

ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *ECONOMIC VALUE ADDED* PADA PERUSAHAAN BURSA EFEK INDONESIA MELALUI PENDEKATAN STRUKTURAL EQUATION MODEL – PARTIAL LEAST SQUARE

*Yusrianti Hanike , Damirah
IAIN Ambon, IAIN Parepare*

Email : yusriantihanike@iainambon.ac.id

ABSTRACT

Stock movements is a trending topic, especially with the development of capital markets in the country. Financial ratios are a wrong measure in looking at a company's ability to manage its economic capabilities. While Economic Value Added is a performance appraisal that can drive company performance. Through SEM-PLS, the resulting model is able to identify indicators of financial ratios to EVA. SEM-PLS is a quantitative modeling of factors that show the relationship between several dependent and independent factors through its indicators. SEM - PLS analysis is a combination of path analysis and regression analysis. In this research, financial ratios include liquidity ratios, activities, profitability and solvency. The analysis includes BEI data in the field of Manufacturing in 2016. Based on the results of the study it can be concluded that through financial ratios namely profitability ratios and activity ratios are able to show that the elements have a relationship to the elements in the financial statements namely EVA. Indicators that are not good in explaining financial ratios affect the relationship to financial statement variables, namely EVA.

Keywords: Financial ratio, EVA, SEM-PLS

ABSTRAK

Pergerakan saham menjadi topik hangat terutama dengan berkembangnya pasar modal di tanah air. Rasio keuangan adalah salah ukuran dalam melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola kemampuan ekonominya. Sementara *Economic Value Added* merupakan penilaian kinerja yang dapat mendorong kinerja perusahaan. Melalui SEM-PLS, model yang dihasilkan mampu mengidentifikasi indikator-indikator rasio keuangan terhadap EVA. SEM-PLS merupakan pemodelan kuantitatif faktor-faktor yang menunjukkan hubungan antara beberapa faktor dependen dan independen melalui indikator-indikatornya. Analisis SEM – PLS merupakan kombinasi analisis jalur (*Path Analysis*) dan analisis regresi. Pada penelitian ini rasio keuangan meliputi rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan solvabilitas. Analisis meliputi data BEI di bidang Manufaktur tahun 2016. Berdasarkan hasil penelitian dapat diambil kesimpulan bahwa melalui rasio keuangan yakni rasio profitabilitas dan rasio aktivitas mampu menunjukkan bahwa unsur-unsurnya memiliki hubungan terhadap unsur-unsur pada laporan keuangan yakni EVA. Indikator-indikator yang kurang baik dalam menjelaskan rasio keuangan mempengaruhi hubungannya terhadap variabel laporan keuangan yakni EVA.

Keywords : Rasio keuangan, EVA, SEM-PLS

PENDAHULUAN

Era globalisasi menuntut perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar mampu menghasilkan produk berkualitas yang mampu bersaing dengan produk-produk lain. Dengan demikian perusahaan akan bisa mempertahankan eksistensinya di pasar lokal maupun pasar global,

sehingga mampu mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Tujuan utama dari sebuah perusahaan pada umumnya adalah untuk memperoleh laba yang maksimal, namun saat ini tujuan perusahaan tidak hanya laba akuntansi, melainkan juga berfokus pada laba ekonomis. Para *stakeholders* terutama investor membutuhkan analisis laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi agar modal yang mereka investasikan mendapat tingkat pengembalian (*Rate of return*) yang menguntungkan sebanding dengan risiko yang mereka ambil.

Pada umumnya analisis laporan keuangan yang dilakukan perusahaan untuk mengukur kinerja keuangannya adalah dengan menggunakan metode konvensional yaitu analisis rasio keuangan. Dalam praktiknya walaupun analisis rasio keuangan yang digunakan memiliki fungsi dan kegunaan yang cukup banyak bagi perusahaan dalam mengambil keputusan, bukan berarti rasio keuangan yang dibuat sudah menjamin 100% kondisi dan posisi keuangan yang sesungguhnya.¹ Penggunaan analisis rasio keuangan memiliki kelemahan utama yaitu tidak memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya modal. Untuk mengatasi kelemahan dari analisis rasio keuangan, maka dikembangkan konsep pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah (*Value added*) yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Menurut Winarto (2010:4) kedua metode nilai tambah ini dapat dijadikan acuan yang lebih baik bagi pemilik modal untuk mempertimbangkan apakah perusahaan tersebut akan memberikan keuntungan atau kerugian terhadap modal yang diinvestasikan.²

Perubahan yang pesat di segala bidang dewasa ini telah menyebabkan terjadinya berbagai revolusi pemikiran di bidang ilmu pengetahuan, tidak terkecuali pengetahuan dibidang ekonomi, manajemen dan bisnis. Maka sebagai dampaknya lahirlah “cara-cara” baru bagi pelaku bisnis dalam menjalankan aktivitas usahanya. Dalam bidang keuangan, sudah lama para praktisi mencoba memikirkan sesuatu cara untuk mengukur kinerja perusahaan secara tepat dengan memperlihatkan sepenuhnya kepentingan dan harapan penyedia dana. Selama ini ukuran yang dipakai untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan sangat beragam dan terkadang berbeda dari satu industri ke industri lainnya.

Salah satu teknik untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah *Economic Value Added* (EVA). EVA merupakan salah satu konsep ukuran kinerja keuangan yang dipopulerkan pertama kali oleh analisis keuangan, Stewart dkk (2009) dalam usahanya untuk memperoleh jawaban terhadap metode penilaian yang lebih baik. Metode ini digunakan terutama disebabkan

¹ Kasmir, Analisis Laporan Keuangan. (Jakarta: Bumi Aksara, 2010) hlm 103.

² Jacinta Winarto, Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Market Value Added (MVA), (2010) Hlm 4.

terdapat beberapa kelemahan-kelemahan dan ketidakpastian dalam pengukuran kinerja tradisional, sehingga para praktisi dan akademisi mencoba untuk mengembangkan konsep baru dalam pengukuran kinerja.³

EVA merupakan suatu perangkat finansial untuk mengukur keuntungan nyata operasi perusahaan. Fenomena yang membuat EVA berbeda dengan penghitungan konvensional lain adalah digunakannya biaya modal dalam penghitungan konvensional.

Kondisi EVA yang positif mencerminkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada tingkat biaya modal. EVA yang positif menunjukkan kemampuan manajemen dalam menciptakan peningkatan nilai kekayaan perusahaan / pemilik modal dan sebaliknya, EVA negatif menyiratkan adanya penurunan nilai kekayaan. Perusahaan mempunyai kinerja yang semakin bagus bila mampu menghasilkan nilai EVA yang semakin positif. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen telah menjalankan tugasnya dengan baik. Suatu perusahaan publik yang menghasilkan nilai EVA negatif meskipun mampu membukukan laba bersih yang tinggi sekalipun, berarti perusahaan ini belum mampu menghasilkan tingkat pengembalian modal yang sepadan untuk menutup resiko dan biaya investasi yang ditanamkan pemilik modal (investor). Atau secara lebih sederhana jika dana pemilik modal tersebut ditanam pada investasi bebas resiko seperti SBI (Sertifikat Bank Indonesia) atau deposito, hasilnya justru akan lebih besar tanpa keluar keringat dan ketakutan terkena resiko fluktuasi di tengah kondisi yang tidak menentu.

EVA berangkat dari konsep biaya modal, yakni resiko yang dihadapi perusahaan dalam melakukan investasinya. Semakin tinggi tingkat resiko investasi, semakin tinggi pula tingkat kembalian (pendapatan) yang dituntut investor. Pada dasarnya didirikannya setiap perusahaan mempunyai sasaran tertentu yang ingin dicapai yaitu meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan syarat mutlak dalam menjamin kelangsungan dan perkembangan perusahaan. Agar sasaran tersebut dapat dicapai maka diperlukan adanya suatu rangkaian yang teratur dan terintegrasi antara fungsi-fungsi yang terdapat dalam perusahaan diantaranya adalah fungsi keuangan, produksi, pemasaran dan sebagainya.

Ditinjau dari fungsi tersebut, salah satu aspek yang sangat menentukan dalam perusahaan adalah aspek keuangan. Peranan aspek keuangan biasanya sangat erat hubungannya dengan manajemen puncak pada struktur organisasi perusahaan. Oleh karena keputusan-keputusan dibidang keuangan menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Setiap kejadian penting dalam

³Richard A Brealey, Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus, Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. (Jakarta: Erlangga, 2009).

kehidupan perusahaan mengandung aspek keuangan seperti keputusan untuk menambah modal perusahaan melalui hutang/pinjaman.

Memahami pentingnya kinerja keuangan terhadap EVA pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI . Berdasarkan kenyataan yang dikemukakan diatas menjadi penting untuk diteliti dalam rangka memberika solusi untuk memperbaiki kinerja keuangan terhadap EVA pada perusahaan manufaktur yang Listing di BEI.

LANDASAN TEORI

A. Laporan Keuangan

Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah: Neraca atau laporan Laba/Rugi, atau hasil usaha, Laporan Arus Kas, Laporan Perubahan Posisi Keuangan. Laporan keuangan inilah yang ,menjadi bahan sarana informasi bagi analis dalam proses pengambilan keputusan (Harahap, 2010).⁴

Laporan keuangan yang disusun dan disajikan sekurang-kurangnya setahun sekali untuk memahami sejumlah besar pemakai. Namun demikian laporan keuangan tidak menyajikan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian dimasa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non keuangan.

Untuk menjalankan organisasi, pengolahan keuangan salah satu faktor pendukung, karena dalam kondisi keuangan yang baik maka aktivitas organisasi dapat dijaga kelangsungannya, melalui pengolahan keuangan, maka kemampuan suatu instansi atau perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, beban tetap yang harus dibayar, serta nilai dana yang tersimpan saat ini dapat dinilai.

B. Kinerja Keuangan

Dalam konsep kinerja keuangan, tidak cukup dengan membaca laporan keuangan dengan melakukan analisis rasio keuangan, tetapi perlu juga dibuat analisis tambahan yang sering disebut analisis trend perlakuan organisasi terhadap pengaruh kinerja keuangan.

Kinerja keuangan adalah analisis keuangan yang pada dasarnya dilakukan untuk melakukan evaluasi kinerja dimasa lalu , dengan melakukan berbagai analisis sehingga diperoleh posisi keuangan perusahaan yang mewakili realitas perusahaan dan potensipotensi yang kinerjanya akan berlanjut.

⁴ Sofyan Syafri Harahap, Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan, (Jakarta:PT. Raja Grafindo Persada, 2010)

Dalam menganalisis kinerja keuangan, alat analisis yang biasa digunakan adalah analisis rasio yaitu perbandingan dari data keuangan perusahaan yang berhubungan sehingga dapat memperoleh gambaran tentang kinerja perusahaan. Analisis kinerja terbaru yang dikembangkan oleh lembaga konsultan Stern Stewart dan Co. mulai digunakan yaitu analisis nilai tambah ekonomis (economic Value Added /EVA) dan nilai tambah pasar (Market Value Added/MVA). EVA mempertimbangkan biaya modal sehingga kepentingan pemegang saham terpenuhi.

C. EVA (*Economic Value Added*)

EVA (*Economic Value Added*) merupakan metode penilaian kinerja keuangan perusahaan berdasarkan nilai tambah (Value added). Metode EVA pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993. Di Indonesia metode tersebut dikenal dengan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi). Menurut Tunggal (2010) dalam Iramani dan Febrian (2011:3) “EVA/NITAMI adalah metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*)”⁵. Menurut Young & O’byrne (2010:18) “EVA merupakan alat komunikasi yang efektif, baik untuk penciptaan nilai yang dapat dijangkau oleh manajer lini yang akhirnya mendorong kinerja perusahaan dan untuk berhubungan dengan pasar modal”⁶.

Menurut Warsono (2012:48), EVA adalah perbedaan antara laba operasi setelah pajak dengan biaya modalnya. Jadi EVA suatu estimasi laba ekonomis yang benar atas suatu bisnis selama satu tahun tertentu. Dalam menghitung EVA ada tiga variabel yang penting yaitu NOPAT (Net Operating Profit After Tax) atau biaya modal dan EVA atau nilai tambah ekonomis itu sendiri.⁷

D. Rasio Keuangan

Gaskin (2010 : 2) mengemukakan bahwa rasio keuangan adalah suatu nilai yang diperoleh dari dua atau lebih angka yang diambil dari pembukuan suatu bisnis atau organisasi. Rasio analisis keuangan meliputi dua jenis perbandingan. Pertama, analisis dapat membandingkan rasio sekarang dengan yang lalu dan yang akan datang untuk perusahaan yang sama (perbandingan internal). Kedua, perbandingan rasio perusahaan dengan perusahaan lainnya

⁵ Rr Iramani dan Febrian, Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan, (2012) Hlm 3.

⁶ S.David Young dan Stephen F. O’Byrne, EVA and Value Based Magement: A Practical Guide to Implementation (New York: MC Graw Hill, 2010) Hlm 18.

⁷ Warsono, Manajemen Keuangan Perusahaan, (Malang : Bayu Media Publishing, 2012) Hlm 48.

yang sejenis atau dengan rata-rata industri pada satu titik yang sama (perbandingan eksternal). Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan setiap bentuk dari analisis rasio mempunyai tujuan tertentu atau digunakan untuk menentukan perbedaan penekanan hubungan (Brigham dan Houton , 2013).⁸

Menurut Alwi (2010 : 109) rasio-rasio keuangan pada umumnya diklasifikasikan menjadi empat macam yaitu : rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas.⁹ Sartono (2011:116) mengemukakan bahwa likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Tingkat likuiditas ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar.¹⁰

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas (liquidity ratio) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Untuk mengetahui posisi likuiditas suatu perusahaan, digunakan beberapa angka perbandingan rasio antara lain :

- a. **Current Ratio.** Menurut Sutrisno (2010 : 247) Current Ratio adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Hasil dari perbandingan ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan kreditor jangka pendek dapat dipenuhi oleh harta perusahaan yang diperkirakan dapat menjadi tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutang.¹¹
- b. **Cash Ratio.** Cash ratio merupakan kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang segera diuangkan dimana telah diketahui bahwa kas merupakan elemen harta lancar yang paling tinggi likuiditasnya karena semakin banyak uang kas yang tersedia dalam perusahaan semakin baik, sebab disamping keperluan jangka pendek dapat pula berguna untuk menjaga keperluan yang mendesak.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas dapat digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan apabila perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Jika perusahaan dilikuidasi, apakah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut cukup untuk memenuhi semua hutang-hutangnya.

Rasio solvabilitas menggambarkan perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana dari kreditor. Perusahaan dengan rasio solvabilitas atau rasio

⁸ F. Eugene Brigham dan Joel F. Houston, Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Jakarta: Salemba Empat, 2013)

⁹ Iskandar Alwi, Pasar Modal Teori dan Aplikasi, (Jakarta: Yayasan Pancar Siwah, 2010) Hlm. 109.

¹⁰ Agus Sartono, Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, (Yogyakarta: BPFE, 2011) Hlm. 116.

¹¹ Sutrisno, Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi (Yogyakarta : Ekonosia, 2010) Hlm 247.

leverage yang rendah akan memiliki rasio rugi yang lebih kecil. Jika kondisi ekonomi sedang fluktuatif atau menurun, tapi juga memberikan hasil pengembalian yang lebih rendah pada waktu ekonomi sudah membaik. Sebaliknya perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi akan mempunyai kerugian yang besar demikian pula dapat memberikan prospek untuk mendapatkan laba yang tinggi. Keputusan manajemen untuk menggunakan leverage hendaknya mengembangkan hasil pengembalian yang lebih tinggi terhadap peningkatan risiko.

Riyanto (2010 :32) mengemukakan bahwa solvabilitas dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Beberapa angka perbandingan rasio yaitu :

- a. **Debt to Total Aseet Ratio.** Rasio total hutang mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Yang dimaksud dengan hutang adalah semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin kecil nilai rasio ini berarti kinerja perusahaan semakin meningkat.
- b. **Debt to Equity Ratio.** Rasio hutang dengan modal sendiri merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi Rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Besarnya hutang maksimal sama dengan modal sendiri, artinya Debt to Equity maksimal 100% .

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas yang digunakan untuk menggambarkan seberapa jauh perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya secara efektif. Rasio aktivitas membandingkan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis harta. Kalau rasio aktivitas dijadikan sebagai patokan maka dengan sendirinya diperlukan adanya keseimbangan yang layak antara penjualan dengan beberapa unsur harta seperti : persediaan piutang, harta tetap dengan harta – harta lainnya.¹²

Rangkuti (2010:74) mengemukakan bahwa rasio aktivitas bertujuan untuk mengukur seberapa jauh aktivitas perusahaan dalam menggunakan dana-dananya secara efektif dan efisien. Rasio ini dapat mengukur efisiensi-efisiensi kegiatan operasional suatu perusahaan karena rasio ini didasarkan pada perbandingan antara pendapatan dengan pengeluaran pada periode waktu tertentu. Rasio- rasio aktivitas meliputi :

- a. **Total Assets Turnover** . Perputaran harta yang membandingkan seluruh penjualan dengan seluruh harta. Hasil perhitungan ini menunjukkan volume bisnis yang dihasilkan perharta yang

¹² Riyanto, Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, (Yogyakarta: BPFE,2011) Hlm. 32

diinvestasikan. Makin tinggi angka yang dihasilkan berarti perusahaan tersebut makin baik karena menghasilkan volume bisnis yang relatif tinggi.

- b. Invebtory Turnover.** Persediaan merupakan komponen utama dari barang yang dijual, oleh karena itu semakin tinggi persediaan berputar, semakin efektif perusahaan dalam mengelola persediaan.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menggambarkan efektivitas manajemen jika dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi yang dihasilkan. Profitabilitas merupakan kinerja yang dihasilkan oleh manajemen. Profitabilitas dapat dilihat sebagai margin laba atas penjualan dan hasil pengembalian modal sendiri.¹³

Rangkuti (2010 : 77) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas adalah ukuran untuk mengetahui seberapa jauh efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaannya. Efektivitas manajemen meliputi kegiatan fungsional manajemen, seperti keuangan, pemasaran, sumber daya manusia, operasional. Rentabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut.¹⁴

Untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan menurut Sutrisno (2010:254) dapat dilakukan dengan menghitung:

- a. Profit Margin.** Merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai.
- b. Return on Asset (ROA).** Merupakan ukuran Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.
- c. Return on Equity (ROE).** Meupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kentungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri.¹⁵

Rasio-rasio nilai pasar menggunakan angka yang diperoleh dari laporan keuangan dan pasar modal . Rasio tersbut adalah Price earning ratio yang membandingkan antara harga saham yang diperoleh pemilik perusahaan dan Market to book value ratio yang membandingkan antara harga saham dan nilai buku per saham. Rasio keuangan adalah suatu alat pengukuran kinerja perusahaan dari data laporan keuangan. Laporan keuangan suatu perusahaan meliputi neraca, laporan rugi laba dan laporan cash flow. Hasil analisis ini akan mengungkapkan mengenai kekuatan dan kelemahan perusahaan. Raharjo (2011 : 120) mengklasifikasikan rasio keuangan

¹³ Rangkuti, , Analisis SWOT Teknik Membedah Kasus Bisnis, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama,2011) Hlm. 74.

¹⁴ Ibid, Hlm 77.

¹⁵ Ibid, Hlm 254.

menjadi lima kelompok yaitu : rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio investasi. Rasio investasi menunjukkan rasio investasi dalam surat berharga atau efek, khususnya saham dan obligasi.¹⁶ Menurut Harahap (2010 : 299) selain rasio likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas, masih banyak rasio yang dapat memberikan informasi bagi analisis misalnya : rasio leverage, rasio produktivitas, rasio pasar modal, dan rasio pertumbuhan.¹⁷

E. Structural Equation Model

Penggunaan model matematika pada berbagai bidang memudahkan dalam manajemen resiko pada kasus-kasus tertentu. Namun, tidak semua kasus dapat dikonstruksikan secara langsung. Penggunaan analisis regresi tidak mampu di beberapa konsep teoritis yang diukur secara tidak langsung. Jika faktor dikonstruksikan melalui indikator-indikator baru akan menimbulkan masalah baru, pengukuran dan hubungan kausal antar faktor, sehingga perlu analisis yang lebih kompleks. Salah satu analisis yang dapat mengatasi permasalahan tersebut adalah *Structural Equation Modelling* (SEM). SEM adalah pemodelan kuantitatif faktor-faktor yang menunjukkan hubungan sebab akibat antara beberapa faktor dependen dan independen melalui indikator-indikatornya. Analisis SEM merupakan kombinasi dari analisis faktor (Confirmatory Factor Analysis), analisis jalur (*Path Analysis*) dan analisis regresi.

Analisis jalur pada SEM berfungsi sebagai sarana komunikasi dalam penyampaian tentang konsep dasar SEM agar berjalan secara efektif. Analisis jalur dapat menggambarkan dan menspesifikasikan model SEM dengan lebih jelas dan lebih mudah. Analisis jalur juga dapat membantu mempermudah konversi model tersebut ke dalam model matematika. *Structural Equation Modelling* (SEM) merupakan salah satu analisis *multivariate* yang dapat menganalisis hubungan variabel secara kompleks. Analisis ini pada umumnya digunakan untuk penelitian-penelitian yang menggunakan banyak variabel (*multivariate*) dan dapat menganalisa model yang rumit secara simultan. SEM juga merupakan model analisis sebab akibat yang dapat menampilkan model secara komprehensif bersamaan dengan kemampuan untuk mengkonfirmasi dimensi atau faktor dari sebuah konsep yang diujikan melalui indikator-indikator empiris. Umumnya analisa SEM digunakan untuk menguji sebuah konsep teoritis / melakukan konfirmasi terhadap sebuah konsep teoritis. (Matjik,2011).¹⁸

¹⁶ Budi Raharjo, Laporan Keuangan Perusahaan, (Yogyakarta: Gajah Mada University Press, 2011) Hlm 120.

¹⁷ Ibid Hlm 299.

¹⁸ Matjik, dkk, (Sidik Peubah Ganda Dengan Menggunakan SAS, (Bogor: IPB Press, 2011)

F. Partial Least Square

PLS pertama kali dikembangkan oleh Herman Wold sekitar akhir tahun 1960-an untuk mengolah data dibidang ekonometrik sebagai alternatif SEM dengan dasar teori yang lemah dan berfungsi hanya sebagai alat analisis penduga (tidak untuk pengujian model). Pada mulanya PLS diberi nama NIPALS (Nonlinier Iteratif Partial Least Square). PLS merupakan jenis SEM yang berbasis komponen dengan sifat konstruk formatif. Desain PLS dimaksudkan untuk mengatasi keterbatasan regresi OLS ketika data mengalami beberapa permasalahan seperti yang telah dikemukakan pada pendahuluan paper ini. Metode Least Square dirancang untuk menduga β_0 dan β_1 dengan model $y_i \text{ duga} = \beta_0 + \beta_1 x_i$.

Menurut Kumala Indriati, metode PLS adalah salah satu metode yang dapat mengatasi masalah kolinieritas yang sering terjadi dalam analisis regresi berganda. Sedangkan menurut Zainal Mustafa dan Tony Wijaya, PLS merupakan metode yang dapat menjelaskan struktur keragaman data. PLS adalah suatu teknik statistik multivariat yang bisa menangani banyak variabel respon dan variabel eksplanatori sekaligus. PLS merupakan alternatif yang baik untuk metode analisis regresi berganda dan regresi komponen utama karena metode PLS bersifat lebih robust, artinya parameter model tidak banyak berubah ketika sampel baru diambil dari total populasi.

PLS terbagi menjadi dua yaitu model PLS Regression (PLS-R) dan PLS Path Modeling (PLS-PM). PLS Path Modeling dikembangkan sebagai alternatif SEM yang dasar teorinya lemah. PLS-PM berbasis ragam berbeda dengan metode SEM dengan software AMOS, Lisrel, EQS menggunakan basis koragam. Dengan menggunakan ragam based, distribusi data tidak menjadi masalah,. Skala pengukuran dapat berupa nominal, ordinal, interval maupun rasio. Model pengukuran dapat berupa reflektif maupun formatif.

Sebagaimana yang dinyatakan Wold selaku pengembang PLS, PLS merupakan metode analisis yang powerfull karena tidak didasarkan pada banyak asumsi yang dipersyaratkan, data tidak harus berdistribusi normal, indikator dengan skala nominal, ordinal, interval, dan rasio dapat digunakan pada model yang sama dan sampel tidal harus besar.

Adapun prinsip dasar penggunaan pendekatan SEM ataupun PLS, apakah model persamaan struktural digunakan untuk uji dan pengembangan teori ataukah untuk tujuan penduga. Apabila tujuan utamanya untuk menguji dan pengembangan model, pendekatan berdasarkan koragam merupakan metode yang paling sesuai. Namun jika terjadi ketidakpastian dari pendugaan skor faktor (factor indeterminacy) maka akan menyebabkan menurunnya keakuratan penduga. Sedangkan jika untuk tujuan penduga, maka pendekatan berbasis ragam seperti PLS lebih tepat,

terutama dengan indikator yang bersifat formatif. Dengan variabel laten berupa kombinasi linier dari indikatornya, maka penduga nilai dari variabel laten dapat dengan mudah diperoleh, sehingga penduga terhadap variabel laten yang dipengaruhi juga dapat dengan mudah dilakukan.

Ada beberapa hal yang perlu diperhatikan, jika memilih menggunakan PLS, selain permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, menurut Falk dan Miller jika ditemui data tidak harus berdistribusi normal multivariate, sampel kecil (minimal sampel >30 dapat digunakan) maka dapat menggunakan PLS.

PLS selain dapat digunakan untuk mengkonfirmasi teori, dapat juga digunakan untuk menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antar variabel laten. PLS dapat menganalisis sekaligus konstruk yang dibentuk dengan indikator reflektif dan formatif. PLS mampu mengestimasi model yang besar dan kompleks dengan ratusan variabel laten dan ribuan indikator.

PLS dibutuhkan jika model mengindikasikan lebih dari satu variabel terikat, data tidak bersifat multivariate normal, model penelitian melibatkan item formatif dan item reflektif sekaligus. Menurut Fornell and Bookstein, PLS memiliki kemampuan memetakan seluruh jalur ke banyak variabel terikat dalam satu model penelitian yang sama dan menganalisis semua jalur dalam model struktural secara simultan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2016. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dari publikasi laporan keuangan yang memberikan informasi EVA, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas pada 45 perusahaan perbankan yang menjadi sampel penelitian di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta dimuat dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan *Annual Report* yang diakses pada website resmi BEI.

Variabel endogen berupa EVA. Variabel eksogen adalah rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Data dianalisis menggunakan SEM-PLS program Smart-PLS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Evaluasi Model

Evaluasi model dapat dilakukan menggunakan validitas konvergen pada model reflektif dengan melihat loading factor. Sedangkan model formatif tidak dapat menggunakan loading factor tetapi dengan koefisien regresi. Nilai loading factor disarankan diatas 0,4.

Berdasarkan nilai pada outer loading dapat diketahui bahwa seluruh indikator dapat digunakan pada analisis lanjutan.

Tabel 1. Hasil outer loading

Indikator <- variabel laten	Original sampel (koefisien parameter)	t-statistics
Cr <- Rasio Likuiditas	0.778	1.728
Cr2 <- Rasio Likuiditas	0.832	1.87
DAR <- Rasio Solvabilitas	0.995	2.163
DER <- Rasio Solvabilitas	0.472	1.409
EVA1 <- EVA	0.978	21.108
EVA2 <- EVA	0.444	1.423
IT <- Rasio Aktivitas	0.416	1.771
ROA <- Rasio Profitabilitas	0.456	1.439
ROE <- Rasio Profitabilitas	0.974	9.438
TAT <- Rasio Aktivitas	0.94	11.194

B. Evaluasi variabel (formatif)

Evaluasi model pada model formatif dengan melihat nilai koefisien regresi pada outer weight.

Tabel 2. Hasil outer weight

Indikator <- variabel laten	Original sampel (koefisien parameter)	t-statistics	P-Values
Cr <- Rasio Likuiditas	0.581	1.272	0.102
Cr2 <- Rasio Likuiditas	0.658	1.437	0.075
DAR <- Rasio Solvabilitas	0.954	1.656	0.049
DER <- Rasio Solvabilitas	0.107	0.251	0.401
EVA1 <- EVA	0.925	8.034	0.000
EVA2 <- EVA	0.215	0.926	0.177
IT <- Rasio Aktivitas	0.343	1.89	0.029
ROA <- Rasio Profitabilitas	0.233	0.996	0.016
ROE <- Rasio Profitabilitas	0.918	6.653	0.000
TAT <- Rasio Aktivitas	0.912	8.363	0.000

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan Current Rasio (Cr) dan Cash Rasio (Cr2) kurang baik dalam menduga rasio likuiditas dan begitupula pada Debet to Equity Rasio (DER) dalam menduga rasio Solvabilitas.

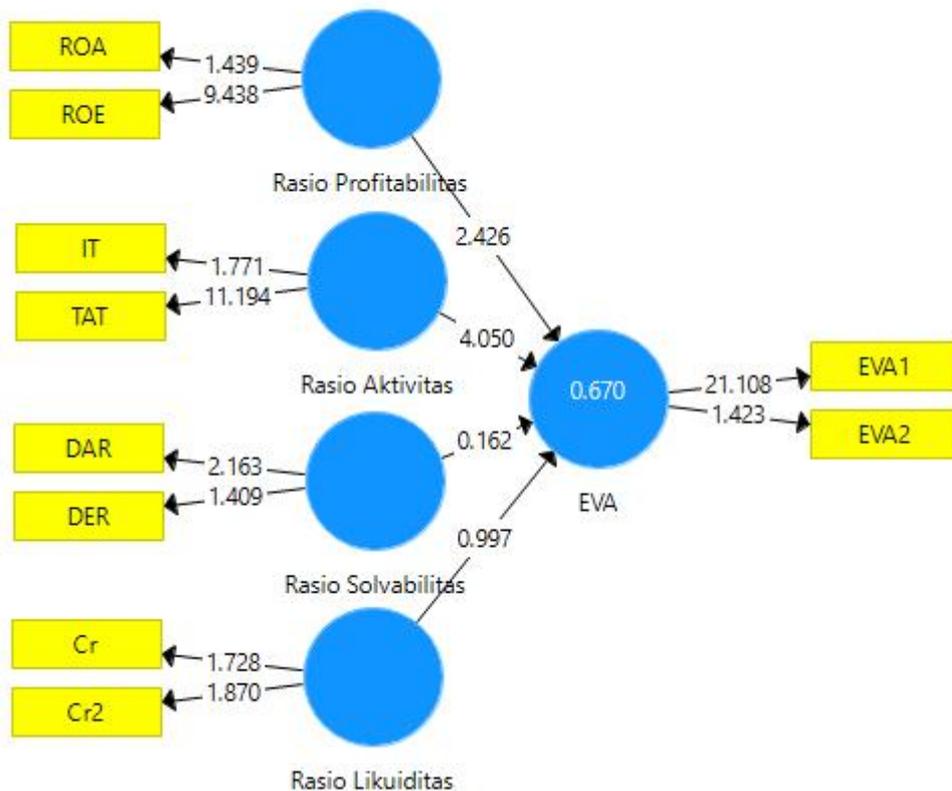
C. Analisis Pengaruh

Analisis pengaruh variabel laten bebas terhadap variabel laten terikat dapat dilihat pada Path Coefficient (Mean, stdev, t-value) sebagai berikut :

Tabel 3. Hasil Path Coefficient

	Original Sample	T Statistics	P Values
Rasio Aktivitas -> EVA	0.595	4.05	0.000
Rasio Likuiditas -> EVA	0.133	0.997	0.159
Rasio Profitabilitas -> EVA	0.405	2.426	0.008
Rasio Solvabilitas -> EVA	0.022	0.162	0.436

Berdasarkan hasil analisis di atas menunjukkan rasio aktivitas dan rasio profitabilitas memiliki pengaruh terhadap EVA. Tidak setiap rasio keuangan menunjukkan hasil yang signifikan terhadap EVA. Menurut Djarwanto (2011 : 123) rasio dalam analisa laporan keuangan adalah suatu angka yang menunjukkan hubungan suatu unsur dengan unsur lainnya dalam laporan keuangan.¹⁹ Sehingga, unsur – unsur pada rasio pada bidang manufaktur BEI di tahun 2016 yang menunjukkan hubungan terhadap laporan keuangan (EVA) yakni rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Hal tersebut senada dengan evaluasi model yang menunjukkan indikator pada rasio likuiditas dan rasio solvabilitas kurang baik dalam pendugaan.



¹⁹ Djarwanto, Pokok-Pokok Analisis Laporan Keuangan, (BPFE. Yogyakarta: BPFE, 2011) Hlm. 123.

Nilai R square dapat dilihat pada quality criteria > overview pada teks output (PLS algorithm) sebagai berikut :

Tabel 3. R -Square

	Original Sample	T Statistics	P Values
EVA	0.670	10.290	0.000

Berdasarkan hasil diatas, dapat diinterpretasikan bahwa estimasi hubungan EVA dan Rasio Keuangan sebesar 0,670 atau 67% sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dalam model ini.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat diambil kesimpulan bahwa melalui rasio keuangan yakni rasio profitabilitas dan rasio aktivitas mampu menunjukkan bahwa unsur-unsur pada rasio tersebut memiliki hubungan terhadap unsur-unsur pada laporan keuangan yakni EVA. Indikator-indikator yang kurang baik dalam menjelaskan rasio keuangan mempengaruhi hubungannya terhadap variabel laporan keuangan yakni EVA.

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, Z. Iskandar. 2010. Pasar Modal Teori dan Aplikasi. Jakarta: Yayasan Pancar Siwah.
- Agus, Sartono. 2011. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPFE.
- Beaver, Wiliam H. 1968. The information content of annual earning realises: A Trading Volume Approach. Supplement to journal of accounting Research.
- Brealey, Richard A, Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. 2009. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Jilid 1. Edisi Kelima. Jakarta: Erlangga Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston. 2013. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat
- Djarwanto. 2011. Pokok-Pokok Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kedua. BPFE. Yogyakarta
- Ghozali, I. Fuad 2005. Structural Equation Modeling-Teori. Konsep dan Aplikasi dengan program LISREL 8.54. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Fernandes, A.A.F., Solimun, Prina E. Kajian Korelasi Antar Measurement Error pada Analisis Struktural Equation Model. FMIPA UB.
- Foster, George. 1986. Financial Statement Analysis. Second Edition, Englewood Cliffs, New Jersey. Prentice Hall.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Edisi 1. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

- Hartono, Jogiyanto. 1998. Analisis dan Desain Sistem Informasi: Pendekatan terstruktur teori dan Praktek Aplikasi Bisnis. Yogyakarta: Andi Offset.
- Iramani, Rr dan Febrian, E. 2012. Financial Value Addad : Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan.
- Jogiyanto, Hartono. 2013. Teori Portofolio dan Analisis Investasi.Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Bumi Aksara.
- Matjjik dkk, 2011. *Sidik Peubah Ganda Dengan Menggunakan SAS*. IPB Press. Bogor.
- Rangkuti. 2011. Analisis SWOT Teknik Membedah Kasus Bisnis. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Ketujuh. Kanisius. Yogyakarta.
- Warsono.2012. Manajemen Keuangan Perusahaan. Malang : Bayu Media Publishing.
- Winarto, Jacinta, 2010, Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Market Value Added (MVA).
- Young, S. David and Stephen F. O'Byrne.2010.EVA dan Value-Based Management: A Practical Guide to Implementation, New York: MC Graw Hill.