

Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Metode *Structural Equation Modelling-Partial Least Square*

Fiqih Nur Aminah, Agus Suharsono dan Imam Safawi Ahmad
Jurusan Statistika, Fakultas MIPA, Institut Teknologi Sepuluh Nopember (ITS)

Jl. Arief Rahman Hakim, Surabaya 60111 Indonesia

e-mail: fiqihnur.aminah@gmail.com, agus_s@statistika.its.ac.id dan safawi@statistika.its.ac.id

Abstrak—Bagi perusahaan yang telah *go public*, pasar modal merupakan sarana peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) melaporkan laporan keuangan secara berkala menggunakan rasio keuangan. Pada Mei 2015, empat perusahaan perbankan Indonesia masuk ke dalam Forbes yaitu BRI (Bank Rakyat Indonesia), Bank Mandiri, BCA (Bank Central Asia) dan BNI (Bank Negara Indonesia). Hasil tersebut menunjukkan bahwa sektor perbankan memiliki kinerja cukup baik dan diindikasikan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan tersebut dihitung melalui *Price Book Value* (PBV). Bank Indonesia merupakan Bank Sentral Indonesia membagi lima bagian rasio keuangan untuk sektor perbankan yaitu rasio permodalan, rasio aktiva produktif, rasio rentabilitas, rasio likuiditas dan rasio kepatuhan. Kelima rasio tersebut tidak dapat diukur secara langsung, sehingga pengukurannya menggunakan indikator. Sehingga dilakukan suatu penelitian untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah SEM-PLS. Hasil pengujian model struktural menunjukkan bahwa rasio aktiva produktif dan rasio rentabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata Kunci—Nilai Perusahaan, Rasio Keuangan, SEM-PLS.

I. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sebagai sarana kegiatan berinvestasi. Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah bagian dari pasar modal di Indonesia. BEI merupakan tempat atau wadah bagi para pelaku saham untuk memperdagangkan atau memperjualbelikan setiap saham yang mereka miliki dan ingin beli [1]. Perusahaan yang tercatat dalam BEI merupakan perusahaan terbuka (*go public*) yaitu perusahaan yang tidak membatasi jumlah pemegang saham dan menawarkan sahamnya kepada masyarakat luas [2]. Hingga 13 Januari 2016, 525 perusahaan telah tercatat di BEI dari semua sektor [3]. Bagi perusahaan yang telah *go public*, pasar modal merupakan sarana peningkatan nilai perusahaan melalui serangkaian aktivitas penciptaan nilai (*value creation*) yang ditopang oleh keterbukaan informasi secara penuh [4]. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai

perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan tersebut diukur melalui nilai *Price Book Value* (PBV) yang terdapat di laporan keuangan [5].

Perusahaan yang tercatat di BEI melaporkan laporan keuangan secara berkala. Laporan keuangan memuat hasil keuangan perusahaan dalam periode tertentu. Terdapat tiga bagian dalam laporan tersebut yaitu neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas. Dalam memudahkan menganalisa hasil laporan tersebut digunakan rasio keuangan. Rasio ini diindikasikan mempengaruhi nilai perusahaan. Bank Indonesia menetapkan terdapat 5 bagian yang menjadi pondasi perbankan di Indonesia dalam mengukur rasio keuangan diantaranya permodalan, aktiva produktif, rentabilitas, likuiditas dan kepatuhan [6].

Pada Mei 2015, empat sektor perbankan masuk dalam majalah Forbes sebagai perusahaan *public* terbesar di dunia dari total 2000 perusahaan [7]. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sektor perbankan memiliki kinerja cukup baik dan diindikasikan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Sehingga dilakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini melibatkan pengukuran yang bersifat formatif, artinya konstruk (variabel dependen dan independen) dipengaruhi oleh indikator dan variabel dependen (endogen) dipengaruhi oleh variabel independen (eksogen). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur melalui nilai PBV. Rasio keuangan dalam penelitian ini merupakan variabel independen yang tidak dapat diukur secara langsung. Indikator penyusun rasio keuangan merupakan variabel *manifest* yang dapat diukur secara langsung. Metode yang sesuai adalah *Structural Equation Modelling Equation-Partial Least Square* (SEM-PLS). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Divident per Share* berpengaruh signifikan terhadap *price book value* pada Studi Empiris Perusahaan di Bursa Efek Nairobi, Kenya [8].

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Analisis Multivariat

Merupakan suatu analisis simultan beberapa variabel dalam satu atau beberapa hubungan dengan menggunakan dua atau lebih variabel sebagai indikator komposit. Analisis multivariat mengacu pada semua teknik statistik yang secara bersamaan menganalisis beberapa pengukuran pada individu atau objek yang diteliti [9]. Metode *Structural Equation Modelling* (SEM) merupakan salah satu bagian dari analisis multivariat.

B. Structural Equation Modelling (SEM)

Struktur *Equation Modelling* (SEM) adalah teknik yang memungkinkan hubungan yang terpisah untuk masing-masing variabel dependen. Hal ini ditandai dengan dua komponen dasar: (1) model struktural dan (2) model pengukuran. Model struktural adalah model path, yang berkaitan dengan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Model pengukuran memungkinkan peneliti untuk menggunakan beberapa variabel (indikator) untuk satu independen atau variabel dependen [9].

Terdapat dua jenis SEM yaitu *Covariance-Based SEM* (CB-SEM) digunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak teori (yaitu hubungan sistematis antara beberapa variabel yang dapat diuji secara empiris). Sebaliknya, PLS-SEM (path modeling PLS) digunakan untuk mengembangkan teori-teori dalam penelitian eksplorasi. Hal ini dilakukan dengan berfokus pada menjelaskan varians dalam variabel dependen ketika memeriksa model [10].

- **Covariance-Based SEM (CB-SEM)**

CB-SEM digunakan untuk validasi model dan membutuhkan sampel besar (100 hingga diatas 200). Pendugaan parameter pada model CB-SEM membutuhkan beberapa asumsi diantaranya mengikuti distribusi normal multivariate dan tidak terjadi kasus multikolinearitas. CB-SEM hanya memungkinkan penelitian yang menggunakan model indikator reflektif [11].

- **SEM-PLS**

PLS merupakan metode analisis yang dapat diterapkan pada semua skala data. Dalam analisisnya, PLS tidak membutuhkan banyak asumsi dan ukuran sampel tidak harus besar. PLS juga dapat digunakan untuk pemodelan struktural dengan indikator bersifat reflektif maupun formatif [11].

1. Diagram Jalur (Path Model)

Tahap awal dari penelitian yang menggunakan metode SEM adalah membuat diagram jalur yang menampilkan hubungan variabel yang akan diteliti. Diagram jalur terdiri dari dua unsur, model struktural (disebut juga *inner model*) merupakan model yang menggambarkan hubungan diantara variabel laten dan model pengukuran yang menggambarkan hubungan antara variabel laten dengan apa yang diukur. Terdapat dua jenis model pengukuran dalam konstruk yaitu reflektif dan formatif [10]. Formatif merupakan pengukuran yang menyatakan bahwa indikator mempengaruhi konstruk. Sehingga jika digambarkan pada diagram maka panah indikator menuju pada konstruk. Sedangkan reflektif adalah pengukuran yang menunjukkan bahwa indikator dipengaruhi oleh

konstruk. Jika digambarkan, panah konstruk menuju ke indikator [12].

2. Identifikasi Model

Tahap selanjutnya dalam analisis SEM-PLS adalah identifikasi model. Terdapat dua tahap dalam identifikasi yaitu outer model dan inner model.

- **Outer model (Model Pengukuran)**

Outer model merupakan model yang menggambarkan hubungan antara variabel laten dengan indikatornya. Model ini mendefinisikan karakteristik konstruk dengan variabel manifestnya (variabel yang dapat diukur secara langsung).

a) Indikator Reflektif

Persamaan model indikator reflektif sebagai berikut.

$$\mathbf{x} = \Lambda \mathbf{x} \xi + \delta \quad (1)$$

$$\mathbf{y} = \Lambda \mathbf{y} \eta + \epsilon \quad (2)$$

Dimana \mathbf{x} dan \mathbf{y} adalah indikator untuk variabel laten eksogen (ξ) dan endogen (η). Sedangkan $\Lambda \mathbf{x}$ dan $\Lambda \mathbf{y}$ merupakan matriks *loading* yang menghubungkan variabel laten dengan indikatornya. Residual yang diukur dengan δ dan ϵ merupakan kesalahan pengukuran.

b) Indikator Formatif

Persamaan model indikator formatif sebagai berikut.

$$\xi = \Pi \xi \mathbf{X}_i + \delta \quad (3)$$

$$\eta = \Pi \eta \mathbf{Y}_i + \epsilon \quad (4)$$

Dimana ξ merupakan variabel laten eksogen dan η variabel laten endogen untuk indikator \mathbf{X} dan \mathbf{Y} . Sedangkan $\Pi \xi$ dan $\Pi \eta$ adalah koefisien variabel laten terhadap indikator, dengan δ dan ϵ adalah residual.

- **Inner model (Model Struktural)**

Inner model merupakan model yang menggambarkan hubungan antar variabel laten (*structural model*). Persamaan *inner model* dapat ditulis sebagai berikut.

$$\eta = \beta \eta + \Gamma \xi + \zeta \quad (5)$$

Dimana η merupakan variabel laten endogen, $\beta \eta$ merupakan koefisien pengaruh variabel endogen terhadap variabel endogen, $\Gamma \xi$ adalah koefisien jalur yang menghubungkan variabel laten endogen (η) dengan eksogen (ξ) dan ζ merupakan residual model [12].

C. Sistematis Evaluasi Hasil SEM-PLS

Terdapat beberapa kriteria dalam mengevaluasi hasil pada SEM-PLS antara lain sebagai berikut [10,11].

- **Outer Model**

a) Model Indikator Reflektif

a.1 *Internal Consistency (Composite Reliability)*

a.2 *Indicator Reliability*

a.3 *Convergent Validity (Average Variance Extracted)*

a.4 *Discriminant Validity*

a.5 Signifikansi *Outer Loading*

b) Model Indikator Formatif

a.1 *Convergent Validity*

a.2 Kolinearitas diantara indikator

a.3 Signifikansi *Outer Weight*

- 1) *Inner Model*
 - a. Menilai Model Struktural Melalui Kolinearitas
 - b. Menilai Signifikansi dan Relevansi Koefisien Path Pada Model Struktural
 - c. Koefisien Determinasi (R^2)
 - d. Efek ukuran f^2
- 2) *Klasifikasi Bank Indonesia*
 Bank di Indonesia dibagi menjadi 5 bagian antara lain [13].
 1. Bank Sentral
 2. Bank Umum Persero (BUMN)
 3. Swasta
 - a. Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa
 - b. Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Non Devisa
 - c. Bank Campuran
 - d. Bank Asing
 4. Bank Pembangunan Daerah
 5. Bank Syariah

D. Rasio Keuangan

Merupakan suatu alat analisa yang digunakan oleh perusahaan untuk menilai kinerja keuangan berdasarkan data perbandingan masing-masing pos yang terdapat di laporan keuangan. Laporan keuangan memuat laporan neraca, laporan rugi/laba dan arus kas dalam periode tertentu. Bank Indonesia menetapkan lima rasio keuangan untuk mengukur kinerja perbankan. Kelima rasio tersebut sebagai berikut [6,14].

E. Nilai Perusahaan

Merupakan harga jual perusahaan yang diperjualbelikan di bursa efek. Peningkatan harga saham identik dengan peningkatan kemakmuran para pemegang saham dan peningkatan harga saham identik dengan peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur melalui *price to book value* (PBV) sebagai berikut [15].

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \quad (6)$$

III. METODOLOGI PENELITIAN

A. Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah data Laporan Keuangan Sektor Perbankan yang terdapat di website www.idx.co.id dan www.icamel.id tahun 2014. Sedangkan daftar perusahaan sektor perbankan diperoleh melalui website www.sahamok.com sebanyak 33 bank.

B. Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan adalah variabel nilai perusahaan yang merupakan variabel dependen diukur melalui nilai *Price Book Value* (PBV). Sedangkan variabel independen terdiri atas 5 variabel laten dengan 9 variabel indikator.

TABEL 1. VARIABEL LATEN DAN INDIKATOR

| Variabel Laten | Indikator |
|------------------|--|
| Permodalan | CAR (Modal Terhadap ATMR) |
| Aktiva Produktif | NPL (Kredit bermasalah terhadap total kredit) |
| Rentabilitas | ROA (<i>Return On Assets</i>) |
| | ROE (<i>Return On Equity</i>) |
| | NIM (<i>Net Interest Margin</i>) |
| | BOPO (Beban Operasi Terhadap Pendapatan Operasi) |

| | |
|------------|---|
| Likuiditas | LDR (Kredit terhadap dana pihak ketiga) |
| Kepatuhan | GWM Rupiah (Presentase Giro Wajib Minimum Rupiah) |
| | PDN (Presentase Posisi Devisa Net) |

C. Langkah Analisis

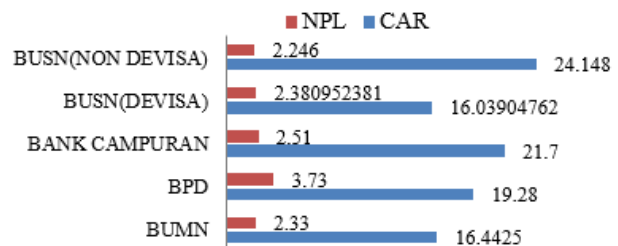
Tahap dan langkah-langkah analisis data dalam penelitian ini sebagai berikut.

1. Melakukan deskripsi karakteristik dari nilai perusahaan indikator penyusun variabel laten.
2. Untuk mencapai tujuan kedua maka dilakukan analisis dengan menggunakan *Structural Equation Modeling-Partial Least Square* dengan tahapan sebagai berikut.
 - a. Membuat diagram jalur untuk setiap variabel laten dengan variabel indikator
 - b. Melakukan identifikasi model indikator
 - c. Mengevaluasi hasil *Outer Model*
 - i. Mengukur tingkat validitas
 Mengukur *Convergent Validity* melalui nilai AVE dan *Discriminant Validity* melalui nilai *cross loading* dan *Fornell-Larcker criterion*
 - ii. Mengukur tingkat reliabilitas
 Mengukur *Composite Reliability* dan *Cronbachs Alpha* dan Mengukur *Indicator Reliability* melalui nilai *outer loading*
 - iii. Melakukan pengujian terhadap nilai *outer loading*
 - d. Mengevaluasi hasil *Inner Model*
 - i. Mengukur kolinearitas diantara variabel laten
 - ii. Melakukan pengujian koefisien path pada masing-masing variabel laten
 - iii. Mengukur koefisien determinasi dan nilai f^2 pada masing-masing variabel laten
 - e. Menarik kesimpulan

IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Karakteristik Indikator Penyusun Nilai Perusahaan dan Rasio Keuangan Pada Sektor Perbankan

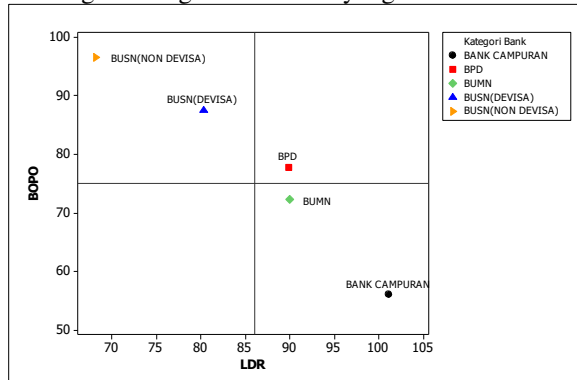
Seperti yang telah dijelaskan di Bab III bahwa Bank terbuka di Indonesia dibagi menjadi beberapa kategori diantaranya BUMN, BPD, Bank Campuran, BUSN (Devisa) dan BUSN (Non Devisa). Sedangkan untuk bank dengan kategori Syariah dan Asing tidak masuk dalam analisis dikarenakan bank-bank yang masuk dalam kategori tersebut hingga Januari 2016 belum ada yang bersifat terbuka. dan maksimum. Hasil analisis dapat digambarkan melalui diagram sebagai berikut.



Gambar 1. Nilai Rata-rata NPL dan CAR Pada Bank Kategori BUMN, BPD, Campuran, BUSN (Devisa) dan BUSN (Non Devisa)

Nilai rata-rata pada indikator CAR pada semua kategori bank menghasilkan nilai diatas 8%. Artinya nilai tersebut telah memenuhi rasio kecukupan modal yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebesar 8%. Rasio kecukupan modal menggam-barkan kemampuan bank dalam mengelola permodalan dengan bobot risiko dari aset yang yang

dimiliki. Dilihat dari nilai rata-rata yang dihasilkan dapat menggambarkan bahwa bank secara umum mampu mengelola modal dengan baik diatas batas minimal yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Nilai rata-rata NPL yang dihasilkan oleh bank-bank tersebut berada di bawah batas minimal yang ditetapkan Bank Indonesia yaitu sebesar 5%. Hal ini menunjukkan bahwa semua kategori bank mampu menjaga dan mengelola tingkat kredit macet pada tahun 2014. Meskipun nilai tersebut masih di bawah 5%, namun NPL yang dihasilkan oleh BPD cukup tinggi dibandingkan dengan bank-bank yang lain.

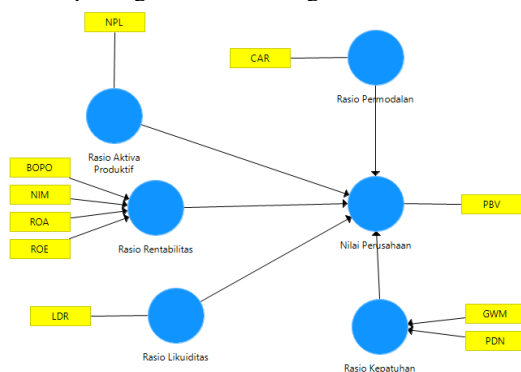


Gambar 2. Scatterplot Nilai Rata-rata BOPO dan LDR Pada Bank Kategori BUMN, BPD, Campuran, BUSN (Devisa) dan BUSN (Non Devisa)

BOPO menggambarkan efisiensi bank dalam menghasilkan beban operasional dan pendapatan operasional. LDR menggambarkan efisiensi bank dalam mengelola dana pihak ketiga. Gambar 2 menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai BOPO yang dihasilkan maka semakin rendah nilai LDR. Hal ini terjadi pada Bank kategori BUSN (Non Devisa). Sehingga dapat dikatakan bahwa BUSN memiliki tingkat operasional yang rendah dan kurang efisien dalam mengelola dana pihak ketiga.

B. Sistematis Evaluasi Hasil SEM-PLS

Terdapat dua tahap dalam mengevaluasi hasil menggunakan metode SEM-PLS yaitu *outer model* dan *inner model*. Namun, sebelum dilakukan tahap evaluasi terhadap *outer model* dan *inner model* terlebih dahulu membuat diagram jalur (*path*) yang terdiri atas variabel laten endogen, variabel eksogen dan indikator penyusun kedua variabel laten tersebut. Diagram jalur pada awal analisis dapat digambarkan sebagai berikut.



Gambar 3. Diagram Jalur Variabel Laten Endogen dan Eksogen Serta Indikator Penyusun

Diagram jalur pada Gambar 3 menggambarkan bahwa terdiri atas 6 variabel laten (konstruk) dengan 10 indikator. Nilai perusahaan merupakan variabel laten endogen (dependen) yang memiliki satu indikator yaitu PBV.

Sedangkan rasio permodalan, rasio aktiva produktif, rasio rentabilitas, rasio likuiditas dan rasio kepatuhan merupakan variabel laten eksogen (independen). Anak panah dari eksogen ke endogen, indikator ke variabel laten menunjukkan bahwa model tersebut merupakan formatif. Artinya variabel laten endogen dipengaruhi oleh variabel laten eksogen dan variabel laten (konstruk) dipengaruhi oleh indikator.

1) Outer Model

a. Validity (Validitas)

Proses validitas terdiri dari dua tahap yaitu dengan melihat nilai *Convergent Validity* dan *Discriminant Validity*. Hasil proses validitas sebagai berikut.

a.1 Convergent Validity (Average Variance Extracted)

Convergent Validity digunakan untuk mengukur tingkat validitas pada masing-masing variabel laten yang diukur melalui nilai AVE. Nilai AVE yang diharapkan lebih dari 0,5.

TABEL 2. NILAI AVERAGE VARIANCE EXTRACTED (AVE) DAN AKAR KUADRAT AVE

| Variabel Laten | Nilai AVE | Nilai Akar Kuadrat AVE |
|------------------------------|-----------|------------------------|
| Nilai Perusahaan (NP) | 1 | 1 |
| Rasio Permodalan (RP) | 1 | 1 |
| Rasio Likuiditas (RL) | 1 | 1 |
| Rasio Aktiva Produktif (RAP) | 1 | 1 |
| Rasio Kepatuhan (RK) | 0,528 | 0,727 |
| Rasio Rentabilitas (RR) | 0,489 | 0,699 |

Rasio rentabilitas menghasilkan nilai AVE kurang dari 0,5. Sehingga dapat dikatakan rasio tersebut belum valid jika dilihat melalui nilai AVE. Sedangkan variabel laten yang memiliki satu indikator menghasilkan nilai AVE sebesar 1.

a.2. Discriminant Validity

Prosedur ini memiliki dua kriteria yaitu nilai *cross loading* dan nilai *Fornell-Larcker criterion*. Hasil dari kedua kriteria tersebut sebagai berikut.

TABEL 3. NILAI CROSS LOADING INDIKATOR TERHADAP VARIABEL LATEN

| Indikator | Variabel Laten | | | | | |
|-----------|----------------|----------|--------------|----------|----------|---------------|
| | NP | RAP | RK | RL | RP | RR |
| PBV | 1 | 0,703 | 0,613 | -0,133 | -0,073 | 0,915 |
| CAR | -0,073 | -0,302 | 0,280 | -0,321 | 1 | -0,208 |
| LDR | -0,133 | 0,206 | -0,376 | 1 | -0,321 | -0,044 |
| NPL | 0,703 | 1 | 0,278 | 0,206 | -0,302 | 0,741 |
| GWM | 0,615 | 0,254 | 0,982 | -0,416 | 0,301 | 0,516 |
| PDN | 0,120 | 0,182 | 0,301 | 0,122 | -0,051 | 0,146 |
| BOPO | 0,549 | 0,608* | 0,394 | -0,286 | -0,052 | 0,549 |
| NIM | -0,353 | -0,119 | -0,3 | 0,165 | -0,081 | -0,362 |
| ROA | 0,690 | 0,459 | 0,317 | 0,131 | -0,196 | 0,781 |
| ROE | 0,854 | 0,737 | 0,459 | 0,054 | -0,276 | 0,955 |

Nilai *cross loading* menunjukkan hubungan (korelasi) diantara indikator dengan variabel laten. Korelasi yang dihasilkan antara variabel laten dengan indikator pembentuk harus lebih tinggi dibandingkan dengan korelasi antara indikator dengan variabel laten yang lain. Angka yang bercetak tebal menunjukkan korelasi antara variabel laten dengan indikator pembentuk. Secara umum dapat dilihat bahwa korelasi antara variabel laten dengan indikator pembentuk memiliki nilai yang tinggi dibandingkan dengan korelasi antara indikator dengan variabel laten yang lain. Namun BOPO yang merupakan indikator

pembentuk dari rasio rentabilitas memiliki nilai korelasi lebih tinggi dengan rasio aktiva produktif. Sehingga dengan melihat nilai *cross loading* dilakukan modifikasi dengan memindahkan indikator BOPO ke variabel laten rasio aktiva produktif.

Hasil setelah proses modifikasi menunjukkan bahwa nilai korelasi antara variabel laten dengan indikator pembentuk menghasilkan nilai paling tinggi jika dibandingkan dengan variabel laten yang lain kecuali pada indikator NIM. Indikator tersebut memiliki korelasi yang tinggi dengan nilai perusahaan dibandingkan dengan rasio rentabilitas. Sehingga akan dilakukan evaluasi dengan melihat kriteria yang lain.

TABEL 4. NILAI AVERAGE VARIANCE EXTRACTED (AVE) DAN AKAR KUADRAT AVE SETELAH PROSES MODIFIKASI

| Variabel Laten | Nilai AVE | Nilai Akar Kuadrat AVE |
|------------------------|-----------|------------------------|
| Nilai Perusahaan | 1 | 1 |
| Rasio Permodalan | 1 | 1 |
| Rasio Likuiditas | 1 | 1 |
| Rasio Aktiva Produktif | 0,802 | 0,896 |
| Rasio Kepatuhan | 0,528 | 0,727 |
| Rasio Rentabilitas | 0,613 | 0,783 |

Tabel 4 menunjukkan nilai AVE dan akar kuadrat AVE setelah proses modifikasi. Nilai akar kuadrat AVE akan dibandingkan dengan nilai *Fornell-Larcker criterion* sebagai berikut.

TABEL 5. NILAI FORNELL-LARCKER CRITERION

| | NP | RAP | RK | RL | RP | RR |
|-----|----------|--------------|--------------|----------|----------|--------------|
| NP | 1 | | | | | |
| RAP | 0,708 | 0,896 | | | | |
| RK | 0,613 | 0,366 | 0,727 | | | |
| RL | -0,133 | -0,011 | -0,376 | 1 | | |
| RP | -0,073 | -0,214 | 0,280 | -0,321 | 1 | |
| RR | 0,857 | 0,533 | 0,462 | 0,050 | -0,220 | 0,783 |

Kriteria ini mengharuskan nilai akar kuadrat AVE masing-masing variabel laten harus lebih besar dibandingkan dengan nilai *Fornell-Larcker criterion* pada variabel laten yang lain. Secara umum dapat dilihat bahwa nilai akar kuadrat AVE lebih besar daripada *Fornell-Larcker criterion* pada variabel laten yang lain.

b. Reliability (Reliabilitas)

Prosedur ini untuk melihat tingkat reliabilitas diantara indikator dan variabel laten. Hasil proses reliabilitas sebagai berikut.

b.1 Internal Consistency (Composite Reliability)

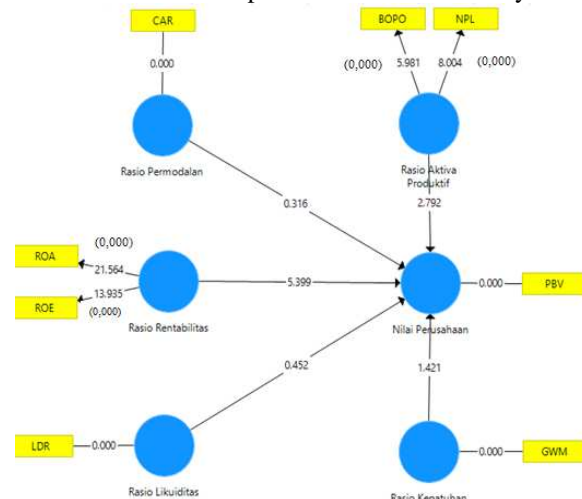
Kriteria ini digunakan untuk mengukur keandalan berdasarkan korelasi diantara variabel indikator yang diamati. Nilai *CR* yang diharapkan berada diantara 0,6-0,7. Rasio kepatuhan dan rasio rentabilitas menghasilkan nilai *CR* pada kisaran 0,6-0,7. Artinya kedua variabel laten dapat diandalkan. Nilai *CA* yang dihasilkan rasio kepatuhan dan rentabilitas cukup rendah yaitu dibawah 0,5. Artinya reliabilitas diantara kedua variabel laten tersebut rendah. Sehingga dilakukan evaluasi melalui uji signifikansi *outer loading* untuk melihat pengaruh indikator dengan variabel laten tersebut.

b.2 Indicator Reliability

Tahap ini dilakukan untuk mengetahui hubungan diantara indikator pada variabel laten (konstruk) melalui nilai *outer loading*. Nilai *outer loading* yang diharapkan adalah lebih dari 0,7. Indikator NIM dan PDN meng-

hasilkan nilai kurang dari 0,7. Kedua indikator memiliki tingkat reliabilitas cukup rendah, untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh kedua indikator tersebut terhadap variabel laten dilakukan uji signifikansi *outer loading*.

Hasil pengujian menunjukkan indikator NIM dan PDN tidak signifikan. Indikator tersebut merupakan bagian dari variabel laten rasio rentabilitas dan rasio kepatuhan. Hasil *cross loading* dijelaskan bahwa indikator NIM berkorelasi tinggi dengan nilai perusahaan dibandingkan dengan rasio rentabilitas. Sedangkan jika dilihat dari hasil AVE dan CA menunjukkan bahwa rasio rentabilitas dan rasio kepatuhan menghasilkan nilai AVE kurang dari 0,5 dan CA kurang dari 0,6. Sehingga diindikasikan bahwa indikator NIM dan PDN menyebabkan kedua variabel laten tersebut menghasilkan nilai AVE dan CA yang rendah. Melihat hasil analisis tersebut maka kedua indikator tersebut dihapus dari analisis berikutnya.



Gambar 4. Diagram Path Setelah Modifikasi dan Penghapusan Indikator (NIM dan PDN)

Secara umum hasil analisis setelah proses modifikasi dan penghapusan indikator dapat digambarkan melalui diagram path. Angka yang berada diantara variabel laten dengan indikator dan variabel laten eksogen (rasio permodalan, rasio aktiva produktif, rasio rentabilitas, rasio likuiditas dan rasio kepatuhan) dengan variabel laten endogen (nilai perusahaan) merupakan nilai statistik uji *t* (*t* hitung) dan angka yang di dalam kurung merupakan *P*value. Diagram path menunjukkan bahwa semua indikator berpengaruh signifikan terhadap variabel laten pembentuknya. Hal ini dapat dilihat *p*value yang dihasilkan keempat indikator yaitu BOPO, NPL, ROA dan ROE kurang 0,05.

2) Inner Model

Inner model menggambarkan hubungan diantara variabel laten. Terdapat empat tahap dalam *inner model* yaitu.

a. Menilai Model Struktural Melalui Kolinearitas

Tahap ini menunjukkan hubungan diantara variabel laten melalui nilai VIF. Nilai VIF yang dihasilkan pada masing-masing variabel laten di bawah angka 0,2 dan kurang dari 5. Sehingga tidak ada variabel laten yang dihapus dan dapat dilanjutkan pada tahap selanjutnya.

b. Menilai Signifikansi dan Relevansi Koefisien Path Pada Model Struktural

Hasil uji signifikansi path menunjukkan terdapat dua variabel laten eksogen yang signifikan. Artinya

variabel rasio aktiva produktif dan rasio rentabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.

c. Koefisien Determinasi

Menggambarkan tingkat akurasi diantara nilai aktual dengan nilai prediksi pada variabel laten endogen. yang diukur melalui nilai R^2 menghasilkan nilai sebesar 0,850 atau 85%. Artinya tingkat akurasi yang dapat digambarkan oleh nilai prediksi sebesar 85%. Nilai yang dihasilkan diatas 75%. Sehingga dapat dikatakan akurasi prediksi cukup tinggi.

d. Efek Ukuran f^2

Efek Ukuran f^2 digunakan untuk mengevaluasi dampak perubahan nilai R^2 ketika variabel laten eksogen dihilangkan dalam model.

TABEL 6. NILAI F^2 PADA MASING-MASING VARIABEL LATEN EKSOGEN

| Variabel Laten Eksogen | Nilai f^2 |
|------------------------|-------------|
| Rasio Aktiva Produktif | 0,595 |
| Rasio Kepatuhan | 0,152 |
| Rasio Likuiditas | 0,028 |
| Rasio Permodalan | 0,016 |
| Rasio Rentabilitas | 1,307 |

Dampak jika menghilangkan rasio aktiva produktif dan rasio rentabilitas dalam model cukup tinggi masing-masing sebesar 0,595 dan 1,307 jika dibandingkan dengan variabel laten yang lain. Hal ini dikarenakan pada signifikansi koefisien path, rasio aktiva produktif dan rasio rentabilitas signifikan terhadap model.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Nilai rata-rata Indikator CAR, NPL dan PDN telah memenuhi target yang ditetapkan Bank Indonesia. Secara umum dapat dikatakan bank-bank di Indonesia mampu mengelola modal dan mengatasi kredit macet dengan baik. Hasil pengujian *outer* model menunjukkan bahwa indikator yang signifikan terhadap model adalah PBV, CAR, NPL, BOPO, ROA, LDR dan GWM. Sedangkan rasio keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah rasio aktiva produktif dan rasio rentabilitas.

Saran untuk perbankan ketika melaporkan laporan keuangan kepada Bank Indonesia hendaknya sesuai dengan aturan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Seperti penamaan variabel rasio keuangan. Saran yang kedua adalah saling berkomunikasi dengan pihak Bursa Efek Indonesia, hal ini dikarenakan ada beberapa rasio yang nilainya tidak sama antara laporan keuangan yang diterbitkan oleh masing-masing bank dengan laporan keuangan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Financeroll. (2015). Bursa Efek Indonesia. Retrieved February 28, 2016, from Bursa Efek Indonesia: <http://financeroll.co.id/uncategorized/bursa-efek-jakarta/>
- [2] Kamus Bisnis. (2016). Perusahaan Terbuka. Retrieved February 28, 2016, from Perusahaan Terbuka: <http://kamusbisnis.com/arti/perusahaan-terbuka/>
- [3] Saham Ok. (2009a). *Perusahaan go publik di Bursa Efek Indonesia*. Retrieved February 28, 2016, from Perusahaan go publik di Bursa Efek Indonesia: <http://www.sahamok.com/perusahaan-publik-terbuka-tbk-emiten-bei-bursa-efek-indonesia/>
- [4] Fakhruddin, H. M. (2008). *GO PUBLIC: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. PT Elex Media Komputindo Gramedia. Retrieved April 12, 2016, from https://books.google.co.id/books?id=KcMcHYQRwVgC&pg=PA1&lpg=PA1&dq=GO+PUBLIC:+Strategi+Pendanaan+dan+Peningkatan+Nilai+Perusahaan&source=bl&ots=Dx7ogt65LH&sig=LETEAjefNUQNZUIVV5vihvxYf4&hl=en&sa=X&ved=0ahUKEwiz5u7zvc_MAhUHNJQKHUJsD9sQ6AEIHZA#v=onepage&q=GO%20PUBLIC%3A%20Strategi%20Pendanaan%20dan%20Peningkatan%20Nilai%20Perusahaan&f=false
- [5] Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Oktober 2013, 128.
- [6] Bank Indonesia. (2001). Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 3/30/DPNP. Retrieved April 12, 2016, from <http://www.bi.go.id>.
- [7] Saham Ok. (2009b). 7 Perusahaan Publik Terbesar di Indonesia. Retrieved February 28, 2016, from 7 Perusahaan Publik Terbesar di Indonesia: <http://www.sahamok.com/2015/10/15/forbes-7-perusahaan-publik-terbesar-di-indonesia-2015/>
- [8] Marangu, K., & Jagongo, A. (2014). Price to Book Value Ratio and Financial Statement Variables (An Empirical Study of Companies Quoted At Nairobi Securities Exchange, Kenya). *Global Journal of Commerce & Management Perspective*, 1.
- [9] Hair JR, J.F., Black, W.C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate Data Analysis Seventh Edition*. United States of America: Pearson Prentice Hall.
- [10] Hair Jr, J. F., Hult, G.T.M., Ringel, C. M., & Sarstedt, M. (2014). *A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modelling (PLS-SEM)*. Los Angeles: SAGE Publications, Inc.
- [11] Jaya, I. G.N.M., & Sumertajaya, I. M. (2008). *Pemodelan Persamaan Struktural Dengan Partial Least Square*. Semnas Matematika dan Pendidikan Matematika, 119-127.
- [12] Hair Jr, J. F., Sarstedt, M., Hopkins, L., & Kuppelwieser, V. G. (2013). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) An emerging tool in business research. *European Business Review*.
- [13] Jurnal Terbaik. (2013). Klasifikasi Bank di Indonesia. Retrieved Mei 15, 2016, from <http://www.jurnalterbaik.com/2013/01/daftar-nama-bank-bank-di-indonesia.html>
- [14] Rinaldi, F. (2014). Analisis Laporan dan Rasio Keuangan Perusahaan. Retrieved February 28, 2016, from <http://www.kembar.pro/2015/04/analisis-laporan-dan-rasio-keuangan.html>
- [15] Fuad, M., H, Christine., Nurlela, Sugiarto, & Paulus, Y.E.F. (2006) *Bisnis Pengantar*. PT Gramedia Pustaka Utama. Retrieved April 12, 2016, from <https://books.google.co.id/books?id=EVfWJ7nbdKC&printsec=frontcover#v=onepage&q&f=false>