% pada akhir tahun 2015.

Dari sisi likuiditas, pertumbuhan dana pihak ketiga adalah sebesar 18% dan pertumbuhan kredit adalah sebesar 25%. Oleh karenanya, rasio kredit terhadap dana pihak ketiga terus mengalami kenaikan yang mengindikasikan bertambahnya pendapatan bunga. Rasio kredit terhadap dana ketiga pada PBI No. 10/45/DKBU Pasal Pasal 10 ditentukan bahwa batas bawah LDR adalah sebesar 78% (tujuh puluh delapan persen) dan batas atas LDR Target sebesar 100% (seratus persen). Pada proyeksi tahun 2015 menunjukkan Rasio Kredit terhadap Dana Pihak Ketiga adalah sebesar 90.14%.

Tetapi dari sisi efisiensi, terlihat bahwa strategi keuangan alternatif pertama ini kurang efektif, terlihat dari rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) besar. Hal ini menunjukkan bahwa pendapatan bunga yang diterima masih kurang besar untuk dapat secara efektif digunakan untuk biaya operasional yang semakin membesar.

Tabel 2. Alternatif 1 : Pengurangan Dividend Payout Ratio

No.	DPR = 39%	2012f	2013f	2014f	2015f
A.	Total Aset	59,086,629	68,757,719	81,050,788	95,089,396
B.	Aktiva Produktif	44,865,296	53,214,047	63,895,347	76,149,785
C.	Pendanaan/Funding	51,413,680	59,825,490	70,163,278	81,687,746
D.	Ekuitas	5,378,560	6,526,922	8,049,486	10,000,000
E.	Aktiva Tertimbang Menurut Aset (ATMR)	28,772,488	35,246,937	43,498,731	53,338,747
F	Laba (Rugi)				
	Laba Bersih	1,168,804	1,608,658	2,156,082	2,799,617
G.	Kinerja				
	Rasio Kecukupan Modal (CAR)	17.44%	17.27%	17.26%	17.50%
	ROA	1.98%	2.34%	2.66%	2.94%
	ROE	21.73%	24.65%	26.79%	28.00%
	Rasio BOPO	111.83%	100.60%	92.72%	87.75%
	Rasio Kredit terhadap DPK (LDR)	75.83%	80.32%	85.09%	90.14%

#### 4.2. Strategi Keuangan dengan Meningkatkan Pendapatan Bunga Melalui Ekspansi Kredit dan Pembiayaan Eksternal berupa Hutang Jangka Panjang.

Strategi keuangan yang menjadi alternatif kedua adalah dengan meningkatkan pendapatan bunga dengan ekspansi kredit sebagai sumber dari aktiva produktif terbesar dengan pendapatan bunga terbesar.

Dengan meningkatkan ekspansi kredit hingga pertumbuhannya mencapai 30.2%, pada tahun 2015 akan mencapai permodalan sekitar Rp. 10.045 triliun dengan bantuan *eksternal financing* sebesar Rp. 1 triliun.

Dengan meningkatkan pertumbuhan kredit hingga 30.2%, Bank BJB menunjukkan kinerja yang baik dengan kenaikan total aset sebesar rata-rata 17.51%, lebih besar dibandingkan alternatif strategi keuangan pertama, dimana pada tahun 2015 Bank BJB akan mencapai aset sebesar Rp. 98.631 triliun. Sedangkan dari sisi permodalan, terdapat kenaikan sebesar rata-rata 20.88%, sampai akhirnya pada tahun 2015 mencapai total ekuitas sebesar Rp. 10.049 triliun. Berikutnya adalah proyeksi rasio kecukupan modal sebesar 15.09% untuk tahun 2015.

Dari sisi profitabilitas, pertumbuhan laba bersih diproyeksikan akan terus meningkat sebesar rata-rata 35.23%, lebih tinggi dari alternatif pertama, dikarenakan pertumbuhan kredit yang lebih tinggi memberikan kontribusi pendapatan bunga yang lebih tinggi. Dan *return to equity* yang diproyeksikan terus meningkat hingga 36.43% pada akhir tahun 2015.

Dari sisi likuiditas, dengan pertumbuhan dana pihak ketiga adalah sebesar 18% dan pertumbuhan kredit yang meningkat menjadi sebesar 30.2% menyebabkan kredit terhadap dana pihak ketiga terus mengalami kenaikan hingga sebesar 105.96% pada tahun 2015. Selain mengindikasikan bertambahnya pendapatan bunga, kenaikan LDR ini mengindikasikan bertambahnya resiko kredit yang dapat dilihat juga dari kecilnya rasio kecukupan modal. Bahkan pada proyeksi tahun 2015 LDR berada di atas batas maksimum sehingga terdapat penambahan Giro Wajib Minimum (GWM) pada Bank Indonesia.

Dari sisi efisiensi, dengan meningkatnya pendapatan bunga rasio BOPO yang semakin mengecil yaitu menjadi 73.69% pada proyeksi tahun 2015. Ini menunjukkan beban biaya operasional yang dikeluarkan cukup efisien dengan pendapatan bunga yang diterima.

Tabel 3. Alternatif 2 : Kredit Ekspansi dengan Pembiayaan Hutang

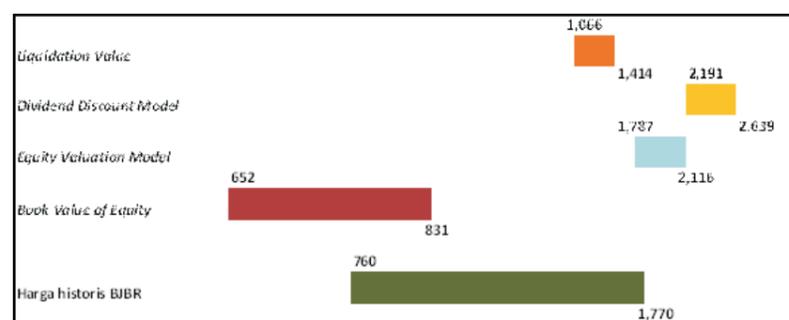
No.	Kredit Ekspansi - Pembiayaan Hutang	2012f	2013f	2014f	2015f
A.	Total Aset	60,609,442	69,909,915	82,632,044	98,630,932
B.	Aktiva Produktif	46,679,772	56,116,629	68,612,080	84,430,727
C.	Pendanaan/Funding	52,413,680	59,825,490	70,313,278	83,384,815
D.	Ekuitas	5,689,643	6,737,664	8,158,323	10,004,369
E.	Aktiva Tertimbang Menurut Aset (ATMR)	30,373,270	37,862,575	48,069,677	61,213,334
F	Laba (Rugi)				
	Laba Bersih	1,479,887	2,009,948	2,727,125	3,618,677
G.	Kinerja				
	Rasio Kecukupan Modal (CAR)	17.48%	16.55%	15.72%	15.09%
	ROA	2.44%	2.88%	3.30%	3.67%
	ROE	26.01%	29.83%	33.43%	36.17%
	Rasio BOPO	94.25%	86.19%	79.26%	70.82%
	Rasio Kredit terhadap DPK (LDR)	78.95%	87.09%	96.06%	105.96%

#### 4.3. Strategi Keuangan dengan Meningkatkan Pendapatan Bunga Melalui Ekspansi Kredit dan Pembiayaan Eksternal berupa Pembiayaan Ekuitas

Untuk mendukung ekspansi kredit dengan pertumbuhan kredit sebesar 30.2% per tahunnya diperlukan external financing. Dimana selain mengeluarkan efek hutang jangka panjang berupa obligasi,

pembiayaan juga dapat dihimpun dari masyarakat dengan menerbitkan saham dalam bentuk *second IPO* atau *Right Issue*. Sehingga untuk menentukan strategi keuangan untuk pembiayaan dari luar yang paling optimal untuk mendukung ekspansi kredit ini, akan dilakukan valuasi terhadap aset Bank BJB dengan menggunakan tiga pendekatan, yaitu valuasi berdasarkan aset melalui *Liquidation Value*, valuasi dengan cara *Discounted Cashflow Model (DCF)* melalui *Dividend Discount Model (DDM)* dan *Equity Valuation Model*, serta valuasi dengan cara *Relative Valuation* melalui *Book Value*.

Dengan Beta BJBR sebesar 1.39, *Country Risk Premium* sebesar 3.41%, *Cost of Equity* sebesar 11%, *Cost of Fund* sebesar 4.93%, akan didapatkan *Cost of Capital* sebesar 5.56%. Sehingga didapatkan hasil valuasinya adalah seperti pada gambar berikut.



Gambar 2. Hasil Valuasi

Harga saham Bank BJB saat ini berkisar 970 – 1000, dan secara historis semenjak IPO harga saham BJB berkisar 760 – 1770, sehingga hasil valuasi dengan menggunakan *liquidation value* dan *equity valuation model* paling mendekati dengan harga pasar. Tetapi dari hasil valuasi di atas menyatakan bahwa harga pasar satu tahun terakhir ini masih undervalue.

Berdasarkan hasil valuasi di atas, dilakukan juga simulasi dengan penambahan penawaran saham kepada publik sebesar 5% menjadi 30%, jika kemudian harga saham yang ditawarkan sesuai dengan *Equity Valuation Model (EVM)* yaitu 1,787/saham, maka total aset Bank BJB akan naik menjadi Rp. 98.8798 triliun. Untuk perhitungan kinerja antara pembiayaan dengan menggunakan obligasi dengan penawaran kepada publik, perbedaannya terletak pada permodalan. Dimana dengan melakukan penawaran kepada publik, struktur permodalan Bank BJB akan menjadi lebih kuat menjadi sebesar 17.17%

Tabel 4. Alternatif 3 : Kredit Ekspansi dengan Pembiayaan Ekuitas

No.	Kredit Ekspansi - Pembiayaan Ekuitas (Harga = valuasi EVM)	2012f	2013f	2014f	2015f
A.	Total Aset	60,609,442	69,909,915	82,632,044	98,878,782
B.	Aktiva Produktif	46,679,772	56,116,629	68,612,080	84,620,727
C.	Pendanaan/Funding	52,413,680	59,825,490	70,313,278	82,384,815
D.	Ekuitas	5,689,643	6,737,664	8,158,323	11,292,900
E.	Aktiva Tertimbang Menurut Aset (ATMR)	30,373,270	37,862,575	48,069,677	61,309,183
F.	Laba Bersih	1,479,887	2,009,948	2,727,125	3,669,545
G.	Kinerja				
	Rasio Kecukupan Modal (CAR)	17.48%	16.55%	15.72%	17.17%
	ROA	2.44%	2.88%	3.30%	3.71%
	ROE	26.01%	29.83%	33.43%	32.49%
	Rasio BOPO	94.25%	86.19%	79.26%	73.51%
	Rasio Kredit terhadap DPK (LDR)	78.95%	87.09%	96.06%	105.96%

### 5. Analisis Pemilihan Strategi Keuangan

Dari ketiga strategi keuangan di atas, jika dilihat dari sisi kinerja, secara keseluruhan menunjukkan tingkat kesehatan yang baik, dengan rasio kecukupan modal yang jauh berada di atas 8% dan rasio kredit bermasalah yang dipertahankan tetap di bawah 5%. Tetapi setiap strategi memiliki kelebihan dan kekurangan masing-masing. Menurut Alves dkk (2008), jika suatu bank memilih strategi yang secara agresif laju pertumbuhan kredit lebih cepat meningkatnya resiko likuiditas dan mempertinggi kerapuhan/*fragility* keuangan bank yang bersangkutan serta akan mempengaruhi pertumbuhan kredit rata-rata sektor perbankan secara keseluruhan.

Hal ini dapat dilihat dari strategi ekspansi kredit yang memiliki kekurangan dari sisi likuiditas dengan tingginya rasio kredit terhadap dana pihak ketiga (LDR) yang berada di atas ambang batas standar Bank Indonesia. Sedangkan strategi pengurangan dividend payout ratio memiliki kekurangan pada sisi efisiensi dengan tingginya rasio BOPO. Berikut ini adalah ringkasan dari perhitungan kinerja tiap strategi :

Tabel 5. Iktisar Proyeksi Keuangan dan Rasio

No.	Komponen	2015f			
		DPR = 39%	Hutang	Ekuitas = EVM	Ekuitas = Median EVM - undervalue
A.	Total Aset	95,089,396	98,630,932	98,878,782	98,589,457
B.	Aktiva Produktif	76,149,785	84,430,727	84,620,727	84,580,727
C.	Pendanaan/Funding	81,687,746	83,384,815	82,384,815	82,384,815
D.	Ekuitas	10,000,000	10,004,369	11,292,900	11,003,574
E.	Aktiva Tertimbang Menurut Aset (ATMR)	53,338,747	61,213,334	61,309,183	61,251,858
F.	Laba Bersih	2,799,617	3,618,677	3,669,545	3,659,681
G.	Kinerja				
	Rasio Kecukupan Modal (CAR)	17.50%	15.09%	17.17%	17.19%
	ROA	2.94%	3.67%	3.71%	3.70%
	ROE	28.00%	36.17%	32.49%	34.00%
	Rasio BOPO	87.75%	70.82%	73.51%	73.68%
	Rasio Kredit terhadap DPK (LDR)	90.14%	105.96%	105.96%	105.96%

Dari ikhtisar perhitungan kinerja di atas dapat dilihat bahwa strategi ekspansi kredit memiliki proyeksi kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan strategi lainnya. Perbedaan antara pembiayaan dengan hutang dan ekuitas terletak pada sisi ekuitas. Dimana pembiayaan ekuitas menghasilkan pertumbuhan modal yang lebih besar tetapi dengan return on equity yang lebih kecil. Sehingga untuk mengatasi adanya kekurangan dari sisi likuiditas, Bank BJB harus menambah Giro Wajib Minimum (GWM) dari sisi likuiditas (LDR) sebesar selisih antara rasio kredit terhadap dana pihak ketiga (LDR) bank BJB dan LDR target Bank Indonesia yang dikalikan parameter disinsentif atas sebesar 0.2 dan besarnya dana pihak ketiga.

Dari sisi total aset, menunjukkan bahwa pembiayaan ekuitas dengan harga saham sama dengan valuasi berdasarkan *Equity Valuation Model (EVM)*, akan menghasilkan jumlah aset yang lebih besar. Tetapi jika ternyata saham menunjukkan sentimen negatif dengan asumsi harga saham turun menjadi 980/saham (harga per 31 Agustus 2012), maka total aset Bank BJB akan turun menjadi Rp. 98.289 triliun. Sedangkan jika diambil median antara harga saham sekarang dan harga berdasarkan *Equity Valuation Model (EVM)* maka total aset Bank BJB menjadi Rp. 98.590 triliun.

## 6. Kesimpulan

Dari analisis di atas, dapat disimpulkan bahwa untuk memperkuat permodalan, dari sisi besarnya total aset, dengan melakukan kredit ekspansi hingga 30.2% dan melakukan pembiayaan ekuitas, Bank BJB dapat mencapai total aset sebesar Rp. 98.789 triliun jika diasumsikan harga baru yang ditawarkan sama dengan valuasi menggunakan equity valuation model. Tetapi jika harga yang ditawarkan undervalue diasumsikan sama dengan harga saat ini, total asetnya menjadi lebih rendah yaitu sebesar Rp. 98.289 triliun, dibandingkan dengan pembiayaan utang yaitu sebesar Rp. 98.631 triliun.

Dari sisi kinerja, dengan kredit ekspansi akan menghasilkan laba bersih yang lebih besar yaitu Rp. 3.6 triliun dibandingkan dengan mengurangi dividen payout ratio yaitu sebesar Rp. 2.8 triliun. Pembiayaan dengan utang akan menghasilkan *return on equity* yang lebih besar yaitu 36.1%. Dari sisi efisiensi, pengurangan dividend payout ratio akan menyebabkan besarnya rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) yaitu sebesar 87.75%. Sedangkan kredit ekspansi menyebabkan rasio kredit terhadap dana pihak ketiga (LDR) menjadi besar, bahkan lebih besar daripada batas atas yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia yaitu sebesar 105.96%.

## 7. Rekomendasi

Dari kesimpulan diatas, direkomendasikan untuk pemilihan strategi dengan cara kredit ekspansi. Rekomendasi tersebut berdasarkan pada proyeksi total aset, aktiva produktif, serta laba bersih yang lebih tinggi dibandingkan dengan strategi pengurangan *dividend payout ratio*. Selain itu, bagi pemegang saham mayoritas dalam hal ini Pemerintah Daerah, penurunan dividen dapat menurunkan sumber pendapatan pemerintah daerah, dimana hal tersebut tidak sesuai dengan misi Bank BJB. Hal tersebut dikuatkan oleh teori dividen (Megginson, 1997:356-357) yang menyatakan bahwa pasar saham akan bereaksi negatif terhadap penurunan atau penghapusan dividen, dimana investor akan membalasnya dengan penurunan harga saham.

Ekspansi kredit akan membutuhkan pendanaan eksternal. Meskipun pembiayaan ekuitas menunjukkan kinerja yang lebih baik daripada pembiayaan utang, namun pembiayaan ekuitas memiliki resiko *underpricing*. Sehingga direkomendasikan untuk penerbitan obligasi dengan pertimbangan saat saham Bank BJB ini masih undervalue. Selain hal ini didasarkan pada teori pecking order (Myers dan Majluf, 1984) menyatakan bahwa perusahaan seharusnya melakukan pembiayaan utang untuk pembiayaan eksternal dan untuk meningkatkan modal sebaiknya dikontribusikan oleh laba ditahan jika memungkinkan, juga dikuatkan oleh teori sinyal (Myers dan Majluf, 1984) yang menyatakan adanya informasi asimetris antara perusahaan dengan investor.

Sehingga jika perusahaan melakukan pembiayaan ekuitas di saat saham perusahaan sedang *undervalue*, investor akan menangkap sinyal berita tersebut adalah berita buruk yang dapat mengakibatkan jatuhnya harga saham. Tetapi pembiayaan utang dapat menambah kontribusi terhadap beban bunga. Sehingga, perusahaan harus dapat memperkirakan tingkat kupon yang mendukung suku bunga kredit yang kompetitif. Bank BJB dapat memperkirakan tingkat kupon berdasarkan tingkat kupon obligasi pemerintah dan obligasi bank lainnya. Tapi biasanya, *fixed coupon rate* hanya efektif untuk enam bulan pertama. Setelah itu, akan berubah menjadi *floating coupon rate* dengan tingkat bunga  $\pm 2\%$  dari BI rate atau suku bunga deposito berjangka. Jadi selama ekonomi Indonesia stabil dan BI stabil, Bank BJB tidak akan mengalami kerugian dari *coupon rate*.

## Daftar Pustaka

- Alves, Jr., A., Dymski, G. A., and de Paula, L. F. (2008) *Banking Strategy and Credit Expansion : A Post Keynesian Approach*.
- Bank of International Settlement (2004) *Basel II/New Basel Capital Accord*
- Bank Indonesia (2010) *Peraturan Bank Indonesia No. 12/19/PBI/2010*.
- Bank Indonesia (2011) *Peraturan Bank Indonesia No. 12/11/PBI/2011*.
- Bank Indonesia (2012) *Laporan Kebijakan Moneter Triwulan II 2012*.
- Bank Indonesia (2010) *Peraturan Bank Indonesia No. 12/21/PBI/2010*.
- Bank Indonesia (2008) *Peraturan Bank Indonesia No. 10/45/DKBU*.
- Bank BJB (2012) *2011 - 2010 Bank BJB Annual Report*.
- Bank BJB (2012) *2Q 2012 - 1Q 2011 Corporate Presentation*.
- Bank Jabar (2010) *2009 - 2008 Bank Jabar Annual Report*.
- Bank Jabar (2010) *1Q - 4Q 2010 Corporate Presentation*.
- Benninga, S. and Sarig, O. (2001) *Valuing Financial Institutions*.
- Bi.go.id (2011) *Arsitektur Perbankan Indonesia - Bank Sentral Republik Indonesia*. [online] Available at: <http://www.bi.go.id/web/id/Perbankan/Arsitektur+Perbankan+Indonesia/Struktur+Perbankan/> [Accessed: 2 June 2012].
- Damodaran, A. (2009) *Valuing Financial Service Firms*.
- Damodaran, A. (2006). *Damodaran on Valuation : Security Analysis for Investment and Corporate Finance*. 3rd ed. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Myers, S. and Majluf, N. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investors do not have. *Journal of Financial Economics Elsevier Science Publishers B.V. (North-Holland)*13 :187-221.
- Megginson, W. (1997). *Corporate Finance Theory*. Addison-Wesley.
- Pages.stern.nyu.edu (2012) *Country Default Spreads and Risk Premiums*. [online] Available at: [http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/ctryprem.html](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html) [Accessed: 5 August 2012].