

VALUE ADDED

BANK MANAJEMEN
ADLN Perpustakaan Universitas Airlangga

**KINERJA BANK UMUM SWASTA NASIONAL DEVISA DI
INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BEJ PERIODE
SEBELUM KRISIS DAN SETELAH KRISIS**

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI
JURUSAN MANAJEMEN**

B 83/25

1/2

K



DIAJUKAN OLEH

**I G N PUSPA UDIYANA
No. Pokok : 040117299**

**KEPADA
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2006**



SKRIPSI

**KINERJA BANK UMUM SWASTA NASIONAL DEVISA DI
INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BEJ PERIODE
SEBELUM KRISIS DAN SETELAH KRISIS**

DIAJUKAN OLEH :
I G N PUSPA UDIYANA
No. Pokok : 040117299

TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH

DOSEN PEMBIMBING,



Prof. Dr. Ida Bagus Made Santika, SE.

TANGGAL

27/4/2006

KETUA PROGRAM STUDI,



Prof. Dr. Amiruddin Umar, SE.

TANGGAL 28 APRIL 2006

KATA PENGANTAR

Penulis merasa sangat bersyukur atas anugerah dari Ida Sang Hyang Widi Wasa dimana telah diberi kesempatan menyelesaikan perkuliahan S1 yang ke-2 di Jurusan Manajemen Universitas Airlangga setelah sebelumnya menyelesaikan studi di Jurusan Teknik Informatika-ITS. Penulis bersyukur dapat melalui masa pesimisme yang tidak jarang muncul dan saat ini berakhir dengan penuh pesan dan kesan. Semoga dapat menjadi pelajaran di masa mendatang.

Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Keluarga Besar Tersayang di Bali : Bapak, Ibu, Bliwah, Adik Ayu, dan lainnya yang selalu memberikan dukungan, optimisme, kehangatan dan kebahagiaan. Semoga Bapak dan Ibu makin rukun (hehe) serta Sukses buat Bliwah yang sedang mengerjakan Tesis di UI, semoga lancar!. Salam kangen dan sukses juga buat Adik Ayu yang sedang studkol di Berlin ;
2. Bapak Prof. Dr. Ida Bagus Made Santika, SE dan Bapak Prof. Dr. Amiruddin Umar, SE atas bantuan dan bimbingannya selama proses penulisan Skripsi. Bapak Santika, terima kasih atas petunjuk, pinjaman buku/referensi selama ini, serta membimbing dengan penuh kesabaran dan toleransi ;
3. Bapak dan Ibu Dosen Universitas Airlangga atas ilmu, metode dan pengalaman yang diberikan baik yang tersirat maupun tersurat ;
4. Bapak Jalu, Bapak Indra, Ibu Luluk, Ibu Rini dan pegawai lainnya yang selalu membantu penulis selama mengikuti kegiatan perkuliahan ;

5. Bapak dan Ibu Kost Perumdos ITS H-16 yang telah memberikan tempat tinggal yang relatif nyaman selama hampir 5 tahun di Surabaya. Joko, Siti, Ratna, Ibu Fajar beserta keluarga yang selalu membersihkan lingkungan kost, mencuci pakaian dan lainnya. Terima Kasih atas bantuannya selama ini ;
6. “Keluarga Mulyosari“ : Kasna, Indra, Tuyul, Gede, Dewi dan lainnya. Teman-teman Kost dan *ex*-Kost : Cherry, Harris, Usa, Inoy, Junet, Robby, Ervan, Timbul, Saha, Wawan, Danang, Zikry dan lainnya, telah menjadi teman *ngerumpi* n *sharing* selama *nge*-kost. Teman-Teman UNAIR : Ony C (pinjaman catatan selama kuliah yang sangat membantu), Desmon, Doni, Rudy, Nounou, Abidin, Saka, Prima dan lainnya. Teman-teman TPKH-ITS : Gede Sutarsa, Ari Candra, Kadek, Rai, Gelur, Ketut Widya dan lainnya. “Keluarga Besar SMA” : Eka Jaya, Suarmeinawan, Anik Ariasih, Tutik, Julik, dan lainnya . Makasih ya!. ;
7. Sepeda Motor DK 4497 BL Tahun 1996 Tercinta!, jarang dicuci, tetapi tetap setia mengantar ke setiap tujuan ;
8. Lagu-lagu koleksi terbaik , selalu setia menjadi teman dalam kesendirian ;
9. Teman dan pihak lainnya yang tidak memungkinkan untuk disebut satu persatu. Terima Kasih Semuanya!.

Dengan segala kekurangan yang ada, semoga Skripsi ini bermanfaat.

Surabaya, 22 Maret 2006

Penulis

ABSTRAK

Penelitian ini mengukur dan menganalisis kinerja bank dengan menggunakan 2 (dua) pendekatan yaitu analisis *CAMEL* (*Capital, Assets, Management, Earnings Liquidity*) dan analisis *EVA* (*Economic Value Added*). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja bank antara periode sebelum krisis dan setelah krisis berdasarkan tolak ukur *EVA* serta menganalisis hubungan dan pengaruh *construct CAMEL* terhadap *EVA* beserta indikator-indikator rasio keuangan pembentuk *construct*.

Analisis *CAMEL* menggunakan pendekatan *construct* yang dibentuk dari sekelompok indikator rasio keuangan dengan metode *Structural Equation Modelling (SEM)* menggunakan *tools Linier Structural Relationship (LISREL)*. Pemilihan sekelompok rasio keuangan yang membentuk tiap-tiap *construct* didasarkan pada teori dan penelitian yang ada. Terdapat 25 (dua puluh lima) jenis rasio keuangan yang digunakan untuk membentuk 5 (lima) *construct CAMEL*. Sampel yang digunakan adalah Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) berturut-turut dari tahun 1993-2004. Terdapat 5 (lima) bank yang digunakan sebagai sampel yaitu Bank Danamon, Bank International Indonesia, Bank Niaga, Bank Lippo dan Bank Pan Indonesia. Data penelitian dikelompokkan menjadi 2 periode yaitu periode sebelum krisis (1993-1996) dan setelah krisis (2001-2004). Berdasarkan diagram alur pemilihan uji statistik, digunakan uji Korelasi Bivariate untuk menguji apakah terdapat korelasi kinerja perbankan antara periode sebelum dan setelah krisis, kemudian uji Kormogolov-Smirnov untuk menguji normalitas data dan uji T Dua Sampel Bebas untuk membuktikan adanya perbedaan kinerja bank antara periode sebelum krisis dan setelah krisis. Analisis *SEM* untuk menguji model, hubungan dan pengaruh *construct CAMEL* terhadap *EVA* beserta indikator-indikator rasio keuangan pembentuk *construct*.

Hasil pengujian menunjukkan adanya perbedaan kinerja bank antara periode sebelum krisis dan setelah krisis. Terdapat perubahan model akhir atas model awal dengan hasil analisis *SEM* menunjukkan rasio modal sendiri terhadap total aktiva setelah dikurangi kas dan surat berharga (X_4), rasio aktiva produktif terhadap total aktiva (X_8), rasio laba bersih terhadap pendapatan operasi (X_{11}), rasio laba bersih terhadap total aktiva (X_{16}), rasio pinjaman terhadap total deposits (X_{23}) secara berturut-turut memiliki kemampuan yang paling besar dalam menjelaskan *construct capital, assets, management, earnings dan liquidity*. Urutan *construct CAMEL* yang mempengaruhi nilai *EVA* secara berturut-turut dari yang terbesar sampai terkecil adalah *construct assets, liquidity, earnings, management dan capital*. Kelima *construct* secara bersama-sama hanya mampu menjelaskan variabel dependen *EVA* (Y_1) sebesar 49,3 %, sedangkan sisanya sebesar 50,7 % (lebih dari 50%) dijelaskan oleh faktor lain diluar kelima *construct CAMEL* beserta sekelompok rasio pembentuknya. *Construct assets* (melalui rasio X_8) dan *construct liquidity* (melalui rasio X_{23}) merupakan 2 (dua) faktor terbesar yang mempengaruhi nilai *EVA*.

DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR.....	iii
ABSTRAK	v
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Permasalahan	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Manfaat Penelitian	8
1.5. Sistematika Skripsi.....	9
BAB 2 TINJAUAN KEPUSTAKAAN.....	11
2.1. Landasan Teori.....	11
2.1.1 Lembaga Keuangan.....	11
2.1.1.1 Perbankan.....	11
2.1.1.2 Peranan dan Fungsi Bank.....	12
2.1.1.3 Jenis Bank di Indonesia.....	14
2.1.2 Laporan Keuangan	16
2.1.2.1 Jenis Laporan Keuangan	17
2.1.2.2 Tujuan Pelaporan Keuangan	19
2.1.3 Kinerja Perusahaan	20
2.1.4 Berbagai Macam Tolak Ukur Kinerja.....	21
2.1.5 <i>Economic Value Added (EVA)</i>	25
2.1.5.1 Menentukan <i>EVA</i>	26
2.1.5.2 Kelebihan <i>EVA</i>	30
2.1.6 Pendekatan <i>CAMEL</i>	30
2.1.6.1 Komponen <i>CAMEL</i>	32

2.1.6.2 Menentukan rasio-rasio dalam <i>CAMEL</i>	34
2.1.7 Menentukan Periode Krisis.....	36
2.2. Penelitian Sebelumnya.....	39
2.3. Hipotesis.....	46
2.4. Kerangka Pemikiran.....	47
BAB 3 METODE PENELITIAN.....	48
3.1. Pendekatan Penelitian.....	48
3.2. Identifikasi Variabel.....	48
3.3. Definisi Operasional Variabel.....	53
3.3.2 Variabel Manifes ($X_1 - X_{24}$).....	53
3.3.3 Variabel Endogen atau Dependen (<i>EVA</i>) :.....	60
3.4. Jenis dan Sumber Data.....	64
3.5. Prosedur Pengumpulan Data.....	65
3.6. Prosedur Pengumpulan Sampel.....	65
3.7. Teknik Analisis.....	66
3.7.1 Analisis Uji Parametrik dan Non-Parametrik.....	67
3.7.1.1 Uji Korelasi.....	67
3.7.1.2 Uji Normalitas Data.....	68
3.7.1.3 Uji Parametrik.....	69
3.7.1.4 Uji Non-Parametrik.....	71
3.7.2 Analisis <i>Structural Equation Modelling (SEM)</i>	72
3.7.2.1 Penilaian Model Fit.....	81
3.7.2.2 Penilaian Variabel.....	83
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN.....	88
4.1. Perkembangan Bursa Efek Jakarta (BEJ).....	88
4.1.1 Sebelum Tahun 1976.....	88
4.1.2 Pra-Deregulasi (1976-1987).....	89
4.1.3 Deregulasi (1987-1990).....	90
4.1.4 Konsolidasi (1991-sekarang).....	91
4.2. Deskripsi Umum Obyek Penelitian.....	93
4.2.1 Bank Danamon.....	93

4.2.2 Bank International Indonesia	94
4.2.3 Bank Niaga.....	94
4.2.4 Bank Lippo.....	95
4.2.5 Bank Pan Indonesia.....	95
4.3. Deskripsi Hasil Penelitian.....	95
4.3.1 Rasio-Rasio untuk Mengukur <i>Construct Capital</i>	96
4.3.2 Rasio-Rasio untuk Mengukur <i>Construct Asset</i>	97
4.3.3 Rasio-Rasio untuk Mengukur <i>Construct Management</i>	98
4.3.4 Rasio-Rasio untuk Mengukur <i>Construct Earning</i>	99
4.3.5 Rasio-Rasio untuk Mengukur <i>Construct Liquidity</i>	100
4.3.6 Kinerja Operasional Keuangan Perbankan	101
4.3.6.1 Perkembangan Tingkat Pengembalian Pasar dan Bebas Resiko	101
4.3.6.2 Perkembangan Beta Perbankan.....	104
4.3.6.3 Perkembangan Perhitungan <i>EVA</i>	110
4.3.6.3.1 <i>EVA</i> Sebelum Krisis.....	110
4.3.6.3.2 <i>EVA</i> Setelah Krisis	112
4.4. Analisis Hasil Penelitian dan Pengujian Hipotesis	113
4.4.1 Analisis Perbedaan Kinerja Operasional Keuangan Periode Sebelum dan Setelah Krisis.....	113
4.4.1.1 Uji Korelasi <i>Bivariate Pearson</i>	114
4.4.1.2 Uji <i>One Sample-Kormogolov-Smirnov</i>	115
4.4.1.3 Uji T Dua Sampel Bebas.....	116
4.4.2 Analisis <i>Structural Equation Modelling (SEM)</i>	117
4.4.2.1 Analisis Awal <i>SEM</i>	117
4.4.2.1.1 Hasil <i>Screening Data</i>	117
4.4.2.1.2 Penentuan Metode Estimasi	119
4.4.2.1.3 Standarisasi Data	119
4.4.2.1.4 Analisis Simplis	120
4.4.2.2 Penilaian Model Fit Secara Keseluruhan.....	121
4.4.2.3 Modifikasi Model.....	123

4.4.2.4 Analisis Hubungan dan Pengaruh Antar Variabel Hasil Modifikasi Akhir	133
4.5. Pembahasan.....	138
4.5.1 Faktor-Faktor Teknis Yang Mempengaruhi Nilai <i>EVA</i>	138
4.5.1.1 Asumsi Tingkat Pengembalian Pasar (K_{RM}) dan Bebas Resiko (K_{RF}).....	138
4.5.1.2 Metode Untuk Menghitung Beta.....	140
4.5.2 Analisis Hubungan dan Pengaruh Indikator Rasio Terhadap <i>Construct</i> Yang Dibentuknya	143
4.5.2.1 Indikator dan <i>Construct Capital</i>	143
4.5.2.2 Indikator dan <i>Construct Asset</i>	144
4.5.2.3 Indikator dan <i>Construct Management</i>	145
4.5.2.4 Indikator dan <i>Construct Earning</i>	146
4.5.2.5 Indikator dan <i>Construct Liquidity</i>	147
4.5.3 Analisis Pengaruh <i>Construct CAMEL</i> Terhadap <i>EVA</i>	147
4.5.4 Analisis Korelasi Antara <i>Construct CAMEL</i>	149
BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN.....	151
5.1. Simpulan	151
5.2. Saran.....	155
DAFTAR PUSTAKA.....	157
LAMPIRAN.....	162

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1. Perkembangan Jumlah Bank Dan Jumlah Kantor Bank Umum	2
Tabel 1.2. Jumlah Aset, Kredit dan Dana Pihak Ketiga (milyar Rp.).....	3
Tabel 2.1. Tarif Pajak Untuk Wajib Pajak Badan Dalam Negeri Dan Bentuk Usaha Tetap.....	27
Tabel 2.2. Rasio Keuangan yang Digunakan oleh Hartono dan Zainuddin (1999)	35
Tabel 2.3. Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Inflasi dan Tingkat Pertumbuhan Ekonomi Periode Tahun 1991-2000 (Akhir Periode).....	38
Tabel 2.4. Obligasi Pemerintah untuk Program Rekapitalisasi (Desember 2000, dalam Rp. trilyun)	39
Tabel 3.1. Beberapa Notasi <i>LISREL</i> yang Digunakan	77
Tabel 4.1. Perkembangan Transaksi, IHSG, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Emiten di Bursa Efek Jakarta Periode 1991-2004	92
Tabel 4.2. Perkembangan Rata-Rata Rasio <i>Capital</i> dari Sampel Perbankan di Indonesia Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis	96
Tabel 4.3. Perkembangan Rata-Rata Rasio <i>Asset</i> dari Sampel Perbankan di Indonesia Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis	97
Tabel 4.4. Perkembangan Rata-Rata Rasio <i>Management</i> dari Sampel Perbankan di Indonesia Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis	98
Tabel 4.5. Perkembangan Rata-Rata Rasio <i>Earnings</i> dari Sampel Perbankan di Indonesia Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis	99

Tabel 4.6. Perkembangan Rata-Rata Rasio <i>Liquidity</i> dari Sampel Perbankan di Indonesia Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis	100
Tabel 4.7. Perkembangan Tingkat Pengembalian Pasar (K_{RM}) dan Bebas Resiko (K_{RF}) Berdasarkan IHSG dan SBI Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis	103
Tabel 4.8. Perhitungan Tingkat Pengembalian Pasar (K_{RM}) Tahun 1993-1994	103
Tabel 4.9. Perkembangan Tingkat Pengembalian Pasar (K_{RM}) dan Bebas Resiko (K_{RF}) Berdasarkan Suku Bunga Deposito Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis	104
Tabel 4.10. Perkembangan Beta Saham Sampel Perbankan Berdasarkan Pendekatan Husnan, Suad (2001) Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis	105
Tabel 4.11. SBI, IHSG, Harga dan Jumlah Lembar Saham Bank Niaga Tahun 2004	106
Tabel 4.12. Perkembangan Beta Saham Sampel Perbankan Berdasarkan Pendekatan Lasher, William R (2003) Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis	107
Tabel 4.13. Perhitungan Beta Saham Bank Danamon Tahun 2004 Berdasarkan Pendekatan Husnan, Suad (2001)	108
Tabel 4.14. Perhitungan Beta Saham Bank Danamon Tahun 2004 Berdasarkan Pendekatan Lasher, William R (2001)	109
Tabel 4.15. Perhitungan <i>EVA</i> Tahunan Periode Sebelum Krisis (dalam Juta Rp., kecuali <i>WACC</i>)	110
Tabel 4.16. Perhitungan <i>EVA</i> Tahunan Periode Setelah Krisis (dalam Juta Rp., kecuali <i>WACC</i>)	112

Tabel 4.17. Hasil Uji Korelasi <i>EVA</i> Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis	114
Tabel 4.18. Hasil Uji One Sample-Kormogolov-Smirnov	115
Tabel 4.19. Rekapitulasi Hasil Uji T Pada Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis	116
Tabel 4.20. Hasil Screening Data Observed Variabel Periode Sebelum Krisis..	118
Tabel 4.21. Hasil Screening Data Observed Variabel Periode Setelah Krisis	118
Tabel 4.22. Simplis Berdasarkan Model Konseptual.....	120
Tabel 4.23. Output Berbagai Indikator Untuk Menganalisa Model Fit.....	121
Tabel 4.24 <i>Modification Indices</i> Penambahan <i>Path</i> dari Variabel Laten ke Indikator Variabel Manifes	124
Tabel 4.25 <i>Modification Indices</i> Penambahan <i>Path</i> antara Indikator Variabel Laten.....	124
Tabel 4.26 <i>Modification Indices</i> Penambahan <i>Path</i> dari Variabel Laten ke Indikator Variabel Manifes Setelah Dilakukan Modifikasi yang Pertama.....	125
Tabel 4.27 <i>Modification Indices</i> Penambahan <i>Path</i> antara Indikator Variabel Laten Setelah Dilakukan Modifikasi Pertama.....	126
Tabel 4.28. Ringkasan Perhitungan Persamaan Pengukuran Tiap Variabel.....	136
Tabel 4.29. Ringkasan Hasil Analisis Hipotesis Kedua.....	137
Tabel 4.30. Matrik Korelasi Antar Variabel Laten Construct.....	150

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Tujuan Laporan Keuangan	20
Gambar 2.2. Kerangka Pemikiran	47
Gambar 3.1. Konseptualisasi Model Hubungan antara Variabel Laten Eksogen, Variabel Manifes dan Indikator Variabel Endogen dengan metode <i>Structural Equation Modelling</i>	52
Gambar 3.2. Kerangka Operasional Hipotesis 1 (Diagram Alur Uji Statistik)... 67	
Gambar 3.3. Kerangka Operasional Hipotesis 2 (<i>Path Diagram</i> dengan Notasi Lisrel).....	75
Gambar 4.1. Perkembangan <i>EVA</i> Sampel Perbankan Sebelum Krisis	111
Gambar 4.2. Perkembangan <i>EVA</i> Sampel Perbankan Setelah Krisis	113
Gambar 4.3. Kurva Distribusi Normal untuk Periode Sebelum dan Setelah Krisis	116
Gambar 4.4. <i>Path Diagram T-Value</i> Setelah Modifikasi Tahap Kedua	127
Gambar 4.5. Bagian Output Simplis untuk Persamaan X_{10} Setelah Modifikasi Kedua	128
Gambar 4.6. Path Diagram <i>Standardized Solution</i> Setelah Modifikasi Tahap Ketiga.....	129
Gambar 4.7. <i>Path Diagram T-Value</i> Hasil Modifikasi Akhir.....	131
Gambar 4.8. <i>Path Diagram Standardized Solutions</i> Hasil Modifikasi Akhir	132

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 : Neraca dan Laporan Laba Rugi Bank Danamon Periode Krisis dan Setelah Krisis	163
Lampiran 2 : Neraca dan Laporan Laba Rugi Bank International Indonesia Periode Krisis dan Setelah Krisis.....	164
Lampiran 3 : Neraca dan Laporan Laba Rugi Bank Niaga Periode Krisis dan Setelah Krisis	165
Lampiran 4 : Neraca dan Laporan Laba Rugi Bank Lippo Periode Krisis dan Setelah Krisis	166
Lampiran 5 : Neraca dan Laporan Laba Rugi Bank Pan Indonesia Periode Krisis dan Setelah Krisis	167
Lampiran 6 : Rekapitulasi Perhitungan Tingkat Pengembalian Pasar (K_{RM}) Berdasarkan IHSG	168
Lampiran 7 : Rekap Data (X_1 - X_{24} , Y) Periode Sebelum Krisis (1993-1996).....	169
Lampiran 8 : Rekap Data (X_1 - X_{24} , Y) Periode Setelah Krisis (2001-2004)	170
Lampiran 9 : Hasil Uji Korelasi Bivariate	171
Lampiran 10 : Tabel Korelasi Pearson.....	172
Lampiran 11 : Hasil Uji One-Sample Kormogolov-Smirnov	173
Lampiran 12 : Tabel Normalitas D Kormogolov-Smirnov.....	174
Lampiran 13 : Hasil Uji T Untuk Sampel Bebas	175
Lampiran 14 : Tabel T	176

Lampiran 15 : Matrik Korelasi dari Data Variabel <i>Observed</i> Periode Sebelum Krisis	177
Lampiran 16 : Matrik Korelasi dari Data Variabel <i>Observed</i> Periode Setelah Krisis	178
Lampiran 17 : Data Hasil Pengukuran Variabel <i>Observed</i> Sebelum Distandarisasi	179
Lampiran 18 : Data Hasil Pengukuran Variabel <i>Observed</i> Setelah Distandarisasi	180
Lampiran 19 : <i>Path Diagram</i> Yang Ditampilkan Dengan Opsi <i>Standardized Solution (SS)</i> pada Modifikasi Model Tahap Kedua	181
Lampiran 20 : <i>Modification Indices</i> Setelah Dilakukan Modifikasi Tahap Kedua	182
Lampiran 21 : <i>Modification Indices</i> Setelah Dilakukan Modifikasi Tahap Ketiga	183
Lampiran 22 : <i>Measurements Equations</i> Output Sederhana Hasil Modifikasi Akhir	184
Lampiran 23 : Tingkat Korelasi Antara Variabel <i>Construct</i>	186

BAB 1

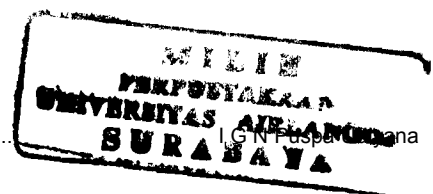
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Permasalahan

Sektor perbankan memegang peranan yang sangat penting dalam pembangunan serta menjadi bagian kebijakan pemerintah dalam menyusun kebijakan jangka pendek maupun jangka panjang. Perbankan melaksanakan fungsi intermediasi antara pihak-pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak-pihak yang memerlukan dana, dimana hal ini diperlukan dalam aktivitas pembangunan. Kegiatan pembangunan membutuhkan dana yang bersumber dari masyarakat yang disimpan di perbankan.

Selama satu dekade terakhir, perkembangan perbankan di Indonesia mengalami periode pasang-surut. Diawali dengan pertumbuhan perbankan yang sangat pesat setelah dikeluarkannya kebijakan deregulasi perbankan pada tanggal 27 Oktober 1988 atau yang dikenal dengan istilah Pakto 1988. Kebijakan ini membawa dampak terhadap perubahan struktur perbankan di Indonesia dengan harapan sektor industri dapat tumbuh atas peran intermediasi dari perbankan.

Tabel 1.1. menunjukkan perkembangan perbankan di Indonesia pasca Pakto 1988. Jumlah Bank meningkat 100% dari 111 pada tahun 1988 menjadi 222 pada tahun 1997 Jumlah kantor bank pun meningkat jauh lebih besar yaitu dari 1.957 di tahun 1988 menjadi 6.915 pada tahun 1997 atau meningkat sebesar 253,35%. Sejak Pakto 1988 itulah pertumbuhan bank, baik dari sisi jumlah bank, volume usaha, kredit yang diberikan dan dana masyarakat yang dihimpun



mengalami perkembangan pesat, seperti sebagian yang terlihat pada tabel 1.2. Akibatnya, tingkat persaingan antarbank semakin sengit dan mengarah ke persaingan tidak sehat (Rachbini dan Tono, 2000).

Tabel 1.1. Perkembangan Jumlah Bank Dan Jumlah Kantor Bank Umum

Tahun	Bank Persero		Bank Pemerintah Daerah		Bank Swasta Nasional		Bank Asing dan Campuran		Jumlah Bank Umum	
	JB	JK	JB	JK	JB	JK	JB	JK	JB	JK
1988	7	1.034	27	270	66	631	11	22	111	1.957
1992	7	1.434	27	613	144	2.855	30	63	208	4.965
1993	7	1.455	27	639	161	3.036	39	78	234	5.208
1994	7	1.490	27	645	166	3.203	40	86	240	5.424
1995	7	1.635	27	705	165	3.458	41	90	240	5.888
1996	7	1.707	27	745	164	3.964	41	94	239	6.510
1997	7	1.843	27	822	144	4.150	44	100	222	6.915
1998	7	1.875	27	822	130	4.150	44	106	208	6.953
1999	5	1.853	27	825	92	4.150	40	104	164	6.932
2000	5	1.739	26	825	81	3.872	39	111	151	6.547
2001	5	1.807	26	857	80	3.988	34	113	145	6.765
2002	5	1.885	26	909	76	4.093	34	114	141	7.001
2003	5	2.072	26	1.003	76	4.529	31	126	138	7.730
2004	5	2.112	26	1.064	72	4.635	30	128	133	7.939

Sumber : "Bank Indonesia Menuju Independensi Bank Sentral", halaman 45 dan Statistik Perbankan Indonesia 2005 (data diolah)

Tabel 1.2 menunjukkan peningkatan jumlah Dana Pihak Ketiga (DPK) yang berhasil dihimpun dari masyarakat yaitu sebesar Rp. 37.490 milyar di tahun 1988 menjadi Rp. 357.613 milyar pada tahun 1997 atau meningkat sebesar 853,89 %. Total aset juga meningkat sebesar 648,03% dan jumlah kredit yang diberikan meningkat sebesar 657,75% dari tahun 1988 sampai dengan 1997.

Pertumbuhan bank yang paling pesat dialami oleh Bank Umum Swasta Nasional (BUSN), seperti yang terlihat pada tabel 1.1. Jumlah BUSN sebelum

pakto 1998 hanya sejumlah 66 bank dengan kantor operasional sejumlah 631. Akhir tahun 1995, jumlahnya meningkat menjadi 165 bank atau meningkat sebesar 150 % dengan kantor operasional sejumlah 3.458.

Tabel 1.2. Jumlah Aset, Kredit dan Dana Pihak Ketiga (milyar Rp.)

Tahun	Total Aset	Kredit	Dana Pihak Ketiga		
			Giro	Deposito dan Tabungan	Total DPK
1988	70.702	49.902	10.350	27.140	37.490
1989	102.582	69.688	15.150	39.226	54.376
1990	134.659	101.562	19.254	63.902	83.156
1991	157.076	121.171	22.013	73.075	95.088
1992	190.278	134.298	23.762	91.088	114.850
1993	225.616	168.970	32.361	110.318	142.679
1994	255.213	200.115	39.097	131.219	170.316
1995	308.618	234.611	44.108	170.656	214.764
1996	387.477	292.921	57.492	224.227	281.719
1997	528.875	378.134	83.228	274.385	357.613
1998	762.428	487.426	59.379	358.649	59.379
1999	815.108	225.133	65.147	408.580	65.147
2000	1.039.855	283.097	160.210	539.649	699.859
2001	1.099.699	316.059	184.869	612.493	797.362
2002	1.112.204	371.058	196.226	639.552	835.778
2003	1.213.518	440.505	217.998	670.569	888.567
2004	1.272.081	559.470	245.722	717.384	963.106

Sumber : Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia dan Statistik Perbankan Indonesia (data diolah)

Pertumbuhan yang pesat itu ternyata tidak dapat mendorong terciptanya industri perbankan yang kuat. Sejak tahun 1995, terlihat pada tabel 1.1, jumlah BUSN mengalami penurunan, terlebih dikarenakan oleh penutupan 16 bank yang dilakukan pemerintah berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan pada tanggal 1 November 1997. Menyusul kemudian pada tanggal 13 Maret 1999 sebanyak 38 bank lain dinyatakan tidak boleh lagi meneruskan kegiatannya alias dilikuidasi.

Penurunan jumlah BUSN merupakan yang paling drastis dibandingkan dengan jenis bank lainnya yaitu sejumlah 165 bank pada tahun 1995 menjadi 92 bank pada tahun 1999 (menurun sebesar -44,24%). Selama program restrukturisasi perbankan yang dilakukan pemerintah, tercatat 9 BUSN masuk kategori B, dimana harus mengikuti program rekapitalisasi karena *Capital Adequacy Ratio(CAR)* kurang dari 4% tetapi tidak melebihi -25%. Tiga puluh delapan BUSN masuk kategori C atau *insolven* dan tidak mempunyai prospek yang baik sehingga kegiatan usahanya dibekukan (Bank Indonesia Bank Sentral RI, 2003). Kondisi ini menunjukkan BUSN mempunyai tingkat kesehatan yang paling rentan diantara jenis bank yang lain.

Program rekapitalisasi perbankan untuk tahap pertama dimulai pada tanggal 28 Mei 1999 dan berakhir pada tahun 2000 dengan total biaya rekapitalisasi yang dikeluarkan pemerintah melalui penerbitan obligasi sebesar Rp. 430,4 trilyun. Program rekapitalisasi ini bertujuan agar permodalan bank tidak menjadi kendala utama bagi penyehatan perbankan. Obligasi yang dimiliki oleh perbankan dapat menjadi salah satu sumber pendanaan bagi bank rekap baik dengan cara menjual maupun menggunakannya, sehingga diharapkan kinerja bank dapat meningkat setelah sempat dilanda krisis.

Berdasarkan pasal 29 UU No.7 Tahun 1992 sebagaimana telah diubah dengan UU No.10 Tahun 1998 tentang Perbankan, bank wajib memelihara tingkat kesehatannya sesuai dengan ketentuan kecukupan modal, kualitas aset, kualitas manajemen, likuiditas, rentabilitas dan solvabilitas, serta aspek lain yang berkaitan dengan usaha bank dan wajib melakukan kegiatan usaha sesuai dengan

prinsip kehati-hatian. Mengingat peranan industri perbankan yang sangat strategis dalam suatu perekonomian, maka yang berkepentingan terhadap tingkat kesehatan bank tidak hanya pemilik dan pengelola bank yang bersangkutan tetapi juga masyarakat secara keseluruhan terutama para pengguna jasa perbankan.

Penilaian tingkat kesehatan perbankan dapat dilakukan dengan menganalisis kinerja keuangannya berdasarkan rasio keuangan. Sejalan dengan peraturan Bank Indonesia No:6/10/PBI/2004, indikator keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perbankan terbagi dalam 5 kategori atau *construct* yaitu *capital*, *assets*, *management*, *earning* dan *liquidity* atau yang biasa disingkat *CAMEL*. Pertama, aspek *capital*, yaitu untuk mengetahui apakah permodalan bank yang ada telah mencukupi untuk mendukung kegiatan bank yang akan dilakukan secara efisien serta mampu untuk menyerap kerugian yang tidak mampu dihindarkan. Kedua, aspek *assets*, yaitu untuk mengetahui seberapa besar kualitas aktiva produktif (KAP) yang mampu memberikan pendapatan bagi bank. Ketiga, dalam menilai aspek *management* digunakan pendekatan kuantitatif dengan menilai seberapa besar kemampuan manajemen dalam memperoleh margin (Aryati dan Manao, 2002) dan (Sumarta, 2000). Keempat, aspek *earnings*, yaitu untuk mengukur kemampuan bank untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Kelima, aspek *liquiditas*, yaitu untuk mengukur seberapa likuid bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut Zainuddin dan Hartono (1999), penggunaan rasio tidak cukup hanya pada tingkat individual saja tetapi juga dikelompokkan pada tingkat *construct*. Tiap *construct* dibentuk oleh sekelompok rasio-rasio keuangan sebagai indikator *construct*, sehingga dapat

memberikan gambaran yang menyeluruh mengenai rasio apa saja yang memberikan pengaruh signifikan ataupun tidak terhadap *construct*, serta apakah tiap-tiap rasio telah dikelompokkan pada *construct* yang tepat.

Salah satu konsep yang juga dapat digunakan sebagai tolak ukur dalam menilai kinerja keuangan perusahaan adalah menganalisis apakah selama kegiatan operasional perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan atau yang dikenal dengan analisis *Economic Value Added* yang disingkat *EVA* (Young dan O'Byrne, 2001). Konsep dasarnya adalah penciptaan nilai bagi pemegang saham, dimana perusahaan harus memperoleh pengembalian atas modal investasi (*return on invested capital*) melebihi biaya modal (*cost of capital*). *EVA* mengukur perbedaan antara pengembalian atas modal perusahaan dan biaya modal. Pengukuran ini serupa dengan pengukuran keuntungan dalam akuntansi konvensional (*ROI, ROA, ROE*), tetapi dengan satu perbedaan penting, yaitu *EVA* mengukur biaya seluruh modal. Angka nilai bersih dalam Laporan Laba Rugi hanya mempertimbangkan jenis biaya modal yang mudah dilihat, seperti bunga, sementara mengabaikan biaya ekuitas.

Keadaan perbankan dalam satu dekade terakhir dapat dikelompokkan menjadi tiga (3) masa periodisasi yaitu (i) periode sebelum krisis, (ii) periode krisis, dan (iii) periode setelah krisis. Keadaan perbankan selama periode sebelum krisis dan setelah krisis menarik untuk disimak, karena sama-sama mencerminkan kebangkitan perbankan dengan latar belakang yang berbeda. Kebangkitan perbankan untuk periode sebelum krisis dapat dilihat dari pertumbuhan perbankan yang pesat setelah Pakto 1988, kemudian ambruk diterjang krisis yang dimulai

pada tahun 1997 dan kemudian mencoba bangkit kembali setelah menjalani program rekapitalisasi perbankan yang berakhir pada tahun 2000. Penilaian kinerja perbankan untuk periode sebelum dan setelah krisis perlu dilakukan, untuk mengetahui apakah kinerja perbankan mencerminkan kondisi yang sama atau tidak dilihat dari sudut pandang tertentu.

Penelitian mengenai perbankan di Indonesia telah dilakukan sebelumnya, diantaranya oleh Zainuddin dan Hartono (1999), Riswati (1999), Sumarta dan Jogiyanto (2000), dan Aryati dan Manao (2002). Beberapa penelitian ini menjadi dasar penulis untuk melakukan penelitian selanjutnya.

Penelitian ini, dititikberatkan pada pengukuran kinerja perbankan dengan menggunakan indikator kuantitatif dan indikator rasio. Indikator kuantitatif dalam bentuk menganalisis *Economic Value Added* sampel perbankan untuk periode sebelum krisis dan setelah krisis. Indikator rasio dalam bentuk rasio individual dan juga pada tingkat *construct* yang dibentuk oleh sekelompok rasio keuangan. Penelitian ini juga menganalisis pengelompokan rasio keuangan ke dalam 5 (lima) *construct* dalam *CAMEL* yang pada awalnya dibangun berdasarkan teori dan penelitian yang telah ada, kemudian menguji apakah sekelompok rasio tersebut telah dikelompokkan pada *construct* yang tepat berdasarkan sampel perbankan yang dianalisis dengan melihat tingkat signifikansi masing-masing variabel dalam mempengaruhi *construct*-nya. Penelitian ini juga menganalisis besarnya pengaruh rasio-rasio keuangan baik pada tingkat *construct* maupun pada tingkat individual dalam *CAMEL* terhadap kinerja keuangan perbankan berdasarkan tolak ukur *EVA*.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja perbankan berdasarkan tolak ukur *EVA*, antara periode sebelum krisis (1993-1996) dan setelah krisis (2001-2004) ?;
2. Apakah model pengelompokan rasio keuangan dalam membentuk *construct CAMEL* yang dalam pengelompokan sebelumnya dibangun berdasarkan teori dan penelitian yang ada mampu menghasilkan model fit yang baik setelah dianalisis dengan sampel perbankan yang digunakan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang dikemukakan diatas, maka tujuan yang ingin dicapai adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan kinerja perbankan berdasarkan tolak ukur *EVA*, antara periode sebelum krisis (1993-1996) dan setelah krisis (2001-2004);
2. Untuk mengetahui model pengelompokan rasio keuangan dalam membentuk *construct CAMEL* yang dibangun berdasarkan teori dan penelitian yang ada serta penjelasan model berdasarkan hasil analisis atas sampel perbankan yang digunakan.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah:

1. Memberi gambaran kinerja perbankan antara periode sebelum krisis (1993-1996) dan setelah krisis (2001-2004);

2. Memberi gambaran dan penerapan rasio-rasio keuangan dalam membentuk tiap *construct CAMEL* yang meliputi rasio-rasio *Capital, Assets, Management, Earning* dan *Liquidity*;
3. Memberi gambaran dan bukti empiris pengaruh rasio keuangan secara individual dan *composite* terhadap tiap *construct* yang dibentuknya dan pengaruh tiap *construct* terhadap nilai *EVA*;
4. Memperkenalkan *LISREL (Linear Structural Relationship)* sebagai teknik untuk membentuk suatu *construct CAMEL* perbankan di Indonesia berdasarkan metode *Structural Equation Modelling (SEM)*;
5. Menambah referensi tentang studi mengenai perbankan di Indonesia dalam rangka peningkatan pemahaman dan pengetahuan terhadap kinerja perbankan.

1.5. Sistematika Skripsi

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini meliputi latar belakang permasalahan, rumusan masalah yang dihasilkan, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan skripsi.

BAB 2 : TINJAUAN KEPUSTAKAAN

Bab ini meliputi landasan teori baik mengenai pengertian prestasi dan cara pengukurannya serta berbagai macam tolak ukur prestasi yang ada, mengenai perbankan dan laporan keuangan, *EVA, CAMEL*, referensi dari beberapa penelitian sebelumnya, hipotesis, dan terakhir kerangka pemikiran.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan pendekatan penelitian yang digunakan, identifikasi dan definisi operasional variabel yang digunakan, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data dan sampel, kemudian diakhiri teknik analisis tahap demi tahap.

BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini diawali dengan gambaran umum mengenai subyek dan obyek penelitian, kemudian deskripsi hasil penelitian, pembuktian hipotesis dan pembahasan.

BAB 5 : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan dan saran berdasarkan hasil penelitian.



BAB 2

TINJAUAN KEPUSTAKAAN

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Lembaga Keuangan

Berdasarkan Undang-Undang No.10 Tahun 1998 tentang perbankan, lembaga keuangan bank terdiri dari Bank Umum dan Bank Perkreditan Rakyat (BPR). Bank Umum dan BPR dapat memilih untuk melaksanakan kegiatan usahanya atas dasar prinsip bank konvensional atau bank berdasarkan prinsip syariah. Jenis lembaga keuangan bukan bank lebih bervariasi. Lembaga keuangan bukan bank dapat berupa lembaga pembiayaan (perusahaan sewa guna usaha, perusahaan modal ventura, perusahaan jasa anjak piutang, perusahaan pembiayaan konsumen, perusahaan kartu kredit, perusahaan perdagangan surat berharga), usaha asuransi, dana pensiun, pegadaian, pasar modal dan lain-lain.

2.1.1.1 Perbankan

Menurut Siamat (1999), Bank dalam menjalankan usahanya menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkan kembali dalam berbagai alternatif investasi. Sehubungan dengan fungsi penghimpunan dana ini, bank sering pula disebut lembaga kepercayaan. Berbeda dengan usaha lain, bank senantiasa berkaitan dengan uang, karena memang komoditi usaha bank adalah uang. Pengaturan secara ketat oleh penguasa moneter terhadap kegiatan perbankan tidak terlepas dari perannya dalam pelaksanaan kegiatan moneter. Bank dapat mempengaruhi

jumlah uang yang beredar yang merupakan sasaran pengaturan oleh penguasa moneter dengan menggunakan berbagai piranti kebijakan moneter.

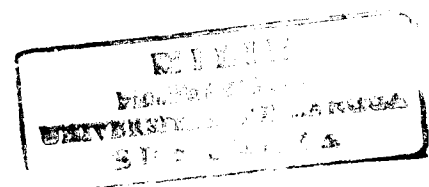
Pengertian bank menurut UU No. 7 Tahun 1992 tentang Perbankan sebagaimana telah diubah dengan UU No. 10 Tahun 1998 adalah :

- (1) Bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan, dan menyalurkan kepada masyarakat dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak ;
- (2) Bank umum adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional dan atau berdasarkan prinsip syariah yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran ;
- (3) Bank Perkreditan Rakyat adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional atau berdasarkan prinsip syariah yang dalam kegiatannya tidak memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran.

2.1.1.2 Peranan dan Fungsi Bank

Menurut Sutojo (1997) Kegiatan utama bank umum yang juga menggambarkan peranan bank umum dalam menunjang ekonomi negara adalah sebagai berikut:

1. Menambah dan mengurangi jumlah uang diperedaran;
2. Menunjang kelancaran mekanisme pembayaran;
3. Mengumpulkan dana dari masyarakat;
4. Pemberian kredit;
5. Penyediaan jasa dalam perdagangan internasional;
6. Jasa pialang surat berharga;



7. Jasa penitipan barang berharga dan surat bernilai.

Menurut Susilo,dkk (1999), bank mempunyai peranan yang penting dalam sistem keuangan, yaitu :

1. Pengalihan Aset (*Assets Transmutation*)

Bank menghimpun dana, kemudian memberikan pinjaman kepada pihak yang membutuhkan dana dalam jangka waktu tertentu yang disepakat, sehingga bank berperan dalam mengalihkan aset atau dana dari unit surplus (pemilik dana) kepada unit defisit (peminjam dana) ;

2. Transaksi (*Transaction*)

Bank memberikan kemudahan transaksi barang dan jasa. Produk-produk yang dikeluarkan (giro, tabungan, deposito, dsb) merupakan pengganti dari uang dan dapat digunakan sebagai alat pembayaran ;

3. Likuiditas (*Liquidity*)

Pemilik dana dapat menempatkan dana yang dimilikinya di bank dalam bentuk produk-produk berupa giro, tabungan dan deposito, dimana masing-masing mempunyai tingkat likuiditas yang berbeda-beda ;

4. Efisiensi (*Efficiency*)

Bank dapat menurunkan biaya transaksi dengan jangkauan pelayanannya, dimana bank mampu mempertemukan pemilik dan peminjam dana secara tidak langsung.

Secara umum, fungsi utama bank adalah menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkan kembali kepada masyarakat untuk berbagai tujuan

atau sebagai *financial intermediary*. Secara lebih spesifik fungsi bank dapat dibagi sebagai berikut :

1. *Agent of Trust*

Dasar utama kegiatan perbankan adalah *trust* atau kepercayaan, baik dalam penghimpunan dana maupun penyaluran dana. Masyarakat akan mau menitipkan dananya di bank dan pihak bank mau menyalurkan dananya ke masyarakat apabila dilandasi oleh unsur kepercayaan ;

2. *Agent of Development*

Sektor dalam kegiatan perekonomian masyarakat yaitu sektor moneter dan sektor riil. Keduanya berinteraksi saling mempengaruhi dan tidak dapat dipisahkan. Tugas bank sebagai penghimpun dan penyalur dana, sangat diperlukan untuk kelancaran kegiatan perekonomian di sektor riil, seperti : investasi, distribusi, dan juga konsumsi barang dan jasa, mengingat semua kegiatan tersebut selalu berkaitan dengan penggunaan uang ;

3. *Agent of Services*

Bank juga memberikan penawaran jasa-jasa perbankan yang erat kaitannya dengan kegiatan ekonomi masyarakat, antara lain dapat berupa jasa pengiriman uang, jasa penitipan barang berharga, jasa pemberian jaminan bank, dan jasa penyelesaian tagihan.

2.1.1.3 Jenis Bank di Indonesia

Menurut Widjanarko (2003), jenis bank terbagi menjadi dua golongan besar yaitu jenis bank berdasarkan fungsinya dan jenis bank berdasarkan kepemilikan. Terdapat empat jenis bank berdasarkan fungsinya yaitu :

1. Bank Sentral, yaitu Bank Indonesia sebagaimana dimaksud dalam UU No. 13 tahun 1968 tentang Bank Sentral, kemudian dicabut dengan UU No. 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia;
2. Bank Umum, yaitu bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional dan atau berdasarkan Prinsip Syariah yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran. (Pasal 1 angka 3 UU Perbankan 1998);
3. Bank Perkreditan Rakyat, yaitu bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional atau berdasarkan Prinsip Syariah yang dalam kegiatannya tidak memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran. (Pasal 1 angka 4 UU Perbankan 1998);
4. Bank Umum yang mengkhususkan diri untuk melaksanakan kegiatan tertentu atau memberikan perhatian yang lebih besar kepada kegiatan tertentu. Hal tersebut dimungkinkan oleh ketentuan Pasal 5 ayat (2) UU Perbankan 1992. Pengertian mengkhususkan diri untuk melaksanakan kegiatan tertentu adalah antara lain melaksanakan kegiatan pembiayaan jangka panjang, pembiayaan untuk mengembangkan koperasi, pengembangan usaha golongan ekonomi lemah/pengusaha kecil, pengembangan ekspor nonmigas dan pengembangan pembangunan perumahan.

Terdapat empat jenis bank berdasarkan kepemilikannya, yaitu Bank Umum Milik Negara, Bank Umum Swasta, Bank Campuran dan Bank milik Pemerintah Daerah yaitu Bank Pembangunan Daerah (BPD).

Menurut Siamat (1999), pengertian Bank Swasta Nasional adalah bank yang berbadan hukum Indonesia dan sebagian atau seluruh modalnya dimiliki oleh warga negara Indonesia dan atau badan hukum Indonesia. Dilihat dari lingkup usahanya, bank swasta nasional dapat dibedakan ke dalam bank devisa dan bank non devisa. Bank Devisa (*foreign exchange bank*) adalah bank yang dalam kegiatan usahanya dapat melakukan transaksi dalam valuta asing, setelah memperoleh persetujuan dari Bank Indonesia, antara lain menerima simpanan dan memberikan kredit dalam valuta asing termasuk jasa-jasa keuangan yang terkait dengan valuta asing, misalnya *letter of credit*, *travellers check*. Sementara Bank Non Devisa adalah bank yang tidak dapat melakukan kegiatan usaha yang berkaitan dengan valuta asing.

2.1.2 Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2004), laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Bagi para analis, laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan. Laporan keuangan inilah yang menjadi bahan sarana informasi bagi analis dalam proses pengambilan keputusan. Laporan keuangan dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan, hasil usaha perusahaan dalam suatu periode, dan arus dana (kas) perusahaan dalam periode tertentu.

Menurut Zainuddin dan Hartono (1999), informasi tentang posisi keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, aliran kas perusahaan, dan informasi lain yang berkaitan dengan laporan keuangan dapat diperoleh dari laporan

keuangan perusahaan. Analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya karena ingin mengetahui tingkat profitabilitas (keuntungan) dan tingkat keuntungan dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan (Hanafi dan Halim,2003:5).

Laporan keuangan mempunyai keterbatasan untuk dipahami secara umum karena disusun berdasarkan aturan-aturan menurut akuntansi yang berlaku. Di lain pihak, arti dan makna dari laporan keuangan harus dapat memberikan suatu informasi yang bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Adanya analisa dan interpretasi laporan keuangan melalui beberapa metode diperlukan agar laporan keuangan memberikan informasi yang bermanfaat dan mudah dimengerti.

2.1.2.1 Jenis Laporan Keuangan

Menurut Febriyani dan Zulfadin (2003), seperti yang dikutip dari SK Direksi Bank Indonesia No. 27/119/KEP/DIR tanggal 25 Januari 1995, laporan keuangan bank terdiri dari :

1. Neraca

Dalam penyajiannya, aktiva dan kewajiban tidak dikelompokkan menurut lancar atau tidak lancar, namun sedapat mungkin tetap disusun menurut tingkat likuiditas dan jatuh tempo. Setiap aktiva produktif disajikan di neraca sebesar jumlah bruto dari tagihan atau penempatan bank dikurangi dengan penyisihan penghapusan yang dibentuk untuk menutupi kemungkinan kerugian yang timbul dari masing-masing aktiva produktif yang bersangkutan;

2. Laporan Komitmen dan Kontijensi

Laporan ini wajib disajikan secara sistematis sehingga dapat memberikan gambaran mengenai posisi komitmen dan kontijensi, baik yang bersifat tagihan maupun kewajiban pada tanggal laporan. Komitmen adalah suatu ikatan atau kontrak berupa janji yang tidak dapat dibatalkan secara sepihak dan harus dilaksanakan apabila persyaratan yang disepakati bersama dipenuhi. Kontijensi adalah tagihan atau kewajiban bank yang kemungkinan timbulnya tergantung pada terjadi atau tidak terjadinya satu atau lebih peristiwa di masa yang akan datang ;

3. Laporan Laba/Rugi

Perhitungan laba/rugi bank wajib disusun sedemikian rupa agar dapat memberikan gambaran mengenai hasil usaha bank dalam suatu periode tertentu. Laporan laba/rugi bank disusun dalam bentuk berjenjang (*multiple step*) yang menggambarkan pendapatan atau beban yang berasal dari kegiatan utama bank dan kegiatan lainnya. Cara penyajian laporan laba/rugi bank antara lain wajib memuat secara rinci unsur pendapatan dan beban, unsur pendapatan dan beban harus dibedakan antara pendapatan beban yang berasal dari kegiatan operasional dan non operasional ;

4. Laporan Arus Kas

Laporan ini harus disusun berdasarkan kas selama periode laporan dan harus menunjukkan semua aspek penting dari kegiatan bank tanpa memandang apakah transaksi tersebut berpengaruh langsung pada kas ;

5. Catatan Atas Laporan Keuangan

Disamping hal-hal yang wajib diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan sebagaimana dijelaskan dalam standar akuntansi keuangan, bank juga wajib mengungkapkan dalam catatan tersendiri mengenai posisi devisa netto menurut jenis mata uang serta aktifitas-aktifitas lain seperti kegiatan wali amanat, penitipan harta dan penyaluran kredit pengelolaan.

2.1.2.2 Tujuan Pelaporan Keuangan

Menurut Halim dan Hanafi (2003:31), tujuan pelaporan keuangan terbagi menjadi empat (4) jenis yaitu tujuan umum, tujuan berdasarkan sudut pandang pemakai eksternal, tujuan berdasarkan sudut pandang perusahaan dan tujuan spesifik pelaporan keuangan. Tujuan umum dari pelaporan keuangan adalah “memberi informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditur dan pemakai lainnya, sekarang atau masa yang akan datang (potensial) untuk membuat keputusan investasi, pemberian kredit, dan keputusan lainnya yang serupa yang rasional”.

Berdasarkan sudut pandang dari pemakai eksternal :

“memberi informasi yang bermanfaat untuk investor, kreditur, dan pemakai lainnya saat ini atau masa yang akan datang (potensial), untuk memperkirakan jumlah, waktu (*timing*), dan ketidakpastian dari penerimaan kas dari dividen atau bunga, dan dari penjualan, pelunasan surat-surat berharga atau hutang pinjaman”.

Berdasarkan sudut pandang dari tujuan perusahaan adalah “memberi informasi untuk menolong investor, kreditur and pemakai lainnya untuk memperkirakan jumlah, waktu (*timing*), dan ketidakpastian aliran kas masuk bersih ke perusahaan (lembaga)”.

Terdapat tiga (3) tujuan spesifik dari pelaporan keuangan yaitu (i) memberi informasi sumber daya ekonomi, kewajiban, dan modal saham, (ii)

memberi informasi pendapatan yang komprehensif dan (iii) memberi informasi aliran kas.

Menurut Harahap (2004:133), seperti yang dikutip dari tujuan laporan keuangan menurut *APB Statement No.4*, terdapat 3 (tiga) kelompok tujuan laporan keuangan yaitu tujuan khusus, tujuan umum dan tujuan kualitatif.

Gambar 2.1. Tujuan Laporan Keuangan



Sumber: Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Hal. 133

2.1.3 Kinerja Perusahaan

Menurut Sumarta dan Yogyanto (2000), penilaian kinerja perusahaan penting dilakukan baik oleh manajemen, pemegang saham, pemerintah, dan pihak lain yang berkepentingan dan terkait dengan distribusi kesejahteraan di antara mereka, tidak terkecuali perbankan.

Menurut Febryani dan Zulfadin (2003), kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan di manapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan

sumber dayanya. Selain itu tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan tindakan dan hasil yang diharapkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran.

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan. Informasi posisi keuangan dan kinerja keuangan di masa lalu seringkali digunakan sebagai dasar untuk memprediksi posisi keuangan dan kinerja di masa depan dan hal-hal lain yang langsung menarik perhatian pemakai seperti pembayaran dividen, upah, pergerakan harga sekuritas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmennya ketika jatuh tempo.

2.1.4 Berbagai Macam Tolak Ukur Kinerja

Sebelum kinerja keuangan perbankan diukur dan dinilai, terlebih dahulu harus ditetapkan tolak ukur prestasi dan pembatasan bidang kegiatan yang akan diukur dan dinilai. Berbagai macam tolak ukur dapat digunakan sebagai pedoman.

Menurut Hansen dan Mowen (2000:520-527), terdapat 2 alternatif yang dapat digunakan sebagai tolak ukur kinerja, yaitu :

1. Return On Investment (ROI)

ROI merupakan alat ukur yang paling umum digunakan untuk menilai tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan. *ROI* dirumuskan dalam dua (2) alternatif berikut yaitu :

$$ROI = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Average Operating Assets}}$$

$$= \text{Margin} \times \text{Turnover} = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Average Operating Assets}}$$

Operating income adalah pada laba sebelum bunga dan pajak, sedangkan *operating assets* adalah semua assets yang digunakan untuk menghasilkan *operating income*, dimana *Average Operating Assets* :

$$\frac{(\text{Beginning net book value} + \text{Ending net book value})}{2}$$

Margin mengindikasikan sebagian besar bagian dari *sales* (penjualan) yang tersedia untuk bunga, pajak, dan laba. Hasil dari *turnover* mengindikasikan seberapa besar tingkat produktivitas *assets* dalam menghasilkan penjualan.

Berdasarkan komponen perhitungan diatas, *ROI* dapat ditingkatkan dengan (i) menaikkan *sales*, (ii) menurunkan *costs*, dan (iii) menurunkan *investments*.

Terdapat keunggulan dan kelemahan *ROI* sebagai alat ukur kinerja.

Keunggulan penggunaan *ROI* adalah :

- a. Mendorong manajer untuk memberikan perhatian pada hubungan antara *sales*, *expense* dan *investments*;
- b. Mendorong manajer untuk menerapkan efisiensi biaya;
- c. Mendorong manajer untuk menerapkan.

Kelemahan penggunaan *ROI* adalah :

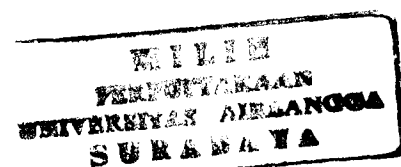
- a. Menghasilkan pandangan yang sempit dan hanya terfokus untuk meraih keuntungan di tingkat divisi / departemen saja, tidak pada keseluruhan departemen (perusahaan);
- b. Mendorong manajer hanya terfokus pada target jangka pendek.

2. *Economic Value Added (EVA)*

Metode yang dapat mengurangi kecenderungan dari penggunaan alat ukur *ROI* yang berorientasi jangka pendek dengan mengorbankan investasi yang mempunyai potensi memberi keuntungan dalam jangka panjang adalah *Economic Value Added*. *EVA* adalah *after-tax operating profit minus the total annual cost of capital*. *EVA* yang menunjukkan nilai positif berarti perusahaan tersebut berhasil menciptakan kekayaan, demikian sebaliknya. Dalam jangka panjang, perusahaan yang mampu bertahan adalah perusahaan yang mampu menciptakan kekayaan bagi dirinya

Menurut Wignyadisastra (2000), pengukuran kinerja menggunakan indikator *ROI* mengandung distorsi yang cukup besar, terutama pada waktu perekonomian dilanda inflasi. Laba perusahaan akan meroket dalam kondisi inflasi, karena pada satu pihak manajemen perusahaan mengadakan penyesuaian terhadap harga dari produk atau jasa yang dijual, sedangkan pada pihak lain beberapa komponen biaya masih dinilai berdasarkan pendekatan harga historis yang tentunya tidak mengalami penyesuaian.

Menurut Hilton dkk. (2000:837-840), selain *ROI* dan *EVA*, juga menyebutkan *Residual Income (RI)* sebagai alat ukur kinerja. Penggunaan *RI* untuk mengatasi kelemahan dari *ROI* yaitu "*ignores the firm's cost of raising investment capital*". *ROI* mengabaikan perhitungan analisis biaya baik dengan atau tanpa investasi yang baru, padahal biaya yang muncul mungkin lebih tinggi jika menolak investasi yang baru. *RI* adalah "*the amount of an investment center's profit that remain (as a residual) after subtracting an imputed interest charge*". *The imputed interest charge is estimated and reflects the firms's minimum*



required rate of return on invested capital. ”, sehingga pengukuran ini berbasis nilai bukan rasio yang merupakan selisih dari keuntungan di tingkat pusat (seluruh divisi) dikurangi dengan tingkat pengembalian minimum yang diinginkan dari investasi yang baru. *RI* dirumuskan sebagai berikut :

$$RI = \text{Investments center's profit} - (\text{Investments center's invested capital} \times \text{Imputed interest rate}).$$

Penggunaan *RI* mempunyai beberapa kelemahan :

- a. Adanya pengukuran yang absolut dalam menentukan *imputed interest rate*, sehingga kesulitan dalam membuat perbandingan kinerja antar divisi atau dengan badan usaha lainnya ;
- b. Kecenderungan fokus pada jangka pendek masih ada, misalkan manajer dapat mengurangi atau memotong biaya seperti pemeliharaan atau training yang penting bagi perusahaan dalam jangka panjang.

Menurut Susilo,dkk (1999), kesehatan suatu bank dapat diartikan sebagai kemampuan suatu bank untuk melakukan kegiatan operasional perbankan secara normal dan mampu memenuhi semua kewajibannya dengan baik dengan cara-cara yang sesuai dengan peraturan perbankan yang berlaku. Sejalan dengan peraturan Bank Indonesia No:6/10/PBI/2004, indikator keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perbankan terbagi dalam 5 kategori atau *construct* yaitu *capital, assets, management, earning* dan *liquidity* atau yang biasa disingkat *CAMEL*.

ROI, EVA, RI, dan CAMEL secara umum adalah alat pengukur kinerja yang hanya fokus pada hal-hal yang bersifat keuangan dan tidak akan memberi

penjelasan secara keseluruhan mengenai suatu badan usaha, misalkan pangsa pasar, kepuasan pelanggan, dan lainnya.

2.1.5 *Economic Value Added (EVA)*

Konsep *EVA* pertamakali oleh dikembangkan oleh *Stern Steward Management Service*. *EVA* merupakan metode yang mampu menilai kinerja operasional keuangan secara komprehensif, tidak hanya terfokus pada laba yang dihasilkan tetapi juga faktor lainnya, yaitu mempertimbangkan biaya seluruh modal. *EVA* mengukur perbedaan antara laba yang dihasilkan perusahaan dengan biaya komponen modal (*cost of capital*). *EVA* juga mempertimbangkan biaya ekuitas (*cost of equity*) yang tidak terlihat dalam Laporan Laba Rugi disamping *cost of debt*, sehingga akan diketahui apakah perusahaan telah menutup semua biaya dan menambah nilai dalam perusahaan. *Cost of debt* adalah bunga yang dibayarkan setelah pajak, sedangkan *cost of equity* adalah *opportunity cost* dari pemegang saham, apabila menginvestasikan uangnya dalam portofolio yang lain dengan tingkat risiko yang sama.

Young dan O'Byrne (2001:32) berpendapat :

“Tidak seperti pengukuran berdasarkan pasar, seperti kelebihan pengembalian dan MVA, *EVA* dapat dihitung di tingkat divisi. Jika diketahui NOPAT, yang mengukur laba perusahaan yang diperoleh dari operasi yang berjalan, modal yang diinvestasikan dan *WACC*, maka *EVA* menurut teori dapat dihitung untuk setiap kesatuan, termasuk divisi, departemen, lini produk, segmen bisnis secara geografis, dan sebagainya”

Dengan demikian, *EVA* menyediakan insentif yang kuat bagi manajer untuk mencari dan mengimplementasikan investasi yang menciptakan nilai. Ini merupakan keunggulan pendekatan *EVA* dibandingkan pendekatan akuntansi tradisional lainnya.

2.1.5.1 Menentukan EVA

Menurut Hansen dan Mowen (2000:524), EVA adalah “*after-tax operating income minus the dollar cost of capital employed*”, dirumuskan sebagai berikut :

$$EVA = \text{After-tax operating income} - (WACC \times \text{total capital employed})$$
, dimana WACC adalah *weight average cost of capital*. Kesulitan EVA adalah dalam menghitung *cost of capital employed*.

Terdapat dua tahap dalam menghitung *cost of capital employed*, yaitu :
 “(1) *determine the weighted average cost of capital (a percentage figure)*, and (2) *determine the total dollar amount of capital employed*”. Perumusan EVA ada beberapa versi, tetapi secara konseptual adalah sama, yaitu mengurangi biaya modal dari laba.

1. Menentukan *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

Menurut Lasher, William R. (2003:388-399), menentukan WACC diperlukan dua hal yaitu komponen-komponen *capitals* yang digunakan dan biaya yang muncul pada setiap komponen. Komponen tersebut adalah :

(i) Menaksir Biaya Modal Hutang (*The Cost of Debt*) K_{dt}

Perusahaan mempunyai kewajiban bunga terhadap modal hutang yang ada. Pembayaran bunga mengurangi besarnya pendapatan kena pajak (PKP) atau bersifat *tax deductible*, sehingga biaya modal hutang harus dikoreksi dengan faktor tersebut (1-T), dengan T adalah tingkat pajak yang dikenakan, sehingga biaya modal hutang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Cost of debt} = k_d (1 - T)$$

Keterangan : k_d = tingkat bunga pinjaman ; T = pajak atas pendapatan.

Menurut undang-undang, besarnya tarif pajak untuk Wajib Pajak badan dalam negeri dan bentuk usaha tetap adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1. Tarif Pajak Untuk Wajib Pajak Badan Dalam Negeri Dan Bentuk Usaha Tetap

Lapisan Penghasilan Kena Pajak	Tarif Pajak
Sampai dengan Rp. 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah)	10% (sepuluh persen)
Diatas Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) s.d Rp100.000.000 (seratus juta rupiah)	15% (lima belas persen)
Di atas Rp100.000.000,00 (seratus juta rupiah)	30% (tiga puluh persen)

Sumber : Pandiangan (2002:222)

- (ii) Menaksir Biaya Modal Saham Preferen (*The Cost of Preferred Stock*) dan Saham Biasa (*The Cost of Common Stock*)

Bila investor menyerahkan dananya berupa modal saham (*equity*) kepada perusahaan, mereka berhak untuk mendapatkan pembagian dividen di masa mendatang sekaligus sebagai pemilik perusahaan tersebut. Saham preferen memberikan investor sejumlah dividen yang besarnya konstan sepanjang perusahaan berkinerja baik. *Preferred dividends* tidak bersifat *tax-deductible*, sehingga tidak ada penyesuaian pajak. Biaya modal saham preferen dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Cost of preferred stock} = \frac{D_p}{(1-f)P_p} ;$$

Keterangan : D_p = *preferred dividends* ; P_p = harga saham preferen

f = *floating cost* yaitu beban yang terjadi saat penerbitan saham baru.

Pada saham biasa besarnya dividen yang diterima bervariasi dan baru berhak menerima dividen setelah pemegang saham preferen menerimanya. *Return* yang akan diterima untuk investasi pada saham biasa dimasa mendatang mempunyai tingkat kepastian yang lebih rendah dibandingkan dengan investasi pada saham preferen (dividen yang konstan) dan hutang (ada kepastian tingkat bunga).

(iii) Menaksir Biaya Laba Ditahan (*The Cost of Retained Earnings*)

Retained earning (RE) merupakan bagian laba yang ditahan, tidak dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dengan tujuan untuk investasi perusahaan lebih lanjut. Adanya laba ditahan, menimbulkan *opportunity cost* bagi pemegang saham, karena hilangnya kesempatan untuk mendapatkan dividen dalam jangka pendek.

Alternatif lain untuk menentukan biaya modal saham atau biaya laba ditahan disamping yang telah disebutkan diatas, yaitu melalui metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* yang ditemukan oleh Harry Markowitz dan William F. Sharpe. Penelitian ini menggunakan pendekatan *CAPM*, baik untuk menentukan biaya modal saham (saham preferen dan saham biasa) maupun biaya laba ditahan, yang dirumuskan sebagai persamaan *Security Market Line (SML)*, sebagai berikut :

$$K_X = K_{RF} + \underbrace{(K_{RM} - K_{RF})}_{\text{Market Risk Premium}} b_X$$

Stock X's Risk Premium

Keterangan : K_X = tingkat pengembalian yang diharapkan (*required return*);

K_{RF} = tingkat pengembalian bebas resiko;

K_{RM} = tingkat pengembalian keseluruhan pasar;

b_x = faktor resiko (beta) yang berlaku spesifik untuk perusahaan.

Pendekatan ini dipilih karena tidak tersedianya data dari laporan keuangan yang memilah proporsi saham preferen dan saham biasa serta tidak tersedianya data dividen secara lengkap baik dari laporan keuangan yang berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* maupun yang berasal dari Direktori Perbankan Indonesia. Pendekatan *CAPM* ini juga digunakan dalam menghitung *cost of equity* di India sebagaimana yang telah dilakukan oleh Pani dan Bhattacharyya (2004) dan juga di Malaysia dalam penelitian yang dilakukan oleh Isa dan Lo (2001).

WACC dihitung dengan mengalikan antara biaya (*cost*) dari tiap-tiap komponen modal dengan proporsi (*weight*) dari tiap-tiap komponen modal.

2. Menentukan *Capital Employed*

Jumlah *Capital Employed* ditentukan dengan menghitung jumlah total modal yang digunakan untuk menghasilkan laba, baik itu hutang maupun ekuitas

EVA diperoleh dengan mengurangi hasil perkalian antara *WACC* dengan *total capital employed* dari laba (*after-tax operating income*).

- a. Jika $EVA > 0$, maka terjadi penambahan nilai ekonomi bagi perusahaan ;
- b. Jika $EVA = 0$, maka artinya secara ekonomis perusahaan “impas”, karena semua laba digunakan untuk membayar keajiban kepada penyandang dana baik kreditor maupun pemegang saham;

- c. Jika $EVA < 0$, maka tidak terjadi atau tidak memberikan nilai tambah ke dalam perusahaan karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan-harapan penyandang dana.

2.1.5.2 Kelebihan *EVA*

Pendekatan *EVA* memiliki kelebihan sebagai berikut :

1. *EVA* memfokuskan penilaiannya pada penciptaan nilai tambah dengan memperhitungkan seluruh biaya modal sebagai konsekuensi investasi;
2. *EVA* mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan struktur modal, komposisi hutang maupun ekuitas dengan *cost of capital* yang minimum;
3. Perhitungan *EVA* relatif mudah dilakukan, hanya yang menjadi persoalan adalah perhitungan biaya modal yang memerlukan data lebih banyak dan analisis yang lebih mendalam;
4. *EVA* dapat diimplementasikan di tingkat divisi, departemen, lini produk, segmen bisnis secara geografis dan lainnya;
5. Analisis *EVA* tidak memerlukan perbandingan dengan perusahaan sejenis yang mempunyai tingkat risiko yang hampir sama. *EVA* dapat digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti standar industri atau data perusahaan lain, sebagaimana konsep penilaian dengan menggunakan analisis rasio, karena dalam prakteknya seringkali data pembanding ini tidak tersedia.

2.1.6 Pendekatan *CAMEL*

Peraturan Bank Indonesia No:6/10/PBI/2004 tanggal 12 April 2004, tentang sistem penilaian tingkat kesehatan bank umum, mencakup penilaian

terhadap faktor-faktor *CAMELS* yang terdiri dari permodalan (*capital*), kualitas aset (*asset quality*), manajemen (*management*), rentabilitas (*earnings*), likuiditas (*liquidity*) dan sensitivitas terhadap risiko pasar (*sensitivity to market risk*). Surat Edaran Bank Indonesia No.6/23/BPNP tanggal 31 Mei 2004 menyebutkan :

“Tingkat Kesehatan Bank merupakan hasil penelitian kualitatif atas berbagai aspek yang berpengaruh terhadap kondisi atau kinerja suatu Bank melalui penilaian faktor permodalan, kualitas aset, manajemen, rentabilitas, likuiditas, dan sensitivitas terhadap risiko pasar. Penilaian terhadap faktor-faktor tersebut dilakukan melalui penilaian kuantitatif dan atau kualitatif.. ”

Penelitian ini tidak mengadopsi seluruh rasio keuangan yang digunakan oleh Bank Indonesia dalam menilai kinerja Bank Umum dan pendekatan penelitian hanya dari sisi kuantitatif karena keterbatasan data yang tersedia. Penulis kesulitan dan tidak memperoleh data-data kualitatif khususnya untuk faktor manajemen dan sensitivitas terhadap risiko pasar. Data kualitatif untuk faktor manajemen seperti struktur dan komposisi pengurus bank, penanganan *conflict of interest*, independensi pengurus bank, transparansi informasi dan edukasi nasabah, tingkat pengawasan aktif dan lain sebagainya. Data kualitatif untuk faktor sensitivitas terhadap risiko pasar, seperti modal atau cadangan yang dibentuk oleh bank untuk meng-*cover* fluktuasi suku bunga dan nilai tukar terhadap *potential loss* yang mungkin terjadi, serta data kualitatif lainnya.

Penelitian ini menganalisis lima (5) faktor dalam *CAMELS* diluar sensitivitas terhadap risiko pasar (S), dengan faktor manajemen yang diukur dengan pendekatan kuantitatif yang didasarkan pada referensi yang ada. Penulis tidak mengikutsertakan sensitivitas terhadap risiko pasar karena disamping tidak

tersedianya data juga belum ada referensi atau landasan teori yang mengukur melalui pendekatan kuantitatif.

2.1.6.1 Komponen *CAMEL*

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia No:6/10/PBI/2004, penilaian terhadap faktor-faktor *CAMEL* meliputi :

1. *Capital*, yaitu untuk mengetahui apakah permodalan bank yang ada telah mencukupi untuk mendukung kegiatan bank yang akan dilakukan secara efisien serta mampu untuk menyerap kerugian yang tidak mampu dihindarkan.

Penilaian ini meliputi :

- a. Kecukupan, komposisi, dan proyeksi permodalan serta kemampuan permodalan bank dalam mengcover aset bermasalah;
- b. Kemampuan bank memelihara kebutuhan penambahan modal yang berasal dari keuntungan, rencana permodalan bank untuk mendukung pertumbuhan usaha, akses kepada sumber permodalan, dan kinerja keuangan pemegang saham untuk meningkatkan permodalan bank.

2. *Asset*, yaitu untuk mengetahui seberapa besar kualitas aktiva produktif (KAP) yang mampu memberikan pendapatan bagi bank

Penilaian ini meliputi :

- a. Kualitas aktiva produktif, konsentrasi eksposur risiko kredit, perkembangan aktiva produktif bermasalah, dan kecukupan penyisihan penghapusan aktiva produktif (PPAP);
- b. Kecukupan kebijakan dan prosedur, sistem kaji ulang (*review*) internal, sistem dokumentasi, dan kinerja penanganan aktiva produktif bermasalah.

3. *Management* digunakan pendekatan kuantitatif dengan menilai seberapa besar kemampuan manajemen dalam memperoleh margin

Penilaian ini meliputi :

- a. Kualitas manajemen umum dan penerapan manajemen risiko;
- b. Kepatuhan bank terhadap ketentuan yang berlaku dan komitmen kepada Bank Indonesia dan atau pihak lainnya.

4. *Earnings*, yaitu untuk mengukur kemampuan bank untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya

Penilaian ini meliputi :

- a. Pencapaian *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, *net interest margin (NIM)*, dan tingkat efisiensi bank;
- b. Perkembangan laba operasional, diversifikasi pendapatan, penerapan prinsip akuntansi dalam pengakuan pendapatan dan biaya, dan prospek laba operasional.

5. *Liquidity*, yaitu untuk mengukur seberapa likuid bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendek

Penilaian ini meliputi :

- a. Rasio aktiva/pasiva likuid, potensi *maturity mismatch*, kondisi *Loan to Deposit Ratio (LDR)*, proyeksi *cash flow*, dan konsentrasi pendanaan;
- b. Kecukupan kebijakan dan pengelolaan likuiditas, akses kepada sumber pendanaan, dan stabilitas pendanaan.

2.1.6.2 Menentukan rasio-rasio dalam *CAMEL*

Penelitian ini menggunakan rasio-rasio *CAMEL* yang diadopsi dari beberapa sumber, yaitu sebagai berikut :

1. Rasio-rasio *CAMEL* yang diadopsi dari dua (2) penelitian yang dilakukan oleh Sumarta dan Yogiyanto (2000) serta Aryati dan Manao (2002). Penggunaan rasio ini berdasarkan penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya oleh Payamta dan Machfoedz (1999), yaitu sebagai berikut :
 - (i). *Capital* diukur dengan *capital adequacy ratio (CAR)*;
 - (ii). *Assets* diukur dengan *return on risked assets (RORA)*;
 - (iii). *Management* diukur dengan *net profit margin (NPM)*;
 - (iv). *Earnings* diukur dengan *return on assets (ROA)* dan rasio beban operasional terhadap pendapatan operasional (*BOPO*);
 - (v). *Liquidity* diukur dengan rasio kewajiban bersih *call money* terhadap aktiva lancar (*CML*) dan rasio kredit terhadap dana yang diterima (*LDR*).
2. Rasio-rasio *CAEL* (tanpa faktor manajemen-M) yang diadopsi dari rasio keuangan yang digunakan oleh Hartono dan Zainuddin (1999), dimana rasio yang digunakan ini berdasarkan rasio keuangan yang digunakan oleh peneliti sebelumnya, yaitu Standar & Poors (1997), Thomson (1991), Whalen dan Thomson (1988), Sinkey (1975), Bank Indonesia (1993), Wood dan Robert (1979), Johnson dan Johnson (1984).

Tabel 2.2. Rasio Keuangan yang Digunakan oleh Hartono dan Zainuddin (1999)

No	Rasio Keuangan	Standar & Poors (1997)	Bank Indonesia (1993)	Thomson (1991)	Whalen & Thomson (1988)	Johnson & Johnson (1984)	Oliver & Robert (1979)	Sinkey (1975)
Capital								
1	rasio modal sendiri terhadap total aktiva				X		X	
2	rasio modal sendiri dikurangi aktiva tetap terhadap total pinjaman ditambah surat berharga						X	
3	rasio modal sendiri terhadap total deposits					X	X	
4	rasio modal sendiri terhadap total aktiva setelah dikurangi kas dan surat berharga						X	
5	rasio modal sendiri terhadap total pinjaman ditambah surat berharga						X	
Assets								
1	rasio pinjaman terhadap total aktiva	X		X				X
2	rasio kas ditambah bank dan surat berharga terhadap total aktiva						X	X
3	rasio aktiva produktif terhadap total aktiva					X		
4	rasio kas ditambah bank dan surat berharga serta penempatan pada bank lain terhadap total aktiva						X	
Earnings								
1	rasio biaya operasi terhadap pendapatan operasi		X					
2	rasio laba operasi terhadap pendapatan operasi						X	
3	rasio laba bersih terhadap total aktiva	X	X		X	X	X	
4	rasio pendapatan operasi terhadap total aktiva						X	
5	rasio laba sebelum pajak terhadap total aktiva						X	
6	rasio pendapatan bunga terhadap total aktiva					X		
Liquidity								
1	rasio kas terhadap total deposit						X	
2	rasio kas terhadap tabungan					X		
3	rasio kas ditambah bank dan surat berharga terhadap tabungan					X		
4	rasio pinjaman terhadap total deposits		X				X	

Sumber: Zainuddin dan Jogiyanto Hartono. 1999. Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba : Suatu Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 2, No. 1. (Januari): 66-90

3. Rasio-rasio M (faktor manajemen) yang diadopsi dari buku literatur Hudgins dan Rose (2005:153-154) yang meliputi :
- (i). “*effectiveness of expense management (cost control) and service pricing policies*”, direfleksikan melalui rasio *net profit margin (NPM)*;
 - (ii). “*portfolio management policies, especially the mix and yield on assets*”, direfleksikan melalui rasio *degree of assets utilization (AU)*;
 - (iii). “*leverage of financing policies : the sources chosen to fund the financial institution (debt or equity)*”, direfleksikan melalui rasio *equity multiplier (EM)*.

2.1.7 Menentukan Periode Krisis

Penentuan periode krisis diperlukan untuk mengetahui kapan periode krisis dimulai dan berakhir dengan menggunakan parameter tertentu, sehingga dapat ditentukan periode sebelum krisis dan setelah krisis. Indira dan Muljawan (1998) melakukan penelitian untuk memprediksi kondisi perbankan melalui pendekatan *solvency* secara dinamis, dimana salah satunya, menganalisa studi empiris yang dilakukan oleh Demirguc-Kunt dan Enrica Detragiache. Studi empiris tersebut bertujuan untuk menentukan faktor determinan krisis perbankan, dimana suatu periode kemerosotan perbankan dapat dikategorikan sebagai krisis apabila memenuhi paling sedikit satu dari empat kondisi berikut, yaitu :

“(i) rasio *non-performing assets* terhadap total aset dalam sistem perbankan telah melampaui 10%, (ii) biaya penyelamatan bank paling tidak mencapai 2% dari GDP, (iii) masalah perbankan telah menyebabkan terjadinya nasionalisasi bank-bank, dan (iv) penarikan dana besar-besaran (*bank rush*) atau pembekuan dana nasabah (*deposit freezes*) atau penjaminan simpanan masyarakat secara merata yang diberlakukan oleh pemerintah.”

Menurut Warjiyo (2001), krisis perbankan di Indonesia sudah dimulai sejak bulan Juli 1997 yang diawali dengan krisis nilai tukar, seperti yang dinyatakan berikut : *“The fact was that the Indonesian banking crisis escalated from the currency crisis and its subsequent impacts on the overall economic crisis that engulfed Indonesia since July 1997.”*

Apabila studi tersebut dikaitkan dengan kondisi perbankan di Indonesia, maka dapat dikatakan bahwa perbankan Indonesia sudah masuk dalam kategori krisis sejak tahun 1997. Kondisi krisis ini tercermin dari beberapa indikator berikut :

Pada tabel 2.3., terlihat nilai tukar rupiah mengalami depresiasi tajam yang dimulai pada pertengahan tahun 1997, dimana pada akhir periode nilai tukar rupiah mencapai Rp.4.650/1 USD atau melemah sebesar 95.13% dibandingkan dengan nilai tukar rupiah per 31 desember 1996. Depresiasi tetap berlanjut pada tahun 1998 sebesar 72,58% menjadi Rp. 8.025/1 USD bahkan pada akhir januari 1998 sempat menyentuh level Rp. 17.000/ 1 USD. Tingkat inflasi juga mencapai dua digit dimulai pada tahun 1997 yaitu sebesar 11,05%, bahkan pada tahun 1998 tingkat inflasi mencapai 77,63%. Pertumbuhan ekonomi juga merosot tajam, dimana pada tahun-tahun sebelumnya berkisar pada tingkat 7-8% menjadi 4,7% pada tahun 1997, bahkan pada tahun 1998 mencatat pertumbuhan ekonomi negatif yaitu sebesar -13,10%. Kondisi ini akhirnya memaksa pemerintah untuk meminta bantuan IMF pada tanggal 8 Oktober 1997 dan pada tanggal 1 November 1997, pemerintah melikuidasi 16 bank.

Tabel 2.3. Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Inflasi dan Tingkat Pertumbuhan Ekonomi Periode Tahun 1991-2000 (Akhir Periode)

Tahun	Nilai Tukar		Inflasi		Pertumbuhan Ekonomi	
	1 USD	Δ	%	Δ	%	Δ
1993	2.110	-	9,80	-	7,30	-
1994	2.200	4,27%	9,20	-6,12%	7,50	2,74%
1995	2.308	4,91%	8,60	-6,52%	8,20	9,33%
1996	2.383	3,25%	6,47	-24,77%	7,80	-4,88%
1997	4.650	95,13%	11,05	70,79%	4,70	-39,74%
1998	8.025	72,58%	77,63	602,53%	-13,10	-378,72%
1999	7.100	-11,53%	2,01	-97,41%	1,00	-107,63%
2000	9.595	35,14%	9,35	365,17%	4,80	380,00%
2001	10.400	8,39%	12,55	34,22%	1,60	-66,67%
2002	8.940	-14,04%	10,00	-20,32%	3,80	137,50%
2003	8.465	-5,31%	5,10	-49,00%	4,30	13,16%
2004	9.290	9,75%	6,15	20,59%	5,13	19,19%

Catatan : nilai tukar per 31 Desember

Sumber : Bank Indonesia, Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (data diolah)

Adanya likuidasi 16 bank mengakibatkan kepercayaan masyarakat terhadap perbankan menurun, sehingga terjadi penarikan besar-besaran dana nasabah (*rush*). Hingga pertengahan desember 1997, Bantuan Likuiditas Bank Indonesia (BLBI) telah mencapai Rp. 34 trilyun atau telah mencapai 5% dari Produk Domestik Bruto (PDB). Tekanan *rush* yang masih terus terjadi, memaksa pemerintah untuk memberikan jaminan penuh (*blanket guarantee*) dana nasabah pada tanggal 27 januari 1998 yang bertujuan untuk mengembalikan kepercayaan masyarakat kepada dunia perbankan;

Program rekapitalisasi perbankan melalui penerbitan obligasi terbagi menjadi dua tahap yaitu pada tahun 1999 sebesar Rp. 281,8 trilyun dan pada tahun 2000 sebesar Rp. 148,6 trilyun, sehingga total dana yang dikeluarkan pemerintah

Rp. 430,4 trilyun (lihat tabel 2.4) atau sekitar 31% dari PDB. Sedangkan untuk bantuan likuiditas dan program penjaminan penuh (*blanket guarantee*) sebesar Rp. 218,3 trilyun atau sekitar 16% dari PDB. Program rekapitalisasi ini berdampak pada nasionalisasi beberapa bank dengan pemerintah sebagai pemilik saham mayoritas.

Berdasarkan beberapa indikator diatas, dapat dikatakan bahwa periode krisis di Indonesia dimulai pada tahun 1997 sampai dengan tahun 2000.

Tabel 2.4. Obligasi Pemerintah untuk Program Rekapitalisasi (Desember 2000, dalam Rp. trilyun)

Kelompok bank	Jumlah Bank	Fixed Rate Bonds	Variable Rate Bonds	Hedge Bonds	Total
Bank BUMN	4	114,9	131,2	36,8	282,9
Bank Take Over (BTO)	14	33,9	75,4	-	109,3
Bank Rekap	7	18,0	18,9	-	36,9
BPD	12	0,4	0,8	-	1,2
Total	37	167,2	226,4	36,8	430,4

Sumber : Warjiyo "Bank failure management: The case of Indonesia" (2001), hal.13.

2.2. Penelitian Sebelumnya

Zainuddin dan Hartono (1999) melakukan penelitian untuk menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi pertumbuhan laba terhadap perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ), baik pada tingkat individual maupun *construct*. Pengujian pada tingkat individual dilakukan dengan menguji manfaat masing-masing rasio, sedang pada tingkat *construct* dilakukan dengan menggabung beberapa rasio dengan menggunakan cara tertentu. Dalam penelitian tersebut, Zainuddin dan Hartono menggunakan *tools Analysis of*

Moment Structure (AMOS) menjadi sebuah variabel baru yang disebut *construct* melalui analisis *Structural Equation Modelling (SEM)*. *Construct* merupakan suatu konsep yang tidak dapat diobservasi secara langsung tetapi harus diukur melalui indikator-indikator. Dalam penelitiannya, *construct* rasio dibentuk dari indikator-indikator beberapa individual rasio. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdapat di BEJ yang mengeluarkan laporan tahunan untuk tahun buku 1989-1996. Indikator rasio keuangan yang digunakan diadopsi dari rasio keuangan yang digunakan oleh peneliti sebelumnya yaitu Standar & Poors(1997), Thomson (1991), Whalen dan Thomson (1988), dan Sinkey (1975). Beberapa rasio keuangan juga diadopsi dari Bank Indonesia (1993), dan dua buku literatur yaitu Wood dan Robert (1979) dan Johnson (1984). Rasio keuangan yang digunakan terdiri dari 4 *construct* yaitu *capital* (5 rasio), *assets* (4 rasio), *earnings* (6 rasio), *liquidity* (4 rasio). Analisis regresi digunakan untuk menguji pengaruh pertumbuhan rasio keuangan pada tingkat individual terhadap pertumbuhan laba perusahaan perbankan untuk periode satu dan dua tahun kedepan. Pengaruh rasio keuangan pada tingkat *construct* (*capital*, *assets*, *earning* dan *liquidity*) dilihat dari *critical ratio*. Apabila *critical ratio* suatu rasio keuangan adalah signifikan maka rasio keuangan tersebut dikatakan bermanfaat untuk memprediksi pertumbuhan laba. Analisis *AMOS* juga dilakukan dengan hasil yang menunjukkan bahwa *construct ratio* keuangan *capital*, *assets*, *earning* dan *liquidity* signifikan dalam memprediksi pertumbuhan laba perusahaan perbankan untuk periode satu tahun ke depan. Sedangkan untuk periode dua tahun kedepan ditemukan kenyataan bahwa rasio keuangan pada tingkat individual tidak

signifikan dalam memprediksi pertumbuhan laba. Namun demikian, hasil analisa regresi menunjukkan bahwa tidak terdapat rasio keuangan yang signifikan dalam memprediksi pertumbuhan laba baik untuk periode satu maupun dua tahun kedepan.

Persamaan penelitian Zainuddin dan Hartono (1999) dengan penulis adalah sama-sama menggunakan metode *Structural Equation Modelling (SEM)* dalam membentuk *construct* dari sekumpulan rasio. Penulis mengadopsi rasio-rasio yang digunakan dalam membentuk keempat *construct (capital, assets, earning dan liquidity)*. Perbedaannya, penulis menambahkan unsur manajemen sebagai *construct* dengan menetapkan beberapa rasio yang terlibat didalamnya serta menggunakan *tools LISREL (Linier Structural RELationship)*. Seperti yang dikutip oleh Ghozali dan Fuad (2005), penggunaan *SEM* dengan *LISREL* adalah sekitar 15% dari seluruh riset berbasis hubungan struktural, bandingkan dengan total penggunaan *EQS* dan *AMOS* yang hanya sekitar 3%. Disamping itu, *LISREL* mampu mengestimasi berbagai masalah *SEM* dan merupakan program yang paling informatif dalam menyajikan data-data statistik. Perbedaan yang lain, Zainuddin dan Hartono (1999) menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi pertumbuhan laba terhadap perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ), sedangkan penulis meneliti kinerja bank umum swasta nasional devisa untuk periode sebelum dan setelah krisis. Penulis juga menggunakan *EVA* sebagai tolak ukur penilaian kinerja perbankan.

Riswati (1999) meneliti prestasi operasional keuangan bank umum nasional dan campuran di Indonesia pasca Pakto 1988 dari tahun 1995-1998.

Tolak ukur yang digunakan adalah *spread* keuangan dan *EVA*. Indikator keuangan yang digunakan untuk membedakan prestasi operasional keuangan bank, dibagi menjadi 5 kategori yaitu likuiditas, rentabilitas, risiko usaha, permodalan dan efisiensi usaha. Sampel penelitian berjumlah 106 bank yang terdiri dari 6 bank pemerintah (bank persero), 15 bank campuran dan 85 bank swasta nasional yang terbagi menjadi 58 bank devisa dan 48 bank non devisa. Hasil penelitiannya, diantaranya adalah terdapat 4 rasio keuangan yang mempunyai kemampuan cukup besar dalam membedakan prestasi operasional keuangan perbankan dengan tolak ukur *EVA* yaitu *cost of funds*, *cost of efficiency ratio*, *return on total asset*, dan *credit risk ratio*, dengan *cost of funds* yang memberikan kontribusi terbesar. Hasil penelitiannya juga menunjukkan secara persentase bank umum non devisa mempunyai prestasi operasional keuangan yang lebih baik dibandingkan bank umum devisa, dan semua bank pemerintah (persero) mempunyai prestasi rendah.

Persamaan penelitian Riswati (1999) dengan penulis adalah sama-sama menggunakan *EVA* sebagai tolak ukur penilaian kinerja. Terdapat tiga kategori pengelompokan rasio yang juga digunakan penulis yaitu likuiditas, rentabilitas dan permodalan, meskipun terdapat perbedaan dalam penetapan rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam tiap kategori. Perbedaan yang lain, Riswati (1999) meneliti bank umum nasional dan campuran untuk periode semester dari bulan Juni 1995 hingga bulan Juni 1998. Penulis melakukan penelitian terhadap kinerja bank umum swasta nasional devisa yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) untuk periode sebelum krisis (1993-1996) dan setelah krisis (2001-2004).

Sumarta dan Jogiyanto (2000) melakukan *EVALUASI* terhadap kinerja perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Thailand dengan menggunakan pendekatan rasio *CAMEL*. Terdapat tujuh variabel independen dalam *CAMEL* yang digunakan dalam analisis yaitu :

1. Aspek Permodalan ditetapkan berdasarkan *Capital Adequacy Ratio (CAR)*;
2. Aspek Aset didasarkan pada Kualitas Aktiva Produktif (KAP) yang diperoleh dengan menghitung *Return On Risked Assets (RORA)*;
3. Aspek Manajemen diukur berdasarkan kemampuannya memperoleh margin dengan menghitung *Net Profit Margin (NPM)*;
4. Aspek Rentabilitas diukur berdasarkan (a) *ROA*, yaitu rasio laba terhadap aktiva, dan (b) rasio biaya operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO);
5. Aspek Likuiditas diukur berdasarkan (a) rasio kewajiban bersih *call money* terhadap aktiva lancar (*CML*), dan (b) rasio kredit terhadap dana pihak ketiga yang diterima (KDN).

Rasio-rasio *CAMEL* diatas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan rasio-rasio yang telah digunakan oleh Payamta dan Machfoedz (1999). Sampel yang digunakan adalah 22 bank umum di Indonesia dan 16 bank umum di Thailand, sehingga total 38 bank. Ketujuh rasio diatas akan dihitung SKOR-nya dengan rumus :

$$\text{SKOR} = 0,25\text{CAR} + 0,3\text{RORA} + 0,25\text{NPM} + 0,05\text{ROA} + 0,05\text{BOPO} + 0,05\text{CML} + 0,05\text{KDN}.$$

Pengujian normalisasi distribusi data menggunakan test *Kolmogorov-Smirnov* untuk menentukan alat uji yang digunakan untuk uji beda. Hasilnya, rasio BOPO, *CML*, dan KDN menggunakan uji T, sedangkan rasio *CAR*, *RORA*, *NPM*, *ROA*, dan SKOR tidak terdistribusi dengan normal sehingga menggunakan alat uji *Mann-Whitney* untuk membedakan kinerja perbankan di kedua negara. Hasilnya kinerja perbankan di Indonesia lebih baik dibandingkan Thailand dengan rasio *CAR*, *RORA*, *ROA*, *CML*, dan KDN memberi pengaruh yang signifikan dalam membedakan kinerja perbankan kedua negara.

Aryati dan Manao (2002) meneliti beberapa rasio keuangan apakah dapat digunakan sebagai prediktor bank bermasalah di Indonesia. Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah rasio-rasio keuangan yang diukur dengan rasio *CAMEL* berbeda secara signifikan antara bank yang sehat dengan bank yang gagal. Sama halnya dengan Sumarta dan Jogiyanto (2000), terdapat tujuh variabel independen dalam *CAMEL* yang digunakan dalam analisis yaitu *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, *On Risked Assets (RORA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Assets (ROA)*, BOPO, *CML* dan KDN. Adapun model yang digunakan dalam penelitian ini adalah univariat analisis dan multivariat diskriminan analisis. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel yang signifikan pada $\alpha = 5\%$ untuk data 5 tahun sebelum gagal adalah *CAR*, *RORA*, *ROA*, rasio kewajiban bersih *call money* terhadap aktiva lancar, rasio kredit terhadap dana yang diterima. Variabel yang lain yaitu *NPM* dan BOPO ternyata tidak signifikan. Sedangkan untuk data satu tahun sebelum gagal ternyata variabel yang signifikan yaitu rasio BOPO, rasio kewajiban bersih *call money* terhadap aktiva lancar, rasio kredit terhadap dana

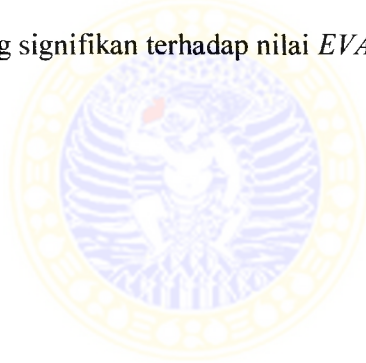
yang diterima, *ROA* dan *RORA*. Pengujian diskriminan menunjukkan variabel *ROA* dan rasio kredit terhadap dana yang diterima yang mempengaruhi keberhasilan atau kegagalan bank. Nilai z-score untuk bank yang sehat 0,176, sedangkan bank yang gagal -0,359. Berdasarkan hasil klasifikasi ternyata persentase ketepatannya untuk satu tahun, dua tahun dan tiga tahun sebelum gagal tingkat ketepatannya adalah 82%, 69,1% dan 65,3%.

Dua penelitian sebelumnya, yaitu Sumarta dan Jogiyanto (2000) dan Aryati dan Manao (2002), meskipun obyek penelitiannya berbeda, tetapi sama-sama menggunakan tujuh (7) jenis rasio yang tersebar dalam tiap kategori dalam *CAMEL*, yaitu *CAR*, *RORA*, *NPM*, *ROA*, *BOPO*, *CML* dan *KDN*. Dalam penelitiannya, penulis juga mengadopsi ketujuh jenis rasio ini untuk melengkapi rasio-rasio yang digunakan sebelumnya dalam penelitian Zainuddin dan Hartono (1999) dan tambahan beberapa rasio yang termasuk dalam kategori manajemen yang terdapat dalam buku referensi Hudgins dan Rose (2005:153-154). Rasio-rasio ini tersebar dalam *CAMEL* yang nantinya digunakan dalam membedakan kinerja bank untuk periode sebelum krisis dan setelah krisis serta menguji seberapa besar pengaruhnya terhadap kinerja bank yang dinilai dengan menggunakan tolak ukur *EVA*.

2.3. Hipotesis

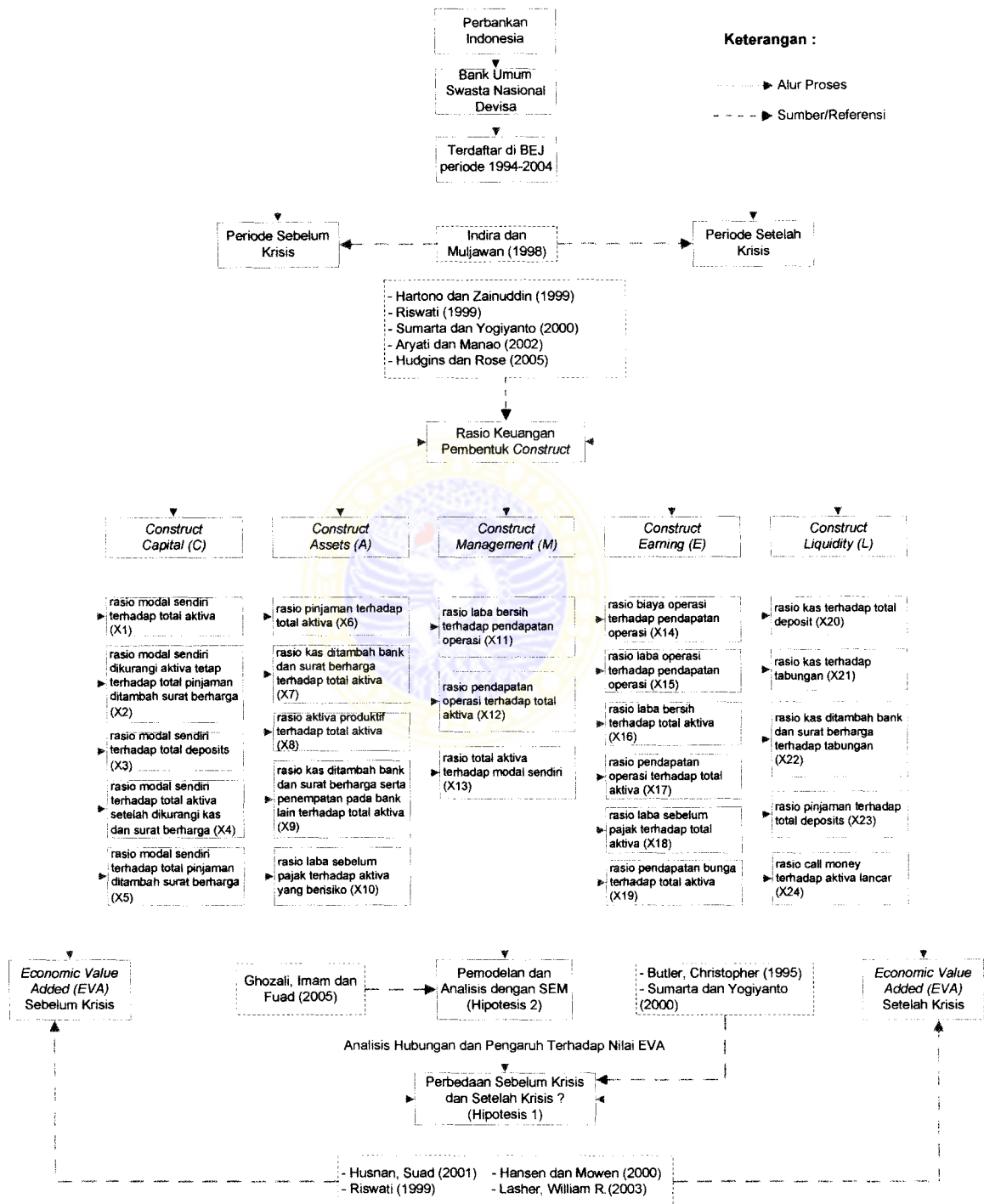
Dalam menjawab permasalahan-permasalahan yang diangkat serta untuk mencapai tujuan-tujuan yang ditetapkan dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan kinerja perbankan berdasarkan tolak ukur *EVA*, antara periode sebelum krisis (1993-1996) dan setelah krisis (2001-2004);
2. Terdapat perubahan model pengelompokan rasio keuangan dalam membentuk *construct CAMEL* setelah dianalisis dengan sampel perbankan yang digunakan, dimana minimal terdapat sebuah rasio keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap tiap *construct* dan *construct Earnings* berpengaruh paling signifikan terhadap nilai *EVA*.



2.4. Kerangka Pemikiran

Gambar 2.2. Kerangka Pemikiran



BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menitik beratkan pada pembuktian hipotesis. Proses analisis data menggunakan pendekatan statistik dengan mengarahkan masalah menjadi suatu hubungan kausalitas sehingga dapat dirumuskan dalam bentuk hubungan berbagai variabel.

Penelitian ini termasuk penelitian longitudinal dimana instrumen-instrumen pengukuran yang sama digunakan pada obyek yang sama pada dua periode waktu yang berbeda yaitu priode sebelum krisis dan setelah krisis. Tujuan dari penelitian longitudinal adalah untuk menilai perubahan yang terjadi antara dua keadaan yang cenderung berbeda dan menarik kesimpulan dari dua keadaan tersebut.

3.2. Identifikasi Variabel

Terdapat 5 (lima) variabel *construct* yang akan diukur dalam penelitian ini, yaitu *construct capital, assets, management, earnings* dan *liquidity*. Kelima *construct* ini disebut variabel laten eksogen (*unobserved variable*) karena tidak dapat diukur secara langsung dan memerlukan beberapa indikator sebagai proksi.

1. *Construct capital* digunakan untuk mengukur kemampuan permodalan bank dalam menutupi kemungkinan terjadinya kerugian atas penurunan aset, menutupi kemungkinan kegagalan dalam proses pemberian kredit , pembelian

surat berharga, memenuhi kewajiban kepada para deposannya dan lainnya.

Construct capital diukur melalui beberapa indikator rasio yaitu :

- 1.1. Rasio modal sendiri terhadap total aktiva (variabel X_1) ;
 - 1.2. Rasio modal sendiri dikurangi aktiva tetap terhadap total pinjaman ditambah surat berharga (variabel X_2) ;
 - 1.3. Rasio modal sendiri terhadap total deposits (variabel X_3) ;
 - 1.4. Rasio modal sendiri terhadap total aktiva setelah dikurangi kas dan surat berharga (variabel X_4) ;
 - 1.5. Rasio modal sendiri terhadap total pinjaman ditambah surat berharga (variabel X_5).
2. *Construct assets* digunakan untuk mengukur seberapa besar kualitas aktiva produktif yang mampu memberikan pendapatan bagi bank, kemampuan *assets* dalam menyediakan likuiditas, dan lainnya. *Construct assets* diukur melalui beberapa indikator rasio yaitu :
- 2.1. Rasio pinjaman terhadap total aktiva (variabel X_6) ;
 - 2.2. Rasio kas ditambah bank dan surat berharga terhadap total aktiva (variabel X_7) ;
 - 2.3. Rasio aktiva produktif terhadap total aktiva (variabel X_8) ;
 - 2.4. Rasio kas ditambah bank dan surat berharga serta penempatan pada bank lain terhadap total aktiva (variabel X_9) ;
 - 2.5. Rasio laba sebelum pajak terhadap aktiva yang berisiko (risked assets) (variabel X_{10}) ;

3. *Construct management* digunakan untuk mengukur kebijakan pembiayaan manajemen bank dan tingkat efektivitas manajemen bank dalam mengontrol biaya dan memaksimalkan pendapatan operasi. *Construct management* diukur melalui beberapa indikator rasio yaitu :
 - 3.1. Rasio laba bersih terhadap pendapatan operasi (variabel X_{11}) ;
 - 3.2. Rasio pendapatan operasi terhadap total aktiva (variabel X_{12}) ;
 - 3.3. Rasio total aktiva terhadap modal sendiri (variabel X_{13}).
4. *Construct earnings* digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. *Construct earnings* diukur melalui beberapa indikator rasio yaitu :
 - 4.1. Rasio biaya operasi terhadap pendapatan operasi (variabel X_{14}) ;
 - 4.2. Rasio laba operasi terhadap pendapatan operasi (variabel X_{15}) ;
 - 4.3. Rasio laba bersih terhadap total aktiva (variabel X_{16}) ;
 - 4.4. Rasio pendapatan operasi terhadap total aktiva (variabel X_{17}) ;
 - 4.5. Rasio laba sebelum pajak terhadap total aktiva (variabel X_{18}) ;
 - 4.6. Rasio pendapatan bunga terhadap total aktiva (variabel X_{19}).
5. *Construct liquidity* digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. *Construct liquidity* diukur melalui beberapa indikator rasio yaitu :
 - 5.1. Rasio kas terhadap total deposit (variabel X_{20}) ;
 - 5.2. Rasio kas terhadap tabungan (variabel X_{21}) ;
 - 5.3. Rasio kas ditambah bank dan surat berharga terhadap tabungan (variabel X_{22}) ;

5.4. Rasio pinjaman terhadap total deposits (variabel X_{23}) ;

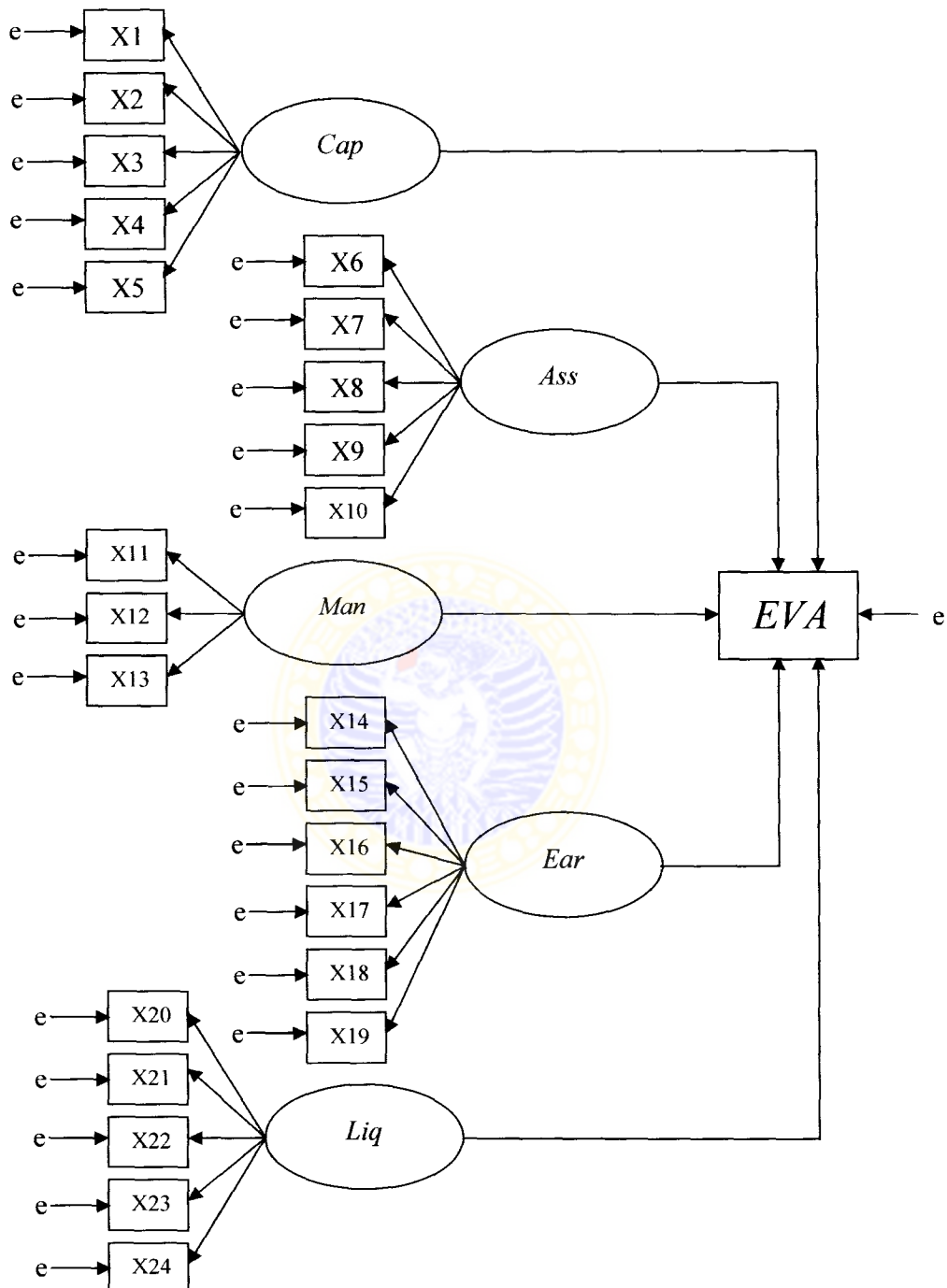
5.5. Rasio *call money* terhadap aktiva lancar (variabel X_{24}).

Kinerja keuangan perbankan diukur menggunakan *Economic Value Added* (*EVA*) yang selanjutnya disebut sebagai variabel endogen atau variabel dependen (variabel tidak bebas), bukan termasuk variabel laten, karena dapat diukur langsung berdasarkan ukuran kuantitatif beberapa komponen yaitu :

1. Pendapatan operasional bersih ;
2. Beban pajak ;
3. Total modal yang digunakan (*Total Capital Employed/TCE*) ;
4. Rata-rata biaya modal tertimbang atau *weighted average cost of capital* (*WACC*), terdiri dari beberapa komponen yaitu :
 - 4.1. Beban bunga pinjaman (K_d) ;
 - 4.2. Beta (b_x) ;
 - 4.3. Tingkat pengembalian bebas resiko (K_{RF}) ;
 - 4.4. Tingkat pengembalian pasar (K_{RM}) ;
 - 4.5. Tingkat pengembalian saham (K_{RI} atau K_X).

Gambar 3.1. dibawah ini adalah model hubungan antara variabel laten eksogen, variabel manifest dan variabel endogen atau variabel dependen. Variabel X_1 sampai dengan X_{24} adalah variabel manifest yang merupakan indikator proksi dari tiap *construct*. Arah panah dari *construct* laten ke variabel manifest menggambarkan bahwa tiap *construct* dibentuk melalui pengukuran variabel manifestnya. Arah panah dari kelima *construct* ke variabel *EVA* menunjukkan seberapa besar pengaruh dari tiap *construct* terhadap nilai *EVA* yang diperoleh.

Gambar 3.1. Konseptualisasi Model Hubungan antara Variabel Laten Eksogen, Variabel Manifes dan Variabel Endogen dengan metode *Structural Equation Modelling*



Sumber : diolah dari penelitian Hartono dan Zainuddin (1999), Riswati (1999), Sumarta dan Yogyanto (2000), Aryati dan Manao (2002), dan buku literatur Hudgins dan Rose (2005:153-154).

Pengukuran tiap variabel *observed*, baik itu variabel manifes maupun variabel dependen *EVA* tidak mungkin berjalan sempurna. Tiap pengukuran pasti terdapat kesalahan atau terjadi *measurement error* (*e*) seperti gambar 3.1. diatas. Error dapat juga berarti terdapat variabel lain yang mungkin memberi pengaruh diluar *observed variables* yang ada.

3.3. Definisi Operasional Variabel

Secara garis besar, terdapat 3 (jenis) variabel yaitu variabel laten eksogen *construct* yang diukur melalui sekelompok indikator rasio sebagai proksi atau disebut variabel manifes dan variabel endogen atau dependen.

3.3.1 Variabel Manifes ($X_1 - X_{24}$)

Variabel manifes dari X_1 sampai dengan X_{24} adalah rasio-rasio individual yang merupakan indikator proksi pembentuk kelima *construct* dalam *CAMEL*, yaitu sebagai berikut :

Rasio-rasio *capital*:

1. Rasio modal sendiri terhadap total aktiva (variabel X_1) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan permodalan bank dalam menutup penurunan asetnya secara umum akibat berbagai kerugian yang tidak dapat dihindari.

$$\text{Rasio modal sendiri terhadap total aktiva} = \frac{\text{Modal Sendiri}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. Rasio modal sendiri dikurangi aktiva tetap terhadap total pinjaman ditambah surat berharga (variabel X_2) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan permodalan bank dalam menutupi kemungkinan kegagalan yang ada dalam

proses pemberian kredit dan pembelian surat berharga, diluar investasi dalam bentuk aktiva tetap.

Rasio modal sendiri dikurangi aktiva tetap terhadap total pinjaman ditambah

$$\text{surat berharga} = \frac{\text{Modal Sendiri} - \text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Pinjaman} + \text{Surat Berharga}}$$

3. Rasio modal sendiri terhadap total deposits (variabel X_3) yaitu rasio yang menunjukkan kemungkinan kegagalan bank dalam memenuhi kewajiban kepada para deposannya diukur dengan jumlah modal yang dimiliki oleh bank yang bersangkutan.

$$\text{Rasio modal sendiri terhadap total deposits} = \frac{\text{Modal Sendiri}}{\text{Total Deposit}}$$

4. Rasio modal sendiri terhadap total aktiva setelah dikurangi kas dan surat berharga (variabel X_4) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan permodalan bank dalam menutupi kemungkinan terjadinya kerugian atas penurunan aset bank terutama aset bank yang tidak likuid.

Rasio modal sendiri terhadap total aktiva setelah dikurangi kas dan surat

$$\text{berharga} = \frac{\text{Modal Sendiri}}{\text{Total Aktiva} - \text{Kas} - \text{Surat Berharga}}$$

5. Rasio modal sendiri terhadap total pinjaman ditambah surat berharga (variabel X_5) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan permodalan dalam menutupi kemungkinan kegagalan yang ada dalam proses pemberian kredit dan pembelian surat berharga.

Rasio modal sendiri terhadap total pinjaman ditambah surat berharga =

$$\frac{\text{Modal Sendiri}}{\text{Total Pinjaman} + \text{Surat Berharga}}$$

Rasio-rasio *assets*:

6. Rasio pinjaman terhadap total aktiva (variabel X_6) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi permintaan kredit dari para debitur dengan aset bank yang tersedia.

$$\text{Rasio pinjaman terhadap total aktiva} = \frac{\text{Total Pinjaman}}{\text{Total Aktiva}}$$

7. Rasio kas ditambah bank dan surat berharga terhadap total aktiva (variabel X_7) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan bank dalam menyediakan likuiditas dari besar aset yang dimilikinya.

Rasio kas ditambah bank dan surat berharga terhadap total aktiva =

$$\frac{\text{Kas} + \text{Penempatan Di Bank Indonesia} + \text{Surat Berharga}}{\text{Total Aktiva}}$$

8. Rasio aktiva produktif terhadap total aktiva (variabel X_8) yaitu rasio untuk mengukur seberapa besar komposisi aktiva yang mampu menghasilkan pendapatan bagi bank

$$\text{Rasio aktiva produktif terhadap total aktiva} = \frac{\text{Aktiva Produktif}}{\text{Total Aktiva}}$$

9. Rasio kas ditambah bank dan surat berharga serta penempatan pada bank lain terhadap total aktiva (variabel X_9) yaitu rasio ini juga untuk mengukur kemampuan bank dalam menyediakan likuiditas dari besar *asset* yang dimilikinya

Rasio kas ditambah bank dan surat berharga serta penempatan pada bank lain terhadap total aktiva =

$$\frac{\text{Kas} + \text{Penempatan Di Bank Indonesia \& Bank Lain} + \text{Surat Berharga}}{\text{Total Aktiva}}$$

10. Rasio laba sebelum pajak terhadap aktiva yang berisiko (X_{10}) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan bank dalam usahanya mengoptimalkan penanaman aktiva yang dimiliki untuk memperoleh laba atau untuk mengukur kualitas aktiva produktif.

Rasio laba sebelum pajak terhadap aktiva yang berisiko =

$$\frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Aktiva Yang Berisiko}}$$

Rasio-rasio management:

11. Rasio laba bersih terhadap pendapatan operasi (variabel X_{11}) yaitu rasio ini merefleksikan tingkat efektivitas manajemen bank dalam mengontrol biaya dan memaksimalkan pendapatan operasi.

$$\text{Rasio laba bersih terhadap pendapatan operasi} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan Operasi}}$$

12. Rasio pendapatan operasi terhadap total aktiva (variabel X_{12}) yaitu rasio yang mencerminkan kebijakan portopolio dari manajemen bank apakah mampu menempatkan dana pada aktiva yang produktif.

$$\text{Rasio pendapatan operasi terhadap total aktiva} = \frac{\text{Pendapatan Operasi}}{\text{Total Aktiva}}$$

13. Rasio total aktiva terhadap modal sendiri (variabel X_{13}) yaitu rasio yang mencerminkan kebijakan pembiayaan manajemen bank, apakah bersumber

dari hutang atau modal sendiri. Rasio ini juga dapat mengukur kemampuan manajemen suatu bank dalam mengelola aset yang dikuasainya, mengingat atas penggunaan aktiva tetap tersebut, bank harus mengeluarkan sejumlah biaya tetap.

$$\text{Rasio total aktiva terhadap modal sendiri} = \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Rasio-rasio *earnings*:

14. Rasio biaya operasi terhadap pendapatan operasi (variabel X_{14}) yaitu rasio untuk mengukur seberapa besar efisiensi bank dalam menghasilkan pendapatan operasionalnya.

$$\text{Rasio biaya operasi terhadap pendapatan operasi} = \frac{\text{Biaya Operasi}}{\text{Pendapatan Operasi}}$$

15. Rasio laba operasi terhadap pendapatan operasi (variabel X_{15}) yaitu rasio untuk mengukur seberapa besar efisiensi bank dalam menghasilkan pendapatan operasionalnya.

$$\text{Rasio laba operasi terhadap pendapatan operasi} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Pendapatan Operasi}}$$

16. Rasio laba bersih terhadap total aktiva (variabel X_{16}) yaitu rasio yang mengindikasikan kemampuan bank menghasilkan laba bersih atas keseluruhan aset yang dikelolanya.

$$\text{Rasio laba bersih terhadap total aktiva} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

17. Rasio pendapatan operasi terhadap total aktiva (variabel X_{17}) yaitu rasio yang mencerminkan kemampuan bank dalam menghasilkan pendapatan

operasional atas keseluruhan aset yang dikelolanya. Rasio dalam variabel ini sama dengan variabel X_{12} , tetapi tetap dipertahankan karena nantinya ikut membentuk variabel *construct* yang berbeda.

$$\text{Rasio pendapatan operasi terhadap total aktiva} = \frac{\text{Pendapatan Operasi}}{\text{Total Aktiva}}$$

18. Rasio laba sebelum pajak terhadap total aktiva (variabel X_{18}) yaitu rasio yang mengindikasikan kemampuan bank menghasilkan laba sebelum pajak atas keseluruhan aset yang dikelolanya.

$$\text{Rasio laba sebelum pajak terhadap total aktiva} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

19. Rasio pendapatan bunga terhadap total aktiva (variabel X_{19}) yaitu rasio yang mengindikasikan kemampuan bank menghasilkan pendapatan bunga atas keseluruhan aset yang dikelolanya.

$$\text{Rasio pendapatan bunga terhadap total aktiva} = \frac{\text{Pendapatan Bunga}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio-rasio liquidity:

20. Rasio kas terhadap total deposit (variabel X_{20}) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan kas bank dalam memenuhi kebutuhan likuiditas akibat penarikan dana oleh pihak ketiga.

$$\text{Rasio kas terhadap total deposit} = \frac{\text{Kas}}{\text{Total Deposit}}$$

21. Rasio kas terhadap tabungan (variabel X_{21}) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan kas bank dalam memenuhi kebutuhan likuiditas akibat penarikan tabungan oleh masyarakat.

$$\text{Rasio kas terhadap tabungan} = \frac{\text{Kas}}{\text{Tabungan}}$$

22. Rasio kas ditambah bank dan surat berharga terhadap tabungan (variabel X_{22}) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan kas, penempatan di Bank Indonesia dan surat berharga bank dalam memenuhi kebutuhan likuiditas akibat penarikan tabungan oleh masyarakat.

$$\text{Rasio kas ditambah bank dan surat berharga terhadap tabungan} = \frac{\text{Kas} + \text{Penempatan di Bank Indonesia} + \text{Surat Berharga}}{\text{Tabungan}}$$

23. Rasio pinjaman terhadap total deposits (variabel X_{23}) yaitu rasio yang memberikan indikasi mengenai jumlah dana pihak ketiga yang disalurkan dalam bentuk kredit. Rasio yang tinggi menggambarkan kurang baiknya posisi likuiditas bank.

$$\text{Rasio pinjaman terhadap total deposits} = \frac{\text{Total Pinjaman}}{\text{Total Deposit}}$$

24. Rasio *call money* terhadap aktiva lancar (variabel X_{24}) yaitu rasio yang mengukur kemampuan aktiva lancar bank dalam mengatasi kewajiban bersih *call money*. Dana *call money* ini sering digunakan bank yang mengalami kekalahan kliring yaitu suatu keadaan dimana jumlah tagihan yang masuk lebih besar daripada tagihan yang keluar. Kekalahan kliring harus segera diselesaikan atau ditutup pada hari berikutnya sebelum kliring dimulai.

$$\text{Rasio } call \text{ money terhadap aktiva lancar} = \frac{\text{Call Money}}{\text{Aktiva Lancar}}$$

Keterangan :

Modal sendiri : laba/rugi tahun berjalan setelah diperhitungkan pajak, modal disetor, modal agio/disagio, modal cadangan, laba ditahan, modal sumbangan.

Total pinjaman : jumlah kredit yang disalurkan.

Total deposit : simpanan pihak ketiga bukan bank yang terdiri dari giro, tabungan dan simpanan berjangka.

Aktiva produktif : kredit yang diberikan, *call money*, surat-surat berharga, penempatan dana pada bank lain baik bank di dalam maupun di luar negeri, penyertaan modal.

Aktiva lancar : kas, giro pada Bank Indonesia, giro pada bank-bank lain, aktiva valas likuid.

Laba bersih : jumlah pendapatan operasional bersih, jumlah pendapatan non-operasional bersih, pendapatan luar biasa.

Pendapatan operasional : jumlah pendapatan bunga, provisi dan komisi, pendapatan valas dan pendapatan operasional lainnya.

Biaya operasi : jumlah biaya bunga, biaya valas, biaya tenaga kerja, biaya penyusutan dan biaya operasional lainnya.

Call money : kewajiban bersih *call money* yaitu pinjaman antar bank dikurangi penanaman antar bank.

3.3.2 Variabel Endogen atau Dependen (EVA) :

Dalam gambar 3.1. hanya terdapat sebuah variabel endogen yang selalu bersifat dependen, yaitu *economic value added (EVA)*. *EVA* diperoleh dari pendapatan operasional bersih setelah pajak dikurangi dengan biaya modal dari

seluruh modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dimana ukuran satuannya adalah rupiah. Formula *EVA* adalah *after-tax operating income* – (*WACC x total capital employed*), atau dapat diterjemahkan sebagai berikut :

EVA = jumlah pendapatan operasional bersih – beban pajak – {ongkos modal rata-rata tertimbang x jumlah modal yang digunakan}

Rumus ongkos modal rata-rata tertimbang adalah sebagai berikut :

$$\left[\left(\sum \text{Pr oporsiDebt} * K_d * (1 - T) \right) + \left(\text{Pr oporsiEkuitas} * RE * (K_{RF} + (K_{RM} - K_{RF}) * b_x) \right) \right]$$

Keterangan :

K_d : beban bunga pinjaman ; T : besarnya pajak; RE : *retained earnings*

K_{RF} : tingkat pengembalian bebas resiko, dalam penelitian ini menggunakan tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) bulanan

K_{RM} : tingkat pengembalian pasar, dalam penelitian ini menggunakan *return* bulanan dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang dihitung dengan rumus :

$$K_{RM} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

K_{RM} = tingkat pengembalian pasar pada bulan t

$IHSG_t$ = IHSG pada bulan t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG pada bulan $t-1$

Tingkat pengembalian pasar tahunan dihitung dengan menjumlahkan tingkat pengembalian pasar bulanan. Disamping SBI dan IHSG, juga dapat menggunakan asumsi tingkat suku bunga deposito bank pemerintah sebagai

tingkat pengembalian bebas resiko (K_{RF}) dan tingkat suku bunga deposito rata-rata seluruh bank sebagai tingkat pengembalian pasar (K_{RM}). Penggunaan asumsi SBI sebagai K_{RF} dan IHSG sebagai K_{RM} , nantinya yang akan dipilih untuk digunakan dalam proses perhitungan beta (b_x), karena penelitian dilakukan di lingkungan Bursa Efek Jakarta (BEJ), sehingga lebih layak menggunakan IHSG sebagai tingkat pengembalian pasar.

b_x : faktor risiko yang berlaku spesifik pada bank (beta). Jika $\beta < 1$, risiko bank bersangkutan lebih kecil daripada risiko pasar, demikian sebaliknya. Rumus yang dikemukakan oleh Husnan (2001) untuk menghitung beta (b_x) adalah sebagai berikut :

$$b_x = \frac{\sigma(K_{RM} - K_{RF}, K_{RI} - K_{RF})}{\sigma^2(K_{RM} - K_{RF})}$$

Notasi K_{RI} adalah tingkat pengembalian saham individual yang dihitung dengan rumus:

$$K_{RI} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

K_{it} : tingkat pengembalian saham pada bulan t

P_{it} : harga saham pada bulan t

P_{it-1} : harga saham pada bulan t-1

$\sigma(K_{RM} - K_{RF}, K_{RI} - K_{RF})$: Kovarian selisih tingkat pengembalian pasar dan tingkat pengembalian bebas resiko dengan selisih tingkat pengembalian saham individual dan tingkat pengembalian bebas resiko. Kovarian

menggambarkan hubungan linier yang terjadi antara 2 (dua) variabel. Jika dimisalkan $K_{RM}-K_{RF} = X$, dan $K_{RI}-K_{RF} = Y$, maka dapat ditulis :

$$\sigma(X, Y) = \sum (X_i - \bar{X}_x)(Y_i - \bar{Y}_y) / (N - 1)$$

Keterangan :

X_i atau Y_i : data pada observasi ke-i

\bar{X} : rata-rata sampel

N : besar sampel

$\sigma^2(K_{RM} - K_{RF})$ adalah varians selisih tingkat pengembalian pasar dan tingkat pengembalian bebas resiko. Varians menggambarkan penyimpangan data observasi dari nilai rata-rata (*mean*). Jika dimisalkan $K_{RM}-K_{RF} = X$, maka dapat ditulis :

$$\sigma^2(X) = \sum (X_i - \bar{X})^2 / (N - 1)$$

Keterangan :

X_i : data pada observasi ke-i

\bar{X} : rata-rata sampel

N : besar sampel

Menurut Lasher, William R. (2003:271-274), nilai beta dihitung berdasarkan nilai historis antara tingkat pengembalian saham dengan tingkat pengembalian pasar. Nilai-nilai historis ini digambarkan dalam bentuk plot (titik) dalam grafik. Setiap titik (X,Y) mewakili tingkat pengembalian saham (K_X) pada sumbu Y dan tingkat pengembalian pasar (K_M) pada sumbu X. Garis regresi yang ditarik dari sekumpulan titik historis ini dikenal dengan *characteristic line* untuk

saham yang bersangkutan. *Characteristic line* ini menggambarkan rata-rata hubungan antara tingkat pengembalian saham dengan tingkat pengembalian pasar. Nilai beta dihitung dari tingkat kemiringan (*slope*) dari *characteristic line* saham tersebut. Slope dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Slope} = \frac{\Delta K_x}{\Delta K_M} = b_x = \text{Beta Saham.}$$

Dalam memperhitungkan biaya modal untuk *EVA*, penelitian ini akan menggunakan perhitungan beta yang dikemukakan oleh Suad Husnan (2001). Pendekatan ini dipilih karena nilai beta yang dihasilkan mampu menjelaskan terjadinya hubungan yang negatif antara *return* saham dan *return* pasar serta mempertimbangkan tingkat pengembalian bebas resiko bukan hanya sebatas pada nilai historis antara *return* saham dan *return* pasar.

3.4. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data-data sekunder. Data sekunder adalah data yang bukan diusahakan sendiri pengumpulannya oleh penulis, tetapi diperoleh dari hasil pengumpulan pihak ketiga. Data ini meliputi laporan keuangan tahun berupa neraca dan laporan laba-rugi beserta pelengkap laporan keuangan yang dipublikasikan, dari Bank-Bank Umum Swasta Nasional Devisa (BUSN) di Indonesia untuk periode sebelum krisis (1993-1996) dan periode setelah krisis (2001-2004).

Sumber data berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* (diterbitkan oleh Bapepam melalui Bursa Efek Jakarta), Direktori Perbankan Indonesia (diterbitkan oleh Bank Indonesia) dan situs Portal Bank Indonesia pada bagian

besar bank yang gagal dan bermasalah di Indonesia adalah Bank-Bank Umum Swasta Nasional Devisa;

- (ii). Sampel adalah bank yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) berturut-turut dari tahun 1993 sampai dengan tahun 2004. Alasan pemilihan periode tahun tersebut adalah untuk memastikan bahwa sampel adalah bank-bank yang mampu bertahan di BEJ meskipun dilanda krisis (1997-2000). Periode penelitian adalah sebelum krisis (1993-1997) dan setelah krisis (2001-2004). Penelitian untuk periode sebelum krisis dimulai pada tahun 1993 agar memperoleh jumlah data yang sama antara periode sebelum dan setelah krisis (periode empat tahun), disamping juga karena tidak tersedianya data baik di *ICMD* maupun di Direktori Bank Indonesia untuk tahun-tahun sebelumnya. Pemilihan sampel hanya terhadap bank-bank yang terdaftar di BEJ didasari oleh laporan keuangan yang lebih transparan dengan standarisasi tertentu dan tiap periode tertentu dirilis ke publik, sehingga ada pertanggungjawaban ke publik atas laporan keuangan yang dibuat.

Terdapat lima bank yang memenuhi kriteria diatas, sebagai sampel dalam penelitian ini, yaitu Bank Danamon, Bank International Indonesia, Bank Niaga, Bank Lippo dan Bank Pan Indonesia.

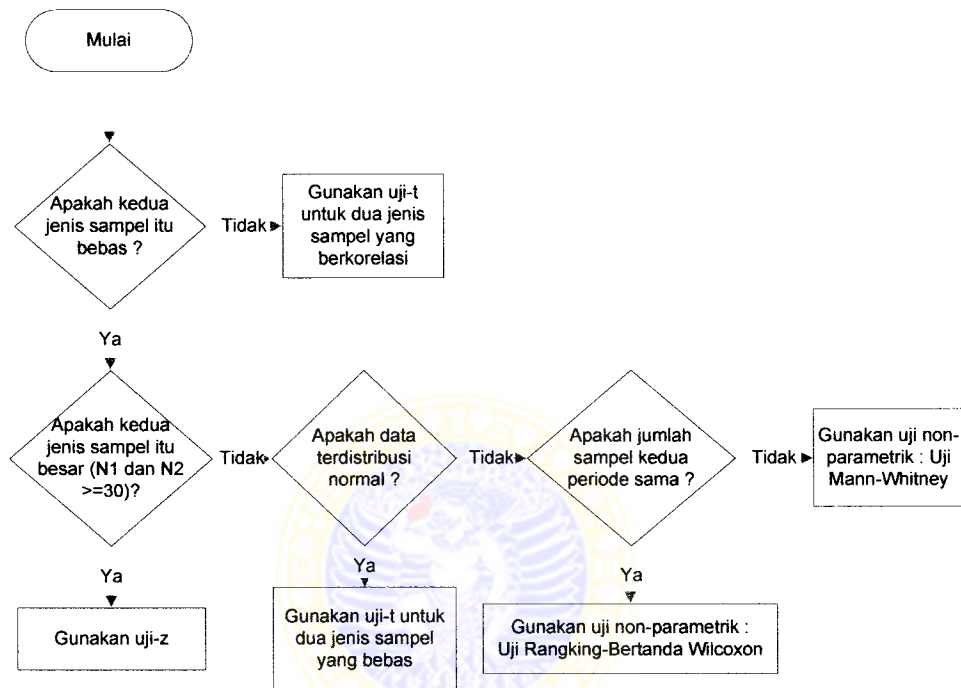
3.7. Teknik Analisis

Berdasarkan kerangka pemikiran pada gambar 3.2., pengujian hipotesis 1 (satu) menggunakan uji statistik parametrik atau non-parametrik yang nantinya akan dipilih berdasarkan tahapan hasil pengujian. Pengujian hipotesis 2 (dua)

menggunakan metode *SEM* untuk menguji model dan seberapa besar pengaruh tiap-tiap variabel sesuai dengan pemodelan pada gambar 3.1.

3.7.1 Analisis Uji Parametrik dan Non-Parametrik

Gambar 3.2. Kerangka Operasional Hipotesis 1 (Diagram Alur Uji Statistik)



Sumber : diolah dari Butler, Christopher (1995) dan Sumarta, Nurmadi H (2000)

Gambar 3.2. diatas merupakan tahapan pemilihan uji statistik (parametrik atau non parametrik) yang harus digunakan dalam menguji hipotesis 1.

3.7.1.1 Uji Korelasi

Uji korelasi bertujuan untuk melihat derajat hubungan yang terjadi antara satu variabel dengan variabel yang lain. Terdapat beberapa jenis uji korelasi, diantaranya yaitu Uji Korelasi *Bivariate* yang digunakan untuk mengukur derajat hubungan antara 2 (dua) jenis variabel yang mencerminkan 2 (dua) kondisi yang

berbeda. Penelitian ini menguji derajat hubungan antara nilai *EVA* (Y) sebelum krisis dan nilai *EVA* (Y) setelah krisis dengan melihat koefisien korelasi *Pearson*.

$$r = \frac{n \sum xy - (\sum x)(\sum y)}{\sqrt{n(\sum x^2) - (\sum x)^2} \sqrt{n(\sum y^2) - (\sum y)^2}}$$

Keterangan :

r : koefisien korelasi *pearson*

x,y : nilai *EVA* sebelum dan setelah krisis

n : jumlah data

Hipotesis nol (*null hypotheses*) yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₀ : tidak terdapat korelasi. Gagal tolak H₀ jika r_{hitung} lebih kecil dari r_{tabel} pada tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampel (N) 20 untuk tiap periode.

H₁ : terdapat korelasi. H₁ diterima jika r_{hitung} lebih besar dari r_{tabel} pada tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampel (N) 20 untuk tiap periode.

3.7.1.2 Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas data menggunakan Uji *One Sampel-Kolmogorov-Smirnov* (K_D). Hipotesis nol (*null hypotheses*) yang diajukan adalah :

H₀ : tidak terdistribusi normal. Gagal tolak H₀ jika K_{Dhitung} lebih kecil dari K_{Dtabel} pada tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampel (N) 20 untuk tiap periode.

H₁ : terdistribusi normal. H₁ diterima jika K_{Dhitung} lebih besar dari K_{Dtabel} pada tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampel (N) 20 untuk tiap periode.

Berdasarkan uji normalitas, maka pengujian statistik selanjutnya adalah:

1. Jika data terdistribusi normal, maka digunakan uji parametrik t (uji t) untuk dua jenis sampel yang bebas ;

2. Jika data tidak terdistribusi normal, digunakan uji non-parametrik . Uji Rangkang-Bertanda Wilcoxon digunakan apabila kedua jenis sampel sama atau data berpasangan Uji U Mann-Whitney digunakan apabila kedua jenis sampel tidak sama.

3.7.1.3 Uji Parametrik

Uji Beda (*T-Test*) :

Tahapan langkah dalam proses teknik analisa uji beda (*t-test*) untuk dua jenis sampel yang bebas adalah sebagai berikut :

1. Menghitung selisih rata-rata antara kedua jenis sampel ($\bar{x}_1 - \bar{x}_2$) , dengan menghitung perbedaan kinerja perbankan (nilai *EVA*) untuk periode sebelum krisis dan setelah krisis ;
2. Menghitung galat baku selisih rata-rata antara kedua jenis sampel dengan menggunakan rumus $\sqrt{s_p^2(1/N_1 + 1/N_2)}$, dimana s_p^2 adalah variansi gabungan dari kedua jenis sampel yaitu $s_p^2 = \frac{\sum(x_1 - \bar{x}_1)^2 + \sum(x_2 - \bar{x}_2)^2}{(N_1 - 1) + (N_2 - 1)}$ dengan N adalah jumlah sampel untuk periode sebelum dan setelah krisis ;
3. Menghitung besarnya t_{hitung} dengan membagi selisih rata-rata dengan galat baku selisih rata-rata kedua jenis sampel.

Tahapan langkah dalam proses teknik analisa uji beda (*t-test*) untuk dua jenis sampel yang berkorelasi adalah sebagai berikut :

1. Menghitung selisih pasangan kedua jenis sampel ($d = x_1 - x_2$) dan selisih rata-rata kedua jenis sampel ($\bar{d} = \bar{x}_1 - \bar{x}_2$), dengan menghitung perbedaan kinerja perbankan (nilai *EVA*) untuk periode sebelum krisis dan setelah krisis ;

2. Menghitung simpangan baku d dengan rumus $\sqrt{\frac{\sum (d - \bar{d})^2}{N - 1}}$;
3. Menghitung galat baku d dengan membagi simpangan baku d dengan \sqrt{N} ,
diperoleh $\sqrt{\frac{\sum (d - \bar{d})^2}{N(N - 1)}}$;
4. Mengitung t_{hitung} dengan membagi selisih rata-rata (\bar{d}) dengan galat baku d .

Hipotesis nol (*null hypotheses*) yang diajukan adalah :

H_0 : tidak terdapat perbedaan kinerja. Gagal tolak H_0 jika t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} pada tingkat signifikansi 5%.

H_1 : terdapat perbedaan kinerja. H_1 diterima jika t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} pada tingkat signifikansi 5%.

Kriteria pengujian untuk menerima atau menolak hipotesis alternatif (H_1) dapat pula dilakukan dengan melihat nilai probabilitas (ρ) yang diperoleh. Jika probabilitas kesalahannya kurang dari 5% berarti ada perbedaan kinerja perbankan (nilai *EVA*) antara periode sebelum krisis dan setelah krisis.

Uji-Z :

Tahapan langkah dalam proses teknik analisa untuk uji-z, secara konseptual hampir sama dengan proses perhitungan pada uji-t untuk dua jenis terok(sampel) yang bebas, hanya saja pada uji-t menggunakan t-tabel, sedangkan pada uji z menggunakan z-tabel.

3.7.1.4 Uji Non-Parametrik

Uji Rangka-Bertanda Wilcoxon :

Penelitian ini menggunakan jumlah data yang sama atau data berpasangan yaitu data empat tahun sebelum krisis dan empat tahun setelah krisis, sehingga penggunaan Uji Rangka-Bertanda Wilcoxon lebih memungkinkan dibandingkan dengan Uji Mann-Whitney. Hipotesis nol (*null hypotheses*) yang diajukan adalah:

H_0 : tidak terdapat perbedaan kinerja

H_1 : terdapat perbedaan kinerja

Adapun langkah-langkah dalam penggunaan uji Rangka-Bertanda Wilcoxon untuk data berpasangan adalah :

1. Menentukan selisih bertanda (d_i) antara kedua skornya yaitu periode sebelum krisis dan setelah krisis ;
2. Membuat rangking harga-harga d_i tanpa mempedulikan tanda. Untuk harga d yang sama, buatlah rata-rata rangking yang sama ;
3. Membubuhkan pada setiap rangking, tanda (+ atau -) untuk d yang direpresentasikan ;
4. Menetapkan $T_{\text{observasi}}$ = jumlah yang lebih kecil dari kedua kelompok rangking yang memiliki tanda yang sama ;
5. Menetapkan nilai N = banyak total harga d yang memiliki tanda ;
6. Prosedur yang digunakan dalam menetapkan signifikansi harga T yang diobservasi bergantung pada pemilihan N :
 - a. Jika $N \leq 25$, tabel harga kritis T dalam tes rangking-bertanda data berpasangan wilcoxon, menyajikan harga-harga T untuk berbagai ukuran

N. Jika harga $T_{\text{observasi}} \leq T_{\text{tabel}}$ untuk suatu tingkat signifikansi 5% dan N tertentu, H_0 dapat ditolak pada tingkat signifikansi itu ;

b. Jika $N > 25$, menghitung harga z sebagaimana didefinisikan oleh rumus

$$z = \frac{T - \frac{N(N+1)}{4}}{\sqrt{\frac{N(N+1)(2N+1)}{24}}}. \text{ Tentukan kemungkinan yang berkaitan dengan}$$

kemunculan harga z di bawah H_0 dengan melihat tabel z . Untuk suatu tes dua sisi, kalikan dua dari nilai p yang ditunjuk oleh tabel z . Bila p yang diperoleh dengan cara ini sama dengan atau kurang dari α , tolaklah H_0 .

3.7.2 Analisis *Structural Equation Modelling (SEM)*

SEM merupakan kumpulan alat atau teknik statistika yang memungkinkan tidak hanya mendapatkan model hubungan tunggal namun juga pengujian sebuah rangkaian hubungan yang relatif rumit secara simultan. Hubungan dari sebuah model tersebut dapat dibentuk antara satu atau beberapa variabel dependen dengan satu atau beberapa variabel independen. *SEM* merupakan pendekatan yang terintegrasi antara analisis faktor, analisis regresi dan analisis *path*. *SEM* dapat melakukan 3 (tiga) kegiatan secara serempak, yaitu pemeriksaan validitas dan reliabilitas indikator (analisis faktor), pengujian model hubungan antara variabel (analisis *path*), dan mendapatkan model yang bermanfaat untuk prediksi (analisis regresi serta model *structural*).

Analisis faktor menganalisis mengenai pembentukan faktor (dalam *SEM* lebih dikenal dengan istilah *construct*) dari sekelompok indikator variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori dan penelitian ada. Setiap faktor

(*construct*) yang terbentuk, akan dikonfirmasi lebih lanjut dengan menganalisis validitas dan reabilitas tiap-tiap indikator pembentuknya, sehingga disebut analisis faktor konfirmatori. Pada prinsipnya, analisis ini melakukan konfirmasi atas indikator-indikator pembentuk faktor yang dibangun berdasarkan teori dan penelitian yang ada, kemudian diuji tingkat validitas dan reabilitasnya.

Analisis *path* adalah suatu bentuk terapan dari analisis multi-regresi, dengan menggunakan visualisasi diagram jalur (*path*) untuk membantu konseptualisasi masalah atau menguji hipotesis yang kompleks. Adanya visualisasi diagram, dapat diketahui gambaran menyeluruh mengenai hubungan tiap-tiap variabel yang terlibat.

Pada dasarnya tiap hubungan antara faktor (*construct*) terhadap indikator pembentuknya merupakan sebuah hubungan regresi dan hubungan antara beberapa faktor terhadap satu atau lebih variabel dependen lainnya merupakan hubungan regresi berganda. Berikut adalah contoh dari model persamaan struktural :

$$Y_1 = \beta_{10} + \beta_{11}Y_2 + \gamma_{11}X_1 + \gamma_{12}X_2 + \varepsilon_1 \quad (1)$$

$$Y_2 = \beta_{20} + \beta_{21}Y_1 + \varepsilon_2 \quad (2)$$

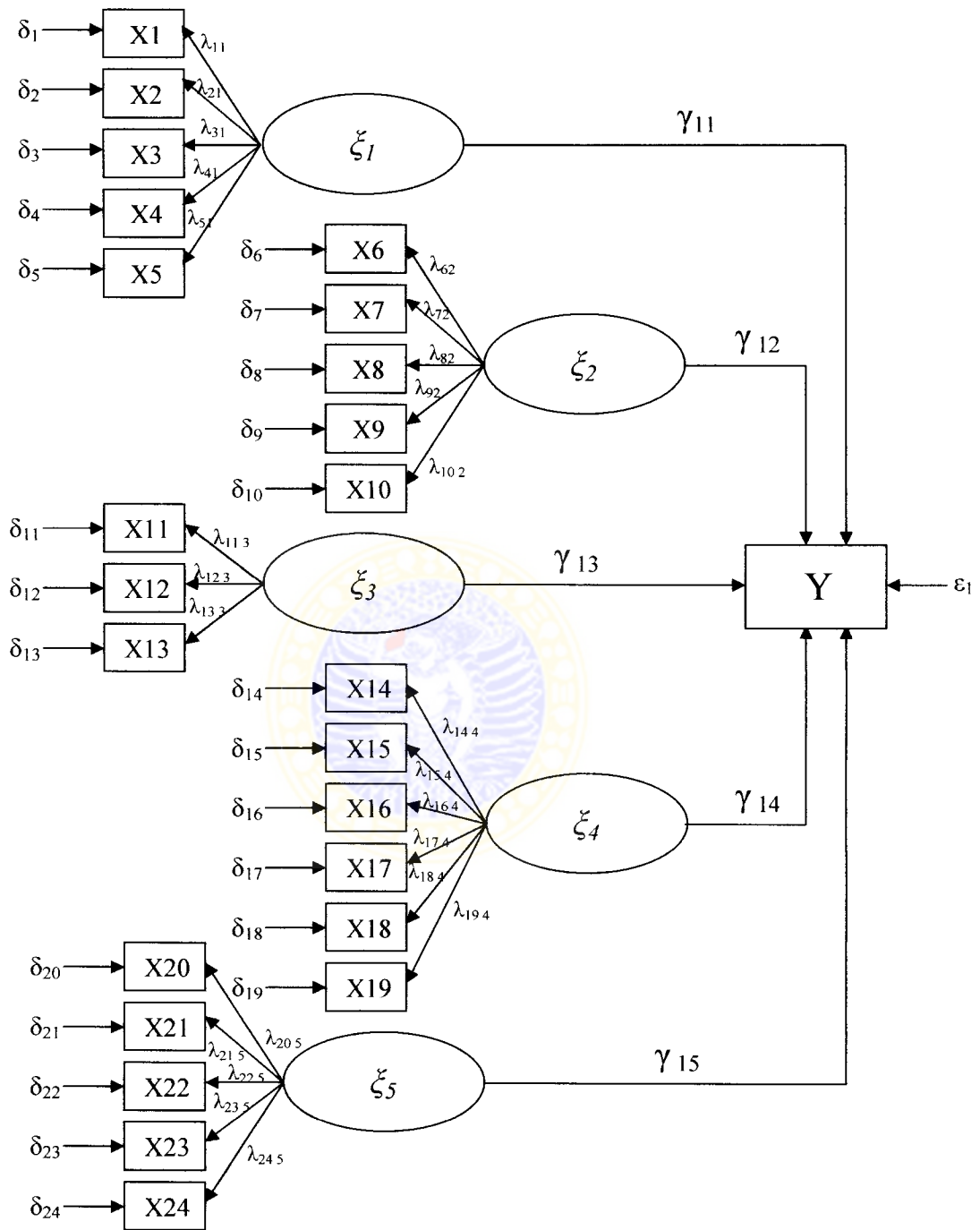
Pada persamaan (1), dapat dikatakan bahwa Y_1 tergantung pada Y_2 , X_1 dan X_2 , sedangkan pada persamaan (2), dapat dikatakan bahwa Y_2 tergantung pada Y_1 . Proses penyelesaian (pendugaan koefisien regresi) pada kedua model diatas tidak dapat dilakukan secara parsial dengan menguji tiap-tiap variabel, akan tetapi harus dilakukan secara simultan. Oleh karena itu, model yang demikian

disebut dengan sistem persamaan simultan, yang dalam hal ini juga disebut sebagai model struktural.

Tahapan-tahapan yang dilakukan dalam melakukan analisis *Structural Equation Modelling (SEM)* dengan *LISREL* adalah sebagai berikut :

1. Perancangan konseptual model, seperti pada gambar 3.1., dalam menjelaskan hubungan setiap variabel yang ada baik itu variabel laten eksogen, variabel manifes maupun indikator variabel dependen. Konseptual model disusun berdasarkan teori-teori pendukung dan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.
2. Pembuatan *path diagram* (diagram alur) yang merupakan ilustrasi teknis dengan notasi *LISREL* dari konseptual model, seperti pada gambar 3.3. *Path diagram* merupakan representasi grafis mengenai bagaimana beberapa variabel pada suatu model berhubungan satu sama lain, dibangun melalui persamaan-persamaan aljabar beserta *error (measurement error)* dalam persamaan tersebut. Adanya notasi *LISREL* memungkinkan untuk mengekspresikan model sekompleks apapun dengan menggunakan terminologi standar dan bahasa komunikasi bagi peneliti "*SEM*" yang dapat diterima umum.

Gambar 3.3. Kerangka Operasional Hipotesis 2 (Path Diagram dengan Notasi Lisrel)



Sumber: Penggunaan Notasi Lisrel untuk Model Konseptual pada Gambar 3.1. dilengkapi dengan kerangka operasional untuk pembuktian Hipotesis 2.

Secara default, oleh LISREL, setiap variabel laten *construct* diasumsikan saling berkorelasi (tidak tampak pada gambar 3.3.). Adapun persamaan pengukuran yang dapat diturunkan dari Gambar 3.3., meliputi persamaan pengukuran variabel laten eksogen dan persamaan struktural.

Persamaan Pengukuran Variabel Laten Eksogen :

$$\begin{array}{lll}
 X_1 = \lambda_{11}\xi_1 + \delta_1 & X_9 = \lambda_{92}\xi_2 + \delta_9 & X_{17} = \lambda_{174}\xi_4 + \delta_{17} \\
 X_2 = \lambda_{21}\xi_1 + \delta_2 & X_{10} = \lambda_{102}\xi_2 + \delta_{10} & X_{18} = \lambda_{184}\xi_4 + \delta_{18} \\
 X_3 = \lambda_{31}\xi_1 + \delta_3 & X_{11} = \lambda_{113}\xi_3 + \delta_{11} & X_{19} = \lambda_{194}\xi_4 + \delta_{19} \\
 X_4 = \lambda_{41}\xi_1 + \delta_4 & X_{12} = \lambda_{123}\xi_3 + \delta_{12} & X_{20} = \lambda_{205}\xi_5 + \delta_{20} \\
 X_5 = \lambda_{51}\xi_1 + \delta_5 & X_{13} = \lambda_{133}\xi_3 + \delta_{13} & X_{21} = \lambda_{215}\xi_5 + \delta_{21} \\
 X_6 = \lambda_{62}\xi_2 + \delta_6 & X_{14} = \lambda_{144}\xi_4 + \delta_{14} & X_{22} = \lambda_{225}\xi_5 + \delta_{22} \\
 X_7 = \lambda_{72}\xi_2 + \delta_7 & X_{15} = \lambda_{154}\xi_4 + \delta_{15} & X_{23} = \lambda_{235}\xi_5 + \delta_{23} \\
 X_8 = \lambda_{82}\xi_2 + \delta_8 & X_{16} = \lambda_{164}\xi_4 + \delta_{16} & X_{24} = \lambda_{245}\xi_5 + \delta_{24}
 \end{array}$$

Persamaan Struktural :

$$Y_1 = \gamma_{11}\xi_1 + \gamma_{12}\xi_2 + \gamma_{13}\xi_3 + \gamma_{14}\xi_4 + \gamma_{15}\xi_5 + \varepsilon_1$$

Tabel 3.1. dibawah ini adalah ringkasan sebagian notasi *LISREL* yang digunakan dalam model penelitian ini.

Tabel 3.1. Beberapa Notasi *LISREL* yang Digunakan

Notasi	Keterangan
ξ (ksi)	variabel laten eksogen (variabel independen) atau konstruk, digambarkan sebagai lingkaran pada model struktural <i>SEM</i>
γ (gamma)	hubungan langsung variabel eksogen terhadap variabel endogen
X	indikator variabel eksogen
Y	indikator variabel endogen
λ (lambda)	hubungan antara variabel laten eksogen ataupun variabel laten endogen terhadap indikator-indikatornya
δ (DELTA)	kesalahan pengukuran (<i>measurement error</i>) dari indikator variabel eksogen
ε (EPSILON)	kesalahan pengukuran (<i>measurement error</i>) dari indikator variabel endogen

Sumber: Ghozali, Imam dan Fuad (2005).

3. Analisis Prelis untuk pemrosesan input data hasil pengukuran dari variabel yang terlibat, meliputi :
 - a. Penyimpanan data kedalam prelis. Secara umum, terdapat 4 (empat) jenis input data yaitu data mentah (*.psf), matriks kovarian (*.cov), matriks korelasi (*.cor) dan *asymptotic covariance matrix* (*.acm). Pemilihan jenis input data yang digunakan didasari oleh :
 - Data mentah (*.psf) dapat digunakan dengan syarat tidak terdapat data hilang atau kosong (*missing data*) pada satu atau beberapa kasus dari *observed variable*. Penggunaan data mentah akan memudahkan penulisan perintah simplis, tetapi kurang cocok untuk dipublikasikan.
 - Matriks kovarian (*.cov) atau korelasi (*.cor) dapat digunakan jika terdapat *missing data* dan sifatnya ringkas, sehingga cocok untuk

dipublikasikan. Sifatnya ringkas karena jika terdapat n variabel *observed* maka format matriks berupa $n \times n$ yang terdiri dari : $n(n+1)/2$ elemen matrik.

- *Asymptotic covariance matrix* (*.acm) digunakan jika distribusi data tidak normal atau tidak berhasil dinormalkan. Input data ini digunakan dengan estimasi yang dilakukan berdasarkan metode *Weighted Least Squares* (WLS) dan sifatnya hanya melengkapi bukan menggantikan input data sebelumnya baik itu data mentah atau data berupa matriks kovarian atau matriks korelasi.
- b. Menentukan jenis data hasil pengukuran variabel yang dikelompokkan menjadi 2, yaitu *continous* dan ordinal. Suatu data dikatakan *continous* jika data tersebut memiliki kategori lebih dari 15, jika kurang, disebut sebagai data ordinal.
4. Melakukan *Screening* data untuk mendapatkan gambaran mengenai deskripsi data, diantaranya mean, standar deviasi, *skewness*, *kurtosis* dan lainnya untuk memastikan terpenuhinya asumsi *SEM* yaitu normalitas data dan *multicollinearity*.

Jangkauan besarnya $Z_{skewness}$ dan $Z_{kurtosis}$ menunjukkan tingkat distribusi data.

Curran et al. (1996) membaginya menjadi 3 (tiga) kategori, yaitu :

- a. Jika nilai *skewness* kurang dari 2 dan nilai *kurtosis* kurang dari 7, maka data termasuk kategori normal;
- b. Jika nilai *skewness* berkisar antara 2 sampai 3 dan nilai *kurtosis* antara 7 sampai 21 maka distribusi data termasuk *moderately non normal*;

- c. Jika nilai *skewness* lebih besar dari 3 dan nilai *kurtosis* lebih besar dari 21, maka distribusi data sangat tidak normal.

Jika data ternyata tidak terdistribusi normal, maka terdapat beberapa solusi untuk mengatasinya, diantaranya yaitu :

- a. Menambahkan estimasi *asymptotic covariance matrix*. Hal ini akan mengakibatkan estimasi parameter beserta *goodness of fit statistics* akan dianalisis berdasarkan pada keadaan data yang tidak normal. Apabila *asymptotic covariance matrix* tidak dimasukkan, sedangkan data tidak normal, maka model akan diestimasi berdasarkan keadaan data normal, dan tentu saja hasilnya akan bias. *Asymptotic covariance matrix* ini yang nantinya dijadikan sebagai input data ;
- b. Menerapkan *normal scores*, dimana data ditransformasi menjadi normal oleh Prellis. Transformasi ini hanya dapat diterapkan pada data yang sifatnya *continous*.

Disamping asumsi normalitas, asumsi yang harus dipenuhi adalah *multicollinearity* yang mengharuskan tidak adanya korelasi yang sempurna atau besar diantara variabel *observed*. Nilai korelasi diantara variabel *observed* yang tidak diperbolehkan adalah sebesar 0,9 atau lebih.

5. Penentuan metode estimasi. Penelitian ini menggunakan *full information techniques* yaitu mengestimasi seluruh sistem persamaan secara simultan dimana informasi yang digunakan untuk mengestimasi parameter diperoleh dari seluruh sistem persamaan. Teknik ini terdiri dari 3 (tiga) metode yaitu *Maximum Likelihood (ML)*, *Generalized Least Square (GLS)* dan *Weight*

Least Square (WLS). Jika data terdistribusi normal atau berhasil dinormalkan dengan *normal scores* (jika data tidak normal), maka metode ML yang digunakan. Jika data tetap tidak terdistribusi normal, maka dapat menggunakan metode *GLS* atau *WLS*.

6. Standarisasi data hasil pengukuran. Standarisasi ini diperlukan jika data tiap variabel yang digunakan diperoleh dari hasil pengukuran yang berbeda, sehingga tidak menghasilkan informasi yang bias. Penelitian ini menggunakan 2 (jenis) data yaitu data rasio (X_1 - X_{24}) dan data nominal (Y), sehingga untuk memodelkan hubungan antara variabel dengan data hasil pengukuran yang berbeda, maka data tersebut harus distandarisasi, yaitu sebagai berikut :

$$X_{si} = \frac{X_i - \bar{X}}{\text{Std.Deviasi}}$$

Keterangan : X_{si} : data ke-i hasil standarisasi

X_i : data awal ke -i

\bar{X} : rata-rata (*mean*)

7. Pembuatan Simplis. Simplis merupakan sekumpulan perintah yang akan dijalankan oleh *LISREL*. Perintah tersebut secara umum meliputi sumber data Prelis yang digunakan, variabel yang digunakan dan hubungan antar variabel, pilihan metode estimasi (secara *default* adalah metode *Maximum Likelihood*) dan opsi untuk meng-*generate path diagram* secara langsung untuk memvisualisasi hasil hubungan antar variabel yang meliputi : nilai estimasi parameter (*unstandardized*), nilai *standardized solution*, kerangka konseptual, nilai t (signifikansi), *modification index* dan perubahan nilai estimasi

parameter apabila dilakukan modifikasi seperti yang disarankan pada *modification index*.

8. Menjalankan dan menganalisis output. Sekumpulan perintah-perintah dalam simplis kemudian dijalankan dan menghasilkan output simplis serta beberapa output lainnya yang bersifat opsional, seperti *path diagram*.

3.7.2.1 Penilaian Model Fit

Berdasarkan output simplis, maka dilakukan proses analisis yang pertama yaitu menganalisis apakah model *fit*. Penilaian model fit yang baik, secara garis besar dapat dinilai dari beberapa indikator, yaitu :

- a. Probabilitas *Chi-Square*, diharapkan tidak signifikan (lebih besar dari 0,05) yang berarti data empiris yang diperoleh identik dengan teori yang telah dibangun dan dimodelkan dengan *SEM*. Probabilitas *chi-square* dipengaruhi oleh nilai *chi-square*, dimana semakin kecil nilai *chi-square* semakin baik. Nilai *chi-square* sebesar 0 menunjukkan bahwa model memiliki fit yang sempurna (*perfect fit*);
- b. Probabilitas *Normal Theory Weighted Least Squares Chi-Squares*. Model fit yang baik jika nilainya tidak signifikan (lebih besar dari 0,05);
- c. Menghitung rasio perbandingan antara nilai *Chi-Square* dengan *degree of freedom* (X^2/df). Menurut Wheaton (1977), model fit yang baik harus memiliki rasio X^2/df minimal 5, sedangkan menurut Carmines dan Molver (1981) rasio X^2/df cukup minimal 2;
- d. Root Mean Square Error of Approximation (*RMSEA*). *RMSEA* mengukur penyimpangan nilai parameter pada suatu model dengan matriks kovarians

- populasinya. Nilai *RMSEA* yang kurang dari 0.05 mengindikasikan adanya model fit yang baik, dan *RMSEA* yang berkisar antara 0.08 sampai dengan 0.1 menyatakan bahwa model memiliki fit yang cukup baik. *RMSEA* yang lebih besar dari 0.1 mengindikasikan model fit yang buruk;
- e. Nilai *Non-Centrality Parameter (NCP)* yang digunakan untuk mengukur tingkat penyimpangan antara *sample covariance matrix* dan *fitted (model) covariance matrix*. Model fit yang baik jika memiliki nilai *NCP* kecil;
 - f. *Expected Cross Validation Index (ECVI)*. Model fit yang baik jika nilai *ECVI* model lebih rendah dibanding *ECVI for saturated* dan *ECVI for independence model*;
 - g. *Akaike's Information Criterion (AIC)* dan *CAIC*. Model fit yang baik jika memiliki nilai *AIC* dan *CAIC* yang lebih kecil dibanding nilai *AIC model saturated* dan *indeoendence*;
 - h. *Fit Index*, secara umum terdiri dari 4 jenis yaitu *Normal Fit Index (NFI)* dan *Comparative Fit Index (CFI)*, *Incremental Fit Index (IFI)*, dan *Relative Fit Index (RFI)*. Model fit yang baik jika memiliki nilai *NFI*, *CFI* dan *IFI* lebih besar dari 0.9; sedangkan nilai *RFI* berkisar antara 0 sampai 1;
 - i. *Goodness Of Fit Indices (GFI)*, merupakan suatu ukuran mengenai ketepatan model dalam menghasilkan *observed matriks kovarians*. Model fit yang baik jika memiliki nilai yang berkisar antara 0 dan 1.

Apabila berdasarkan analisis terhadap indikator diatas menghasilkan model fit yang tidak baik, berarti hipotesis kedua terbukti, yaitu model pengelompokkan rasio keuangan dalam membentuk *construct CAMEL* yang

dibangun berdasarkan teori dan penelitian yang ada, menghasilkan analisis model fit yang tidak baik setelah dianalisis dengan sampel perbankan yang digunakan, sehingga terdapat perubahan model. Proses modifikasi model untuk menghasilkan model yang fit dilakukan berdasarkan rekomendasi berikut :

- a. *Modification Indices* ,memberikan informasi penambahan atau pengurangan *path* baik antara indikator variabel laten dengan variabel laten maupun antar indikator itu sendiri. *Modification Index* juga menampilkan hasil modifikasi yang baru jika modifikasi tersebut dilakukan;
- b. *Residual Matrix*, menampilkan variabel mana yang menyebabkan model menjadi tidak fit, sehingga variabel tersebut dapat dihilangkan dari model.

Menurut Ghozali dan Fuad (2005), setiap tahapan modifikasi yang disarankan oleh *modification index* hanya bisa dilakukan jika didukung oleh teori penunjang. Modifikasi dilakukan satu-per-satu dengan urutan modifikasi diawali dengan modifikasi yang memberikan penurunan nilai *chi-square* yang terbesar lengkap dengan justifikasi teori penunjang. Namun, apabila justifikasi terhadap modifikasi tersebut tidak dapat dilakukan, maka dilanjutkan dengan modifikasi yang memberikan penurunan nilai *chi-square* terbesar kedua, dan seterusnya.

3.7.2.2 Penilaian Variabel

Output simplis juga memberikan angka-angka statistik yang nantinya akan dianalisis untuk menjawab hipotesis kedua yang lain yaitu minimal terdapat sebuah rasio keuangan yang signifikan terhadap tiap *construct* dan *construct Earnings* berpengaruh paling signifikan terhadap nilai *EVA*. Pembuktian hipotesis

kedua beserta informasi mengenai perbandingan pengaruh antar variabel, dapat diketahui dengan menganalisis 2 (dua) hal, yaitu :

a. Menganalisis Validitas tiap-tiap indikator ($X_1 - X_{24}$) dan *construct* (CAMEL)

Bertujuan untuk menentukan kemampuan suatu indikator dalam mengukur variabel laten *construct* dan kemampuan variabel laten *construct* dalam memberi pengaruh terhadap variabel dependen *EVA* (Y). Validitas diukur dengan melihat tingkat signifikansi (*t-value*) pengaruh yang ditunjukkan oleh nilai *t* yang lebih besar dari $|1.96|$ pada tingkat signifikansi 5%. Nilai *t* dihitung dengan rumus :

$$t\text{-value} = \text{estimasi } unstandardized / \text{standar error.}$$

Nilai *t* (*t-value*) ini juga dapat dilihat pada *path diagram* yang di-generate LISREL 8.72 dengan memilih opsi *T-Values*.

b. Analisis untuk mengetahui perbandingan pengaruh antar indikator rasio terhadap tiap *construct* yang dibentuknya dan perbandingan pengaruh antar variabel laten *construct* (CAMEL) terhadap variabel dependen *EVA* (Y), dilakukan dengan membandingkan koefisien *loading* (λ) diantara indikator rasio (X_1-X_{24}) dan koefisien *loading* (γ) diantara variabel laten *construct* (CAMEL) yang telah distandarisasi (*standardized estimates*). Penentuan pengaruh terbesar diketahui dari nilai koefisien *loading* (λ dan γ) terbesar pada harga mutlak. Nilai standarisasi ini juga dapat dilihat pada *path diagram* yang di-generate LISREL 8.72 dengan memilih opsi *standardized solution*.

Informasi lainnya yang terdapat dalam output simplis, memungkinkan untuk melakukan analisis yang lebih mendalam, diantaranya yaitu :

- a. Menganalisis Reliabilitas tiap-tiap indikator ($X_1 - X_{24}$)

Bertujuan untuk mengetahui seberapa besar indikator laten dapat menjelaskan variabel laten *construct* yang ditunjukkan oleh koefisien determinasi (R^2). Semakin tinggi nilai R^2 , maka semakin besar variabel-variabel independen tersebut dapat menjelaskan variabel dependen.

- b. Menghitung Reabilitas *Composite* dari tiap-tiap kelompok indikator laten

Bertujuan untuk mengetahui seberapa besar semua indikator laten yang terlibat dalam menjelaskan variabel laten *construct*. Besarnya dihitung dengan rumus I dan II :

$$I) \rho_c = \frac{(\sum \lambda)^2}{(\sum \lambda)^2 + \sum (\delta)} \quad \text{atau} \quad II) \rho_c = \frac{(\sum \lambda)^2}{\sum \lambda^2 + \sum (\delta)}$$

Keterangan : ρ_c = reliabilitas *composite*

λ = *loading-standardized* indikator

δ = *error variance* indikator

Kedua rumus diatas harus digunakan dalam menghitung reabilitas *composite* untuk menilai konsistensi perhitungan. Nilai ρ_c kurang dari 0,5 menunjukkan bahwa *measurement error* lebih banyak memiliki kontribusi kepada indikator daripada variabel laten. Oleh karena itu, nilai ρ_c diharapkan lebih besar dari 0,5

- c. Menganalisis koefisien determinasi (R^2) atau reabilitas persamaan struktural yang mengindikasikan seberapa besar variabel-variabel laten *construct* (ξ) secara bersama-sama menjelaskan variabel dependen *EVA* (Y_1). Semakin tinggi nilai R^2 , maka semakin besar variabel laten *construct* (ξ) dapat

menjelaskan variabel dependen *EVA* (Y_1), sehingga semakin baik persamaan struktural.

- d. Menganalisis *Measurement Error* indikator variabel laten *construct* (δ) dan indikator variabel endogen (ϵ)

Uji *Measurement Error* bermaksud untuk memastikan bahwa setiap indikator memiliki kesalahan pengukuran yang normal. Adanya kesalahan pengukuran yang normal jika nilai t-nya (*t-value*) tidak signifikan yaitu lebih kecil dari $|1.96|$ pada tingkat signifikansi 5%.

- e. Menganalisis *correlation matrix* dari variabel laten *construct* (ξ) untuk mengetahui apakah sebenarnya model cocok menggunakan lima variabel laten *construct* atau dengan kata lain untuk membuktikan apakah ke-24 indikator variabel laten ($X_1 - X_{24}$) memang sebaiknya dipecah kedalam lima dimensi variabel laten atau sebagian digabung ke variabel laten tertentu. Berdasarkan nilai korelasi, nilai standar error antar pasangan variabel laten, kemudian dihitung korelasi tertinggi dengan rumus :
- Korelasi tertinggi = nilai korelasi + nilai standar error
- Korelasi terendah = nilai korelasi - nilai standar error
- Jika nilai korelasi tertinggi 1 atau mendekati 1 (0,9 atau lebih), maka sebaiknya pasangan variabel laten tersebut digabung.

Analisis juga dapat dilakukan dengan melihat visualisasi secara langsung, pada output *path diagram*, dengan memilih beberapa opsi yang tersedia, yaitu :

- a. Nilai estimasi parameter (*unstandardized*) mencerminkan koefisien regresi (*loading factor*) tiap-tiap variabel independen terhadap variabel dependen.

Hubungan tanda panah antara indikator variabel laten menunjukkan nilai *covariance* yang menjelaskan hubungan linier antara 2 variabel. *Covariance* positif berarti menunjukkan memiliki hubungan linier positif; demikian sebaliknya. Jika tidak ada hubungan, kovarian adalah nol.

- b. Nilai *standardized solution* digunakan untuk melakukan perbandingan mana diantara variabel independen yang memiliki pengaruh terbesar terhadap variabel dependen. Variabel independen yang paling besar pengaruhnya adalah variabel yang memiliki nilai mutlak terbesar. Hubungan tanda panah antara indikator variabel laten menunjukkan nilai korelasi, dimana semakin besar nilainya maka semakin besar korelasinya.
- c. *Conceptual Model*, menampilkan hubungan antar variabel, tanpa ada nilai pada hubungan antar variabelnya. Opsi ini dapat dipilih untuk memastikan konseptual model yang dijalankan sesuai dengan konseptual model yang direncanakan sebelumnya.
- d. *T-Values* menunjukkan tingkat signifikansi variabel independen dalam memberi pengaruh terhadap variabel dependen. Secara *default*, *LISREL* menggunakan tingkat signifikansi 5%, sehingga variabel yang signifikan adalah variabel yang memiliki nilai T lebih besar dari $|1.96|$. Hubungan yang signifikan ditampilkan dengan warna hitam, sedangkan hubungan yang tidak signifikan ditampilkan dengan warna merah.
- e. *Modification Index* menampilkan informasi apakah perlu suatu model dimodifikasi untuk mendapatkan model yang lebih bagus.

BAB 4

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Perkembangan Bursa Efek Jakarta (BEJ)

BEJ merupakan Pasar Modal di Indonesia yang memperjualbelikan berbagai efek instrumen keuangan jangka panjang baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, seperti saham dan obligasi. Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 memberikan pengertian Pasar Modal yang lebih spesifik yaitu “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum, Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.

Sejarah perkembangan Pasar Modal di Indonesia, secara garis besar terbagi menjadi 4 (empat) masa, yaitu masa sebelum tahun 1976, masa Pra-Deregulasi (1976-1987), masa Deregulasi (1987-1990), dan masa Konsolidasi (1991-sekarang).

4.1.1 Sebelum Tahun 1976

Kegiatan jual-beli saham dan obligasi di Indonesia sebenarnya telah dimulai pada Abad ke-19, yaitu dengan berdirinya cabang bursa efek *Vereniging Voor de Effectenhandel* di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912. Kegiatan usaha bursa pada saat itu adalah memperdagangkan saham dan obligasi perusahaan-perusahaan perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia, Obligasi Pemerintah Kotapraja dan sertifikat saham perusahaan-perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh Kantor Administrasi di Belanda. Selain cabang di

Batavia, selanjutnya diikuti dengan pembukaan cabang Semarang dan Surabaya. Sejak terjadi perang dunia ke-2, Pemerintah Hindia Belanda menutup ketiga bursa tersebut pada tanggal 17 Mei 1940 dan mengharuskan semua efek disimpan pada bank yang telah ditunjuk.

Pasar modal di Indonesia mulai aktif kembali pada saat Pemerintah Republik Indonesia mengeluarkan obligasi pemerintah dan mendirikan bursa efek di Jakarta, yaitu pada tanggal 31 Juni 1952. Keadaan ekonomi dan politik yang sedang bergejolak pada saat itu telah menyebabkan perkembangan bursa berjalan sangat lambat yang diindikasikan oleh rendahnya nilai nominal saham dan obligasi, sehingga tidak menarik bagi investor.

4.1.2 Pra-Deregulasi (1976-1987)

Presiden melalui Keppres RI No. 52 mengaktifkan kembali pasar modal yang kemudian disusul dengan go publiknya beberapa perusahaan. Sampai dengan tahun 1983, telah tercatat 26 perusahaan yang telah go publik dengan dana yang terhimpun sebesar Rp 285,50 miliar. Aktifitas go publik dan kegiatan perdagangan saham di pasar modal pada saat itu masih berjalan sangat lambat, walaupun pemerintah telah memberikan beberapa upaya kemudahan antara lain berupa fasilitas perpajakan untuk merangsang kegiatan di bursa efek. Beberapa hal berikut ini merupakan faktor penyebab kurang bergairahnya aktifitas pasar modal:

- a. Ketentuan laba minimal sebesar 10% dari modal sendiri sebagai syarat go-publik adalah sangat memberatkan emiten;
- b. Investor asing tidak diijinkan bertransaksi dan memiliki saham di bursa efek;

- c. Batas maksimal fluktuasi harga saham sebesar 4% per hari;
- d. Belum dibukanya kesempatan bagi perusahaan untuk mencatatkan seluruh saham yang ditempatkan dan disetor penuh di bursa efek.

4.1.3 Deregulasi (1987-1990)

Pemerintah kemudian mengeluarkan beberapa paket deregulasi untuk merangsang seluruh sektor dalam perekonomian termasuk aktifitas di pasar modal, antara lain sebagai berikut:

- a. Paket Kebijakan Desember 1987 (atau dikenal dengan PAKDES '87), yang antara lain berisi tentang penyederhanaan persyaratan proses emisi saham dan obligasi, penghapusan biaya pendaftaran emisi efek yang ditetapkan oleh Bapepam, kesempatan bagi pemodal asing untuk membeli efek maksimal 49% dari nilai emisi, penghapusan batasan fluktuasi harga saham di bursa efek dan memperkenalkan adanya bursa paralel;
- b. Paket Kebijakan Oktober 1988 (atau dikenal dengan PAKTO '88), yang antara lain berisi tentang ketentuan *legal lending limit* dan pengenaan pajak atas bunga deposito yang berdampak positif terhadap perkembangan pasar modal;
- c. Paket Kebijakan Desember 1988 (atau dikenal dengan PAKDES '88) di mana pemerintah memberikan peluang kepada swasta untuk menyelenggarakan bursa.

Beberapa paket kebijakan tersebut telah mampu meningkatkan aktivitas pasar modal sehingga pada akhir tahun 1990 telah tercatat sebanyak 153 perusahaan publik dengan dana yang terhimpun sebesar Rp 16,29 triliun.

4.1.4 Konsolidasi (1991-sekarang)

Pada masa ini, pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang sangat cepat. Kegiatan go publik di bursa efek dan aktivitas perdagangan efek semakin ramai. Pada tabel 4.1. terlihat jumlah emiten meningkat dari 139 perusahaan pada tahun 1991 menjadi sebanyak 331 perusahaan pada tahun 2004 dengan jumlah saham beredar sebanyak 656.447 milyar saham. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bergerak naik dari angka 247,390 pada tahun 1991 hingga menembus angka 1.000,233 pada tahun 2004.

Setelah privatisasi bursa efek pada tanggal 13 Juli 1992 menjadi PT Bursa Efek Jakarta, pasar modal Indonesia mengalami peningkatan baik dalam hal kapitalisasi pasar maupun jumlah transaksinya. Total volume transaksi tahun 1992 sebesar 1.706.269.484 dengan nilai transaksi Rp. 7.953,3 milyar, kemudian meningkat drastis pada tahun 2004 menjadi 411.768.340.217 dengan nilai transaksi sebesar Rp. 247.006,932 milyar. Kapitalisasi pasar meningkat dari Rp. 24.839,446 milyar pada tahun 1992 menjadi Rp. 679.949,067 milyar tahun 2004.

Pada tanggal 22 Mei 1995 diterapkan otomasi sistem perdagangan di Bursa Efek Jakarta yang dikenal dengan *JATS (The Jakarta Automated Trading System)* yang memungkinkan dilakukannya transaksi harian sebanyak 200.000 kali dibandingkan dengan sistem lama yang hanya mencapai 3.800 transaksi per hari. Pada bulan September 1996, Bursa Efek Surabaya memperkenalkan sistem *S-MART (The Surabaya Market Information and Automated Remote Trading)* yang memungkinkan terlaksananya perdagangan jarak jauh. Adanya sistem ini juga turut meningkatkan kinerja PT Bursa Efek Jakarta secara signifikan.

Tabel 4.1. Perkembangan Transaksi, IHSG, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Emiten di Bursa Efek Jakarta Periode 1991-2004

Tahun	Total Transaksi		Rata-rata Transaksi Harian		IHSG	Kapitalisasi Pasar (Juta Rp.)	Jumlah Emiten	Jumlah Saham Beredar
	Volume	Nilai(Juta Rp.)	Volume	Nilai (Juta Rp.)				
1991	1.007.920.460	5.778.249	4.113.961	23.585	247,390	16.435.892	139	3.729.481.279
1992	1.706.269.484	7.953.300	6.907.974	32.200	274,335	24.839.446	153	6.253.916.082
1993	3.844.031.699	19.086.237	15.626.145	77.586	588,765	69.299.600	172	9.787.393.323
1994	5.292.580.825	25.482.803	21.602.371	104.011	469,640	103.835.241	217	23.854.339.821
1995	10.646.444.247	32.357.504	43.278.229	131.535	513,847	152.246.463	238	45.794.658.125
1996	29.527.727.838	75.729.894	118.585.252	304.136	637,432	215.026.098	253	77.240.833.399
1997	76.599.170.013	120.385.166	311.378.740	489.371	401,712	159.929.860	282	135.668.883.612
1998	90.620.529.970	99.684.703	366.884.737	403.582	398,038	175.728.977	288	170.549.123.166
1999	178.486.582.779	147.879.986	722.617.744	598.704	676,919	451.814.924	277	846.131.138.504
2000	134.531.333.895	122.774.764	562.892.610	513.702	416,321	259.620.958	287	1.186.306.672.213
2001	148.381.308.444	97.522.824	603.176.051	396.434	392,036	239.258.731	316	885.240.510.319
2002	171.207.351.815	120.762.778	698.805.518	492.909	424,945	268.422.777	331	939.544.513.105
2003	234.030.810.474	125.437.614	967.069.465	518.337	691,895	460.365.963	333	829.359.787.591
2004	411.768.340.217	247.006.932	1.708.582.325	1.024.925	1.000,233	679.949.067	331	656.447.198.554

Sumber : *Jakarta Stock Exchange Activity, Monthly Statistics, 1985 – September 2005*

4.2. Deskripsi Umum Obyek Penelitian

Berdasarkan prosedur pengumpulan sampel, terdapat 5 (lima) bank yang menjadi obyek penelitian ini, yaitu Bank Danamon, Bank International Indonesia, Bank Niaga, Bank Lippo dan Bank Pan Indonesia.

4.2.1 Bank Danamon

Bank Danamon didirikan pada bulan Juli 1956, kemudian mulai menjadi bank komersial pada bulan September 1956 dengan nama awal PT. Bank Kopra Indonesia. Pada tanggal 5 November 1988, Bank Danamon menyanggah status sebagai Bank Devisa berdasarkan SK.Direksi BI. No.21/10/DIR/UPPS, kemudian *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 6 Desember 1989. Hingga tahun 1996, telah melakukan penggabungan usaha (merger) dengan Bank Asia-Afrika Banking Corporation (1981) dan PT Bank Delta tanggal 6 Juni 1996.

Pada saat krisis yang dimulai tahun 1997, Bank Danamon mengalami kesulitan likuiditas dan akhirnya diambil alih oleh pemerintah pada bulan April 1998 untuk ikut dalam program rekapitalisasi perbankan dan merger dengan beberapa bank. Pada tanggal 20 Desember 1999, melakukan merger dengan PT. PDFCI dan kemudian mendapatkan dana rekapitalisasi sebesar Rp. 10 triliun pada tanggal 17 Mei 2000 melalui program rekapitalisasi tahap II. Proses merger dilakukan lagi pada tanggal 30 Juni 2000 dengan menggabungkan usaha 8 (delapan) bank ke Bank Danamon yaitu Bank Jaya, Bank Tiara Asia, Bank Pos Nusantara, Bank Rama, Bank Tamara, Bank Nusa Nasional, Bank Duta dan Bank Risjad Salim Internasional.

4.2.2 Bank International Indonesia

Bank International Indonesia didirikan pada tanggal 13 Oktober 1959, kemudian baru menyanggah status sebagai Bank Devisa berdasarkan SK. Direksi BI. No.21/11/DIR/Upps pada tanggal 9 November 1988. dan akhirnya *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 21 November 1989. Penggabungan usaha (merger) juga pernah dilakukan tahun 1979 dengan Bank Tabungan Umum.

Pada saat krisis yang dimulai tahun 1997, Bank International Indonesia terus mengalami kerugian sehingga terus mengikis jumlah ekuitas yang dimikinya dan akhirnya ikut program rekapitalisasi pemerintah tahap I, pada tanggal 28 Mei 1999 dan berakhir tahun 2000.

4.2.3 Bank Niaga

Bank Niaga didirikan pada tanggal 30 September 1955, kemudian baru menyanggah status sebagai Bank Devisa berdasarkan SK. Direksi BI. No.7/116/KEP/DIR/UD pada tanggal 22 November 1974. dan akhirnya *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 21 November 1989 bersamaan dengan Bank International Indonesia. Penggabungan usaha (merger) juga pernah dilakukan tahun 1973 dengan Bank Agung dan tahun 1983 dengan Bank Amerta.

Bank Niaga ikut terkena dampak krisis yang dimulai tahun 1997 dan akhirnya mengikuti program rekapitalisasi tahap II pada tanggal 17 Mei 2000 bersama-sama dengan Bank Niaga, Bank Bali, Bank Danamon serta 3 (tiga) Bank Persero, yaitu BNI, BRI dan BTN.

4.2.4 Bank Lippo

Bank Lippo didirikan pada tanggal 11 Maret 1948 yang awalnya bernama Bank Perniagaan Indonesia, kemudian baru ganti nama menjadi Bank Lippo tahun 1977. Penggabungan usaha (merger) pernah dilakukan pada tahun 1977 dengan Bank Central Commercial dan tahun 1989 dengan Bank Umum Asia. Bank Lippo baru menyanggah status sebagai Bank Devisa pada tanggal 7 September 1989 berdasarkan SK. Direksi BI No.22/43/KEP/DIR dan akhirnya *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 10 Oktober 1989.

4.2.5 Bank Pan Indonesia

Bank Pan Indonesia (Panin) didirikan pada tanggal 18 Agustus 1971 melalui peleburan usaha (konsolidasi) 3 (tiga) bank yaitu Bank Kemakmuran, Bank Industri dan Dagang Indonesia, serta Bank Industri Jaya Indonesia. Berselang satu tahun, Bank Panin langsung menyanggah status sebagai Bank Devisa pada tanggal 21 April 1972 berdasarkan SK. Direksi BI No.5/2/DIR dan akhirnya *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 29 Desember 1982. Penggabungan usaha (merger) juga pernah dilakukan, yaitu pada tahun 1972 dengan Bank Abadi Jaya, tahun 1973 dengan Bank Lingga Artha. Pada tahun 1975, merger dengan 2 (dua) bank, yaitu Bank Pembangunan Ekonomi dan Bank Pembangunan Sulawesi.

4.3. Deskripsi Hasil Penelitian

Salah satu tahapan yang penting untuk keperluan pengambilan keputusan manajemen adalah tahap interpretasi laporan keuangan. Hasil interpretasi ini dapat menjadi informasi yang relevan sebagai alat pengambil keputusan. Rasio-

rasio keuangan merupakan salah satu informasi yang penting untuk pengambilan keputusan manajemen. Penelitian ini menggunakan 24 jenis rasio keuangan yang dikelompokkan untuk membentuk 5 (*construct*)

4.3.1 Rasio-Rasio untuk Mengukur *Construct Capital*

Tabel 4.2. Perkembangan Rata-Rata Rasio *Capital* dari Sampel Perbankan di Indonesia Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis

<i>Rasio Capital</i>		Periode Sebelum Krisis (1993-1996)	Periode Setelah Krisis (2001-2004)
X1	rasio modal sendiri terhadap total aktiva	8,30%	10,26%
X2	rasio modal sendiri dikurangi aktiva tetap terhadap total pinjaman ditambah surat berharga	8,75%	18,45%
X3	rasio modal sendiri terhadap total deposits	12,44%	13,81%
X4	rasio modal sendiri terhadap total aktiva setelah dikurangi kas dan surat berharga	9,49%	11,13%
X5	rasio modal sendiri terhadap total pinjaman ditambah surat berharga	10,73%	27,99%

Sumber : laporan keuangan bank yang diolah

Berdasarkan tabel 4.2. diatas terlihat bahwa kelima jenis rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur *Capital* meningkat pada periode setelah krisis dibandingkan dengan periode sebelum krisis. Kondisi ini menunjukkan meningkatnya kemampuan permodalan bank untuk mendukung kegiatan bank dan meningkatnya kemampuan bank untuk menyerap kerugian yang mungkin terjadi di masa mendatang, diantaranya dalam hal menutupi penurunan nilai asetnya baik terhadap keseluruhan aset atau hanya terhadap aktiva tetap saja, menutupi kemungkinan kerugian dalam proses pemberian kredit maupun dalam hal pembelian surat berharga serta kemampuan untuk memenuhi kewajiban kepada para deposannya (dana pihak ketiga).

4.3.2 Rasio-Rasio untuk Mengukur *Construct Asset*

Tabel 4.3. Perkembangan Rata-Rata Rasio *Asset* dari Sampel Perbankan di Indonesia Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis

Rasio <i>Asset</i>		Periode Sebelum Krisis (1993-1996)	Periode Setelah Krisis (2001-2004)
X6	rasio pinjaman terhadap total aktiva	68,38%	33,87%
X7	rasio kas ditambah bank dan surat berharga terhadap total aktiva	14,36%	17,02%
X8	rasio aktiva produktif terhadap total aktiva	92,94%	45,56%
X9	rasio kas ditambah bank dan surat berharga serta penempatan pada bank lain terhadap total aktiva	26,43%	23,35%
X10	rasio laba sebelum pajak terhadap aktiva yang berisiko (risked assets)	1,69%	0,59%

Sumber : laporan keuangan bank yang diolah

Berdasarkan tabel 4.3. diatas, rasio X_1 menurun dari 68,38% pada periode sebelum krisis menjadi 33,87%, berarti kemampuan aset bank meningkat dalam memenuhi permintaan kredit dari debitur. Rasio kas ditambah penempatan di Bank Indonesia dan surat berharga terhadap total aktiva (X_7) meningkat dari 14,36% pada periode sebelum krisis menjadi 17,02%, berarti komposisi aset yang sifatnya likuid meningkat. Rasio X_8 menurun dari 92,94% pada periode sebelum krisis menjadi hanya 45,56%, berarti kemampuan aktiva bank untuk menghasilkan pendapatan menurun. Perbandingan antara rasio X_9 dengan rasio X_7 menunjukkan bahwa secara umum komposisi aset yang likuid (aktiva lancar) meningkat, tetapi pada bagian penempatan pada bank lain menurun. Rasio X_{10} menurun dari 1,69% pada periode sebelum krisis menjadi 0,59%, jika dibandingkan dengan rasio X_8 , menunjukkan bahwa penurunan ini disebabkan oleh menurunnya laba karena aktiva produktif yang menurun.

Secara umum, berdasarkan kelima rasio diatas, kondisi aset menunjukkan peningkatan , khususnya oleh aset yang likuid yaitu kas, penempatan di Bank

Indonesia dan surat berharga, sedangkan menurun pada penempatan di bank lain. Aktiva produktif menurun, mengakibatkan menurunnya pendapatan bank yang memberi pengaruh pada menurunnya laba.

4.3.3 Rasio-Rasio untuk Mengukur *Construct Management*

Tabel 4.4. Perkembangan Rata-Rata Rasio *Management* dari Sampel Perbankan di Indonesia Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis

Rasio <i>Management</i>		Periode Sebelum Krisis (1993-1996)	Periode Setelah Krisis (2001-2004)
X11	rasio laba bersih terhadap pendapatan operasi	8,56%	5,05%
X12	rasio pendapatan operasi terhadap total aktiva	13,46%	12,74%
X13	rasio total aktiva terhadap modal sendiri	1276,17%	925,64%

Sumber : laporan keuangan bank yang diolah

Berdasarkan tabel 4.4., ketiga rasio (X_{11} - X_{13}) menunjukkan persentase yang menurun pada periode setelah krisis dibandingkan dengan periode sebelum krisis. Rasio X_{11} atau yang dikenal dengan *Net Profit Margin (NPM)* yang menurun menunjukkan tingkat efektivitas manajemen bank dalam mengontrol biaya dan memaksimalkan pendapatan operasi sebesar 3,5%. Jika rasio X_{11} dibandingkan dengan rasio X_{12} atau yang juga dikenal dengan *Asset Utilization*, menunjukkan penurunan *NPM* lebih disebabkan oleh menurunnya laba akibat menurunnya pendapatan operasi karena aktiva produktif yang menurun (terkait dengan kondisi aset yang telah dijelaskan sebelumnya). Kondisi ini mencerminkan kebijakan portopolio bank yang menurun dalam menempatkan dana pada aktiva yang produktif. Rasio X_{13} atau yang juga dikenal dengan *Equity Multiplier*, mencerminkan kebijakan bank dalam mengatur sumber pembiayaan yang lebih mengarah pada peningkatan modal dibandingkan dengan peningkatan

hutang pada periode setelah krisis. Kondisi ini diperkuat dengan kondisi permodalan yang meningkat, terlihat dari kelima jenis rasio permodalan yang meningkat, seperti yang dijelaskan sebelumnya.

4.3.4 Rasio-Rasio untuk Mengukur *Construct Earning*

Tabel 4.5. Perkembangan Rata-Rata Rasio *Earnings* dari Sampel Perbankan di Indonesia Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis

Rasio <i>Earnings</i>		Periode Sebelum Krisis (1993-1996)	Periode Setelah Krisis (2001-2004)
X14	rasio biaya operasi terhadap pendapatan operasi	88,28%	93,87%
X15	rasio laba operasi terhadap pendapatan operasi	11,72%	6,13%
X16	rasio laba bersih terhadap total aktiva	1,15%	0,59%
X17	rasio pendapatan operasi terhadap total aktiva	13,46%	12,74%
X18	rasio laba sebelum pajak terhadap total aktiva	1,64%	0,96%
X19	rasio pendapatan bunga terhadap total aktiva	3,71%	3,69%

Sumber : laporan keuangan bank yang diolah

Berdasarkan tabel 4.5. diatas, semua rasio-rasio yang berkaitan langsung dengan laba atau pendapatan (X_{15} - X_{19}) menurun. Rasio X_{14} yaitu rasio biaya operasi terhadap pendapatan operasi (BOPO) meningkat, jika dikaitkan dengan rasio-rasio yang lain, lebih disebabkan oleh menurunnya pendapatan operasi, bukan karena peningkatan biaya operasi ataupun pajak (perbandingan antara rasio X_{16} dengan rasio X_{18} menunjukkan hal yang konsisten). Seperti yang telah dijelaskan pada bagian *asset* dan *management*, penurunan pendapatan operasi ini disebabkan oleh menurunnya aktiva produktif yang menghasilkan pendapatan bagi bank. Menurunnya rasio X_{19} pada periode setelah krisis lebih disebabkan oleh meningkatnya jumlah aktiva, khususnya aktiva lancar dan menurunnya

pendapatan bunga karena menurunnya jumlah kredit yang disalurkan, seperti yang juga terlihat pada rasio X_6 , X_7 (*Assets*) dan X_{23} (*Liquidity*).

4.3.5 Rasio-Rasio untuk Mengukur *Construct Liquidity*

Tabel 4.6. Perkembangan Rata-Rata Rasio *Liquidity* dari Sampel Perbankan di Indonesia Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis

Rasio <i>Liquidity</i>		Periode Sebelum Krisis (1993-1996)	Periode Setelah Krisis (2001-2004)
X20	rasio kas terhadap total deposit	1,26%	1,97%
X21	rasio kas terhadap tabungan	6,92%	9,00%
X22	rasio kas ditambah bank dan surat berharga terhadap tabungan	130,94%	90,51%
X23	rasio pinjaman terhadap total deposits	98,49%	44,81%
X24	rasio call money terhadap aktiva lancar	-69,46%	-43,95%

Sumber : laporan keuangan bank yang diolah

Berdasarkan tabel 4.6., rasio X_{20} dan rasio X_{21} meningkat pada periode setelah krisis dibanding periode sebelum krisis, berarti kemampuan kas bank meningkat dalam memenuhi kebutuhan likuiditas akibat penarikan dana pihak ketiga maupun pada tabungan khususnya. Penurunan rasio X_{22} dari 130,94% pada periode sebelum krisis menjadi 90,51% pada periode setelah krisis, lebih disebabkan oleh menurunnya jumlah surat berharga yang dimiliki, dimana surat berharga ini merupakan bagian dari aktiva produktif yang memang menurun, seperti dijelaskan oleh rasio X_8 pada bagian *Assets*. Rasio X_{23} atau yang juga dikenal dengan *Loan to Deposit Ratio (LDR)* menurun hampir 2 (dua) kali lipat yaitu dari 98,49% pada periode sebelum krisis menjadi 44,81% pada periode setelah krisis. Dari sisi likuiditas, menurunnya rasio *LDR*, menunjukkan posisi likuiditas bank semakin baik. Kondisi ini juga memberi penjelasan bahwa menurunnya jumlah aktiva produktif pada periode setelah krisis dibandingkan

dengan sebelum krisis, disebabkan oleh 2 (faktor) utama yaitu menurunnya jumlah surat berharga yang dimiliki bank dan menurunnya jumlah kredit yang disalurkan.

Rasio X_{24} bernilai negatif, baik pada periode sebelum maupun setelah krisis, mencerminkan tidak terdapat kewajiban bersih *call money* bagi bank, sehingga posisi likuiditas bank tidak terancam untuk memenuhi kewajiban bersih *call money*. Kewajiban ini akan muncul jika bank sering mengalami kekalahan kliring yaitu suatu keadaan dimana jumlah tagihan yang masuk lebih besar daripada tagihan yang keluar, sehingga posisi likuiditas bank harus terjamin untuk memenuhi kewajiban ini yang sifatnya harus segera diselesaikan atau ditutup pada hari berikutnya sebelum kliring dimulai.

4.3.6 Kinerja Operasional Keuangan Perbankan

Ukuran kuantitatif yang digunakan untuk menilai kinerja operasional keuangan perbankan adalah dengan menghitung *Economic Value Added (EVA)*. *EVA* mengukur perbedaan antara pengembalian atas modal perusahaan dan biaya modal. Perhitungan besarnya biaya modal (*cost of capital*) dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya tingkat pengembalian pasar (K_{RM}), tingkat pengembalian bebas resiko (K_{RF}) dan faktor beta yang mengukur tingkat sensitivitas resiko perusahaan terhadap resiko pasar.

4.3.6.1 Perkembangan Tingkat Pengembalian Pasar dan Bebas Resiko

Berdasarkan tabel 4.7. dibawah, terlihat bahwa pada periode sebelum krisis, Tingkat pengembalian pasar (K_{RM}) tertinggi pada tahun 1993 yaitu sebesar 80,50% dan yang terendah pada tahun 1994 yaitu sebesar -19,50%. K_{RM} tahun

1993 sebesar 80,50% disebabkan oleh IHSG yang meningkat signifikan yaitu pada indeks 274,335 pada bulan Desember 1992 menjadi 588,765 pada bulan Desember 1993. K_{RM} tahun 1994 dibawah nol (- 19,50%), berarti investor mengalami kerugian. K_{RM} yang minus ini disebabkan oleh IHSG yang jatuh dari indeks 588,765 pada bulan Desember 1993 menjadi 469,640 pada bulan Desember 1994, seperti pada contoh perhitungan yang terlihat pada tabel 4.8. Pada periode sebelum krisis, tingkat pengembalian bebas resiko (K_{RF}) tertinggi pada tahun 1995 yaitu sebesar 13,90%, sedangkan terendah pada tahun 1994 yaitu sebesar 10,33%, dimana K_{RF} ini diperoleh berdasarkan tingkat suku bunga Bank Indonesia (SBI) 1 bulan. Nilai Rata-rata K_{RM} dan K_{RF} pada periode sebelum krisis, berturut-turut yaitu sebesar 23,88% dan 12,19%.

Pada periode setelah krisis, K_{RM} tertinggi pada tahun 2003 yaitu sebesar 52,10% sedangkan terendah pada tahun 2001 yaitu sebesar -3,41%. Sama dengan penjelasan sebelumnya, nilai K_{RM} yang positif mencerminkan adanya peningkatan IHSG pada periode tahun yang bersangkutan, demikian sebaliknya. Pada periode setelah krisis, K_{RF} tertinggi pada tahun 2001 yaitu sebesar 16,52%, sedangkan yang terendah pada tahun 2004 yaitu sebesar 7,46%, dengan rata-rata K_{RM} dan K_{RF} yaitu berturut-turut sebesar 24,93% dan 12,29%. Ini berarti terdapat *Market Risk Premium* (resiko pasar premium) yang lebih besar pada periode setelah krisis yang sebesar 12,64% (24,93%-12,29%) dibandingkan dengan periode sebelum krisis yang sebesar 11,69% (23,88%-12,19%). *Market Risk Premium* yang lebih besar mencerminkan tingkat resiko yang lebih besar dengan tingkat *return* yang lebih besar juga.

Tabel 4.7. Perkembangan Tingkat Pengembalian Pasar (K_{RM}) dan Bebas Resiko (K_{RF}) Berdasarkan IHSG dan SBI Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis

Tahun		K_{RM}	K_{RF}
Sebelum Krisis	1993	80,50%	11,16%
	1994	-19,50%	10,33%
	1995	10,92%	13,90%
	1996	23,60%	13,40%
	Rata-Rata	23,88%	12,19%
Setelah Krisis	2001	-3,41%	16,52%
	2002	11,89%	15,09%
	2003	52,10%	10,09%
	2004	39,11%	7,46%
	Rata-Rata	24,93%	12,29%

Sumber : *Jakarta Stock Exchange Activity, Monthly Statistics*, 1985 – September 2005 dan Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (data diolah)

Tabel 4.8. Perhitungan Tingkat Pengembalian Pasar (K_{RM}) Tahun 1993-1994

Bulan	1993		Bulan	1994	
	IHSG	K_{RM}		IHSG	K_{RM}
Dec-92	274,335	-	Dec-93	588,765	-
Jan-93	280,446	2,23%	Jan-94	592,015	0,55%
Feb-93	300,378	7,11%	Feb-94	546,228	-7,73%
Mar-93	310,758	3,46%	Mar-94	492,373	-9,86%
Apr-93	314,099	1,08%	Apr-94	462,400	-6,09%
May-93	341,850	8,84%	May-94	501,790	8,52%
Jun-93	360,346	5,41%	Jun-94	457,295	-8,87%
Jul-93	356,721	-1,01%	Jul-94	451,084	-1,36%
Aug-93	417,301	16,98%	Aug-94	510,259	13,12%
Sep-93	419,961	0,64%	Sep-94	497,970	-2,41%
Oct-93	466,147	11,00%	Oct-94	523,494	5,13%
Nov-93	518,779	11,29%	Nov-94	482,632	-7,81%
Dec-93	588,765	13,49%	Dec-94	469,640	-2,69%
Tahunan	380,760	80,50%	Tahunan	505,842	-19,50%

Sumber : *Jakarta Stock Exchange Activity, Monthly Statistics*, 1985 – September 2005 dan Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (data diolah)

Perhitungan tingkat pengembalian pasar (K_{RM}) selengkapnya terdapat pada lampiran 6 (enam). Tabel 4.9. dibawah ini menggunakan asumsi rata-rata tingkat suku bunga deposito 1 bulan dari keseluruhan kelompok bank sebagai tingkat

pengembalian pasar (K_{RM}) dan tingkat suku bunga deposito 1 bulan bank pemerintah (bank persero) sebagai tingkat pengembalian bebas resiko (K_{RF}).

Tabel 4.9. Perkembangan Tingkat Pengembalian Pasar (K_{RM}) dan Bebas Resiko (K_{RF}) Berdasarkan Suku Bunga Deposito Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis

Tahun		K_{RM}	K_{RF}
Sebelum Krisis	1993	12.79%	11.27%
	1994	11.24%	9.71%
	1995	15.34%	14.41%
	1996	15.78%	15.18%
	Rata-Rata	13.79%	12.64%
Setelah Krisis	2001	10.74%	14.91%
	2002	13.85%	12.84%
	2003	12.37%	6.61%
	2004	6.64%	6.17%
	Rata-Rata	10.90%	10.13%

Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia tahun 1993,1994,1995,1996 dan Statistik Perbankan Indonesia tahun 2005

Berdasarkan tabel 4.9. diatas terlihat bahwa perkembangan baik K_{RM} maupun K_{RF} relatif yang menggunakan asumsi tingkat suku bunga deposito relatif lebih stabil dibandingkan jika menggunakan asumsi IHSG dan SBI sesuai pada tabel 4.7. Nilai K_{RM} dan K_{RF} cenderung meningkat dari tahun ke tahun pada periode sebelum krisis dan cenderung menurun pada periode setelah krisis.

4.3.6.2 Perkembangan Beta Perbankan

Pada tabel 4.10. dibawah, menunjukkan hasil perhitungan beta dengan menggunakan pendekatan yang dikemukakan oleh Husnan, Suad (2001). Berdasarkan tabel 4.10. ini, dapat disimpulkan bahwa rata-rata saham sampel perbankan selama periode sebelum krisis (1994-1996) lebih peka terhadap perubahan pasar dibandingkan dengan periode setelah krisis (2001-2004). Hal ini ditunjukkan dengan nilai rata-rata beta saham pada periode sebelum krisis sebesar 1,468 ; dibandingkan dengan rata-rata periode setelah krisis yang sebesar 0,242.

Saham dengan beta diatas satu disebut dengan saham yang *agresif*, sedangkan saham dengan beta dibawah satu disebut saham yang *defensif*. Saham dengan beta yang positif, berarti tingkat *return* (baik naik atau turun) pasar direspon searah oleh tingkat *return* saham. Keadaan sebaliknya untuk saham-saham dengan nilai beta yang negatif. Dengan demikian, untuk saham-saham agresif, jika terjadi perubahan (baik naik atau turun) tingkat keuntungan portopolio pasar sebesar 10%, maka tingkat keuntungan saham-saham akan berubah (searah atau berlawanan arah) sebesar lebih dari 10%.

Tabel 4.10. Perkembangan Beta Saham Sampel Perbankan Berdasarkan Pendekatan Husnan, Suad (2001) Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis

TAHUN		DANAMON	BII	LIPPO	NIAGA	PANIN
Sebelum Krisis	1993	3,209	3,450	1,221	0,349	1,040
	1994	1,549	1,557	0,854	0,548	0,780
	1995	1,207	1,694	2,325	3,734	0,742
	1996	1,367	1,716	1,999	0,033	(0,019)
	Rata-Rata	1,833	2,104	1,600	1,166	0,636
				1,468		
Setelah Krisis	2001	6.365	(0.135)	0.886	0.304	1.118
	2002	0.637	(4.359)	8.232	0.303	2.763
	2003	(3.307)	2.035	(0.104)	1.288	1.285
	2004	1.328	0.897	1.561	(18.113)	1.860
	Rata-Rata	1.256	(0.390)	2.644	(4.054)	1.757
				0.242		

Sumber : *Jakarta Stock Exchange Activity, Monthly Statistics*, 1985 – September 2005 dan Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (data diolah)

Berdasarkan tabel 4.10. diatas, beta tertinggi pada periode sebelum krisis yaitu beta saham dari BII di tahun 1993 sebesar 3,450 ; sedangkan beta terendah yaitu beta saham Bank PANIN di tahun 1996 sebesar -0,019. Beta tertinggi pada periode setelah krisis yaitu beta saham Bank Lippo di tahun 2002 sebesar 8,232 ; sedangkan beta terendah yaitu beta saham Bank Niaga di tahun 2004 sebesar -18,113.

Berdasarkan tabel 4.11. dibawah, tingginya nilai minus pada beta saham Bank Niaga tahun 2004 mencerminkan hubungan yang sangat negatif antara *return* saham Bank Niaga dengan *return* pasar. Kondisi ini terutama disebabkan oleh meningkatnya harga saham Bank Niaga pada bulan Mei 2004 secara luar biasa yaitu sebesar 712,50%, sedangkan di sisi lain pada bulan yang sama *return* pasar justru menurun sebesar 6,50%, sehingga menciptakan hubungan yang negatif antar *return* saham dengan *return* pasar. Meningkatnya harga saham ini semata-mata disebabkan oleh adanya kebijakan manajemen untuk menggabungkan saham dengan perbandingan 10:1, dimana sebelumnya berjumlah 77.463.606.512 lembar menjadi 7.746.360.652 lembar saham.

Tabel 4.11. SBI, IHSG, Harga dan Jumlah Lembar Saham Bank Niaga Tahun 2004

PERIODE	SBI 1 bulan	IHSG		NIAGA		Jumlah Lembar Saham
	K _{RF}	Index	K _{RM}	Harga	K _{RI}	
Dec-03	0,70%	691,895	-	35	-	77.463.606.512
Jan-04	0,67%	752,932	8,82%	35	0,00%	77.463.606.512
Feb-04	0,64%	761,081	1,08%	30	-14,29%	77.463.606.512
Mar-04	0,62%	735,677	-3,34%	30	0,00%	77.463.606.512
Apr-04	0,61%	783,413	6,49%	40	33,33%	77.463.606.512
May-04	0,61%	732,516	-6,50%	325	712,50%	7.746.360.652
Jun-04	0,61%	732,401	-0,02%	300	-7,69%	7.746.360.652
Jul-04	0,61%	756,983	3,36%	310	3,33%	7.746.360.652
Aug-04	0,61%	754,704	-0,30%	300	-3,23%	7.746.360.652
Sep-04	0,62%	820,134	8,67%	330	10,00%	7.746.360.652
Oct-04	0,62%	860,487	4,92%	330	0,00%	7.746.360.652
Nov-04	0,62%	977,767	13,63%	460	39,39%	7.746.360.652
Dec-04	0,62%	1000,233	2,30%	460	0,00%	7.746.360.652

Sumber : *Jakarta Stock Exchange Activity, Monthly Statistics, 1985 – September 2005* dan www.bi.go.id (data diolah)

Pada tabel 4.12. dibawah ini menunjukkan hasil perhitungan beta dengan menggunakan pendekatan yang dikemukakan oleh Lasher, William R (2003).

Nilai beta yang diperoleh semuanya bernilai positif dan lebih besar dari 1 (satu), kecuali nilai beta Bank Panin pada tahun 1995.

Tabel 4.12. Perkembangan Beta Saham Sampel Perbankan Berdasarkan Pendekatan Lasher, William R (2003) Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis

	Tahun	DANAMON	BII	LIPPO	NIAGA	PANIN
Sebelum Krisis	1993	35,412	2,853	6,347	11,443	21,437
	1994	2,852	2,189	2,083	2,058	2,390
	1995	13,213	5,659	14,088	19,453	0,478
	1996	2,579	5,427	6,437	2,304	3,378
	Rata-Rata	13,514	4,032	7,239	8,814	6,921
8,104						
Setelah Krisis	2001	68,555	7,483	3,665	5,605	4,599
	2002	3,145	39,934	23,824	5,598	10,055
	2003	4,458	3,559	4,003	2,736	3,767
	2004	2,595	1,350	1,842	17,191	1,689
	Rata-Rata	19,688	13,081	8,334	7,783	5,028
10,783						

Sumber : *Jakarta Stock Exchange Activity, Monthly Statistics*, 1985 – September 2005 dan Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (data diolah)

Contoh perhitungan beta, baik dengan metode yang dikemukakan oleh Husnan, Suad (2001) maupun oleh Lasher, William R (2003) dapat dilihat pada tabel 4.13. dan tabel 4.14. dibawah ini. Kedua tabel ini menampilkan perhitungan beta untuk Bank Danamon pada tahun 2004 dengan kedua jenis metode diatas.

Tabel 4.13. Perhitungan Beta Saham Bank Danamon Tahun 2004 Berdasarkan Pendekatan Husnan, Suad (2001)

PERIODE	SBI 1 bulan	IHSG		Bank Danamon					
	K _{RF}	Index	K _{RM}	Harga	K _{RI}	K _{RM} - K _{RF} (X)	K _{RI} - K _{RF} (Y)	COV(X,Y)	VAR(X)
Dec-03	0,70%	691,895	-	2.025	-	-	-	-	-
Jan-04	0,67%	752,932	0,088	2.275	0,123	0,082	0,117	0,002838	0,003039
Feb-04	0,64%	761,081	0,011	2.775	0,220	0,004	0,213	-0,003248	0,000481
Mar-04	0,62%	735,677	-0,033	2.775	0,000	-0,040	-0,006	0,004712	0,004349
Apr-04	0,61%	783,413	0,065	3.275	0,180	0,059	0,174	0,003524	0,001049
May-04	0,61%	732,516	-0,065	2.975	-0,092	-0,071	-0,098	0,015882	0,009497
Jun-04	0,61%	732,401	0,000	2.825	-0,050	-0,006	-0,057	0,003977	0,001066
Jul-04	0,61%	756,983	0,034	3.200	0,133	0,027	0,127	0,000064	0,000001
Aug-04	0,61%	754,704	-0,003	3.350	0,047	-0,009	0,041	0,000872	0,001263
Sep-04	0,62%	820,134	0,087	3.725	0,112	0,081	0,106	0,002194	0,002933
Oct-04	0,62%	860,487	0,049	3.575	-0,040	0,043	-0,046	-0,001860	0,000277
Nov-04	0,62%	977,767	0,136	4.400	0,231	0,130	0,225	0,016527	0,010761
Dec-04	0,62%	1,000,233	0,023	4.375	-0,006	0,017	-0,012	0,000740	0,000092
Nilai Beta (COV(X,Y) / VAR(X)) = 1,328						0,026	0,065	0,004	0,003

Sumber : Jakarta Stock Exchange Activity, Monthly Statistics, 1985 – September 2005 dan www.bi.go.id (data diolah)

Tabel 4.14. Perhitungan Beta Saham Bank Danamon Tahun 2004 Berdasarkan Pendekatan Lasher, William R (2001)

PERIODE	IHSG			Danamon			
	Index	K _M	Δ K _M	Harga	K _X	Δ K _X	Slope
Dec-03	691,895	-	-	2.025	-	-	-
Jan-04	752,932	0,088	-	2.275	0,123	-	-
Feb-04	761,081	0,011	0,077	2.775	0,220	0,096	1,245
Mar-04	735,677	-0,033	0,044	2.775	0,000	0,220	4,972
Apr-04	783,413	0,065	0,098	3.275	0,180	0,180	1,834
May-04	732,516	-0,065	0,130	2.975	-0,092	0,272	2,093
Jun-04	732,401	0,000	0,065	2.825	-0,050	0,041	0,635
Jul-04	756,983	0,034	0,034	3.200	0,133	0,183	5,432
Aug-04	754,704	-0,003	0,037	3.350	0,047	0,086	2,348
Sep-04	820,134	0,087	0,090	3.725	0,112	0,065	0,725
Oct-04	860,487	0,049	0,037	3.575	-0,040	0,152	4,060
Nov-04	977,767	0,136	0,087	4.400	0,231	0,271	3,112
Dec-04	1.000,233	0,023	0,113	4.375	-0,006	0,236	2,087
Nilai Beta = Slope (Δ K_X / Δ K_M) = 2,595							

Sumber : *Jakarta Stock Exchange Activity, Monthly Statistics, 1985 – September 2005*

4.3.6.3 Perkembangan *EVA*

Perhitungan *EVA* melibatkan beberapa faktor yaitu pendapatan operasional bersih, besarnya pajak, total modal yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan (*Total Capital Employed*), baik dalam bentuk hutang maupun ekuitas, dan biaya modal (*WACC*). Hasil perhitungan menunjukkan, sebagian besar bank dari sampel bank yang digunakan mempunyai nilai *EVA* yang negatif baik pada periode sebelum krisis maupun setelah krisis. Hal ini mencerminkan besarnya pendapatan operasi yang dihasilkan oleh perbankan belum mampu menutupi biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan tersebut atau dapat dikatakan laba yang tersedia belum bisa memenuhi harapan-harapan penyandang dana

4.3.6.3.1 *EVA* Sebelum Krisis

**Tabel 4.15. Perhitungan *EVA* Tahunan Periode Sebelum Krisis
(dalam Juta Rp., kecuali *WACC*)**

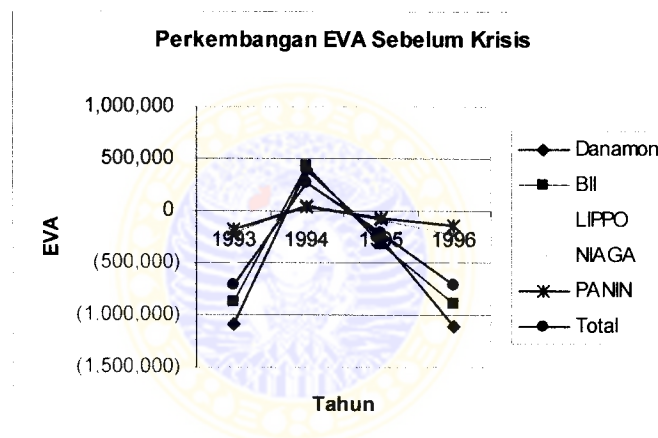
Keterangan	Periode Sebelum Krisis				
	1993	1994	1995	1996	Rata-Rata
Pendapatan Operasional Bersih	97.996	134.453	173.670	239.832	161.488
Beban Pajak	(29.463)	(40.608)	(60.550)	(74.682)	(51.326)
<i>Total Capital Employed</i>	6.963.410	8.953.275	11.259.832	15.839.069	10.753.896
<i>WACC</i>	12,819%	-1,771%	3,646%	6,583%	5,319%
<i>EVA</i>	(713.829)	264.079	(218.157)	(720.789)	(347.174)

Sumber : laporan keuangan bank, *Jakarta Stock Exchange Activity, Monthly Statistics*, 1985 – September 2005 (data diolah)

Berdasarkan tabel 4.15. diatas, hasil perkembangan rata-rata tahunan kinerja operasional keuangan perbankan dari sampel perbankan BUSN di BEJ pada tahun 1993 sebesar -713.829, sempat meningkat signifikan tahun 1994 menjadi 264.079, kemudian terus menurun pada tahun 1996, setahun sebelum krisis, mencapai titik *EVA* terendah sebesar -720.789.

Peningkatan yang signifikan tahun 1994 disebabkan oleh beberapa faktor, terutama yaitu *market risk premium* ($K_{RM}-K_{RF}$) tahun 1994 bernilai negatif dengan *range* yang sangat lebar yaitu sebesar -29,83% (K_{RM} -19,50%; K_{RF} 10,33%), lihat tabel 4.7., sehingga nilai minus yang besar ini tidak mampu ditutupi oleh tingkat pengembalian bebas resiko (K_{RF}). Kondisi ini, berdasarkan persamaan *security Market Line* (*SML*), justru menghasilkan tingkat pengembalian yang diharapkan (K_X) negatif, akibatnya *Weighted Average Cost of Capital* (*WACC*) turun drastis, sehingga nilai *EVA* pun meningkat tajam.

Gambar 4.1. Perkembangan EVA Sampel Perbankan Sebelum Krisis



Gambar 4.1. diatas menunjukkan perkembangan *EVA* tahunan tiap-tiap sampel perbankan pada periode sebelum krisis dengan menunjukkan tren yang sama yaitu sempat meningkat tahun 1994, kemudian terus menurun hingga mencapai titik terendah di tahun 1996, setahun sebelum krisis. Berdasarkan sampel perbankan yang digunakan, Bank Panin berkinerja paling stabil dengan fluktuasi *EVA* yang rendah, sedangkan sebaliknya Bank Danamon menunjukkan fluktuasi *EVA* yang paling tinggi.

4.3.6.3.2 EVA Setelah Krisis

Berdasarkan tabel 4.16. dibawah ini, hasil perkembangan rata-rata tahunan, kinerja operasional keuangan perbankan dari sampel perbankan BUSN di BEJ masih menunjukkan nilai *EVA* yang negatif, tetapi dari tahun ke tahun menunjukkan tren yang positif yaitu terus meningkat dari tahun 2001 sampai dengan 2004 berturut-turut -3.124.987, -2.258.716, -2.063.478 dan -1.763.231. Besaran *WACC* pun relatif stabil, tetap berada pada kisaran 7 %, tetapi biaya modal ini masih tetap belum mampu ditutupi oleh pendapatan operasi perbankan.

**Tabel 4.16. Perhitungan EVA Tahunan Periode Setelah Krisis
(dalam Juta Rp., kecuali WACC)**

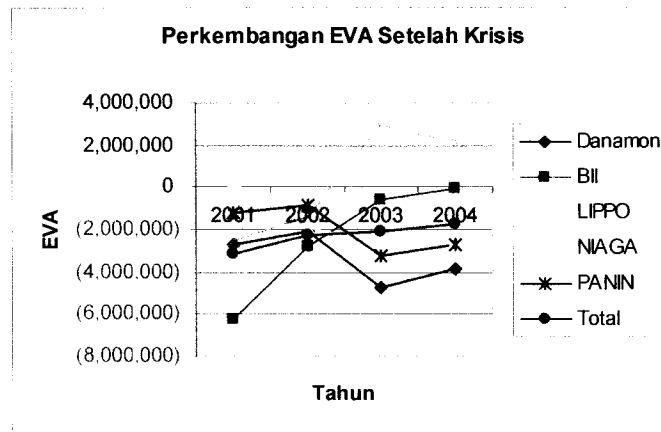
Keterangan	Periode Setelah Krisis				
	2001	2002	2003	2004	Rata-Rata
Pendapatan Operasional Bersih	(629.554)	235.029	597.018	1.388.644	397.784
Beban Pajak	(198.296)	(81.884)	(31.335)	(300.803)	(153.079)
Total Capital Employed	39.388.160	37.902.335	40.759.215	45.844.673	40.973.596
WACC	7,230%	7,892%	7,667%	7,914%	7,676%
EVA	(3.124.987)	(2.258.716)	(2.063.478)	(1.763.231)	(2.302.603)

Sumber : laporan keuangan bank, *Jakarta Stock Exchange Activity, Monthly Statistics*, 1985 – September 2005 (data diolah)

Gambar 4.2. dibawah ini menunjukkan perkembangan *EVA* tahunan tiap-tiap sampel perbankan pada periode setelah krisis menunjukkan tren yang lebih beragam dibandingkan dengan periode sebelum krisis. Kondisi ini terutama disebabkan oleh bervariasinya nilai beta saham sampel perbankan pada tingkat individu, seperti yang terlihat pada tabel beta saham 4.10. sebelumnya. Pada periode setelah krisis, jumlah nilai beta saham yang negatif sebanyak 5 buah , sedangkan pada periode sebelum krisis hanya tercatat 1 buah, yaitu beta saham Bank Panin sebesar -0.019 pada tahun 1996. Semakin bervariasinya nilai beta saham (positif dan negatif), dengan *range* nilai yang makin besar, maka

pergerakan *EVA* pun makin bervariasi baik itu searah maupun berlawanan dengan *return* pasar.

Gambar 4.2. Perkembangan *EVA* Sampel Perbankan Setelah Krisis



4.4. Analisis Hasil Penelitian dan Pengujian Hipotesis

4.4.1 Analisis Perbedaan Kinerja Operasional Keuangan Periode Sebelum dan Setelah Krisis

Pembuktian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa diduga ada perbedaan kinerja operasional keuangan dengan tolak ukur *EVA*, bagi bank-bank yang mampu bertahan dan tetap terdaftar di BEJ antara periode sebelum krisis (1993-1996) dan setelah krisis (2001-2004), digunakan serangkaian alat analisis yang urutan prosesnya sesuai dengan diagram alur pada gambar 3.2. Tahapan analisisnya yaitu sebagai berikut :

4.4.1.1 Uji Korelasi *Bivariate Pearson*

Uji Korelasi *Bivariate* dengan menggunakan koefisien korelasi *Pearson* untuk menguji apakah terdapat korelasi kinerja perbankan antara periode sebelum dan setelah krisis. Hasil pengujian sebagaimana yang disajikan pada tabel 4.17. berikut :

Tabel 4.17. Hasil Uji Korelasi *EVA* Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis

Keterangan		<i>EVA</i> Sebelum Krisis (1993-1996)	<i>EVA</i> Setelah Krisis (2001-2004)
<i>EVA</i> Sebelum Krisis (1993-1996)	Pearson Correlation	1	0,205
	Sig. (2-tailed)	.	0,385
	N	20	20
<i>EVA</i> Setelah Krisis (2001-2004)	Pearson Correlation	0,205	1
	Sig. (2-tailed)	0,385	.
	N	20	20

Sumber : Hasil perhitungan data perbankan

Berdasarkan tabel 4.17. diatas, menunjukkan korelasi *pearson* (r) sebesar 0,205. Nilai kritis dari tabel korelasi *pearson* untuk tingkat signifikansi 5% dengan uji tidak berarah (*two-tailed*) dan jumlah sampel tiap periode (N) 20 adalah sebesar 0,444. Dengan demikian, nilai r lebih kecil dari nilai kritisnya, sehingga gagal tolak H_0 , berarti tidak terdapat korelasi yang signifikan antara kinerja keuangan perbankan untuk periode sebelum krisis dan setelah krisis. Disamping itu berdasarkan signifikan (*2 tailed*) atau ρ_{value} sebesar 0,385 juga menunjukkan bahwa korelasi antara *EVA* sebelum dan sesudah krisis tidak signifikan, karena ρ_{value} lebih besar dari 0,05.

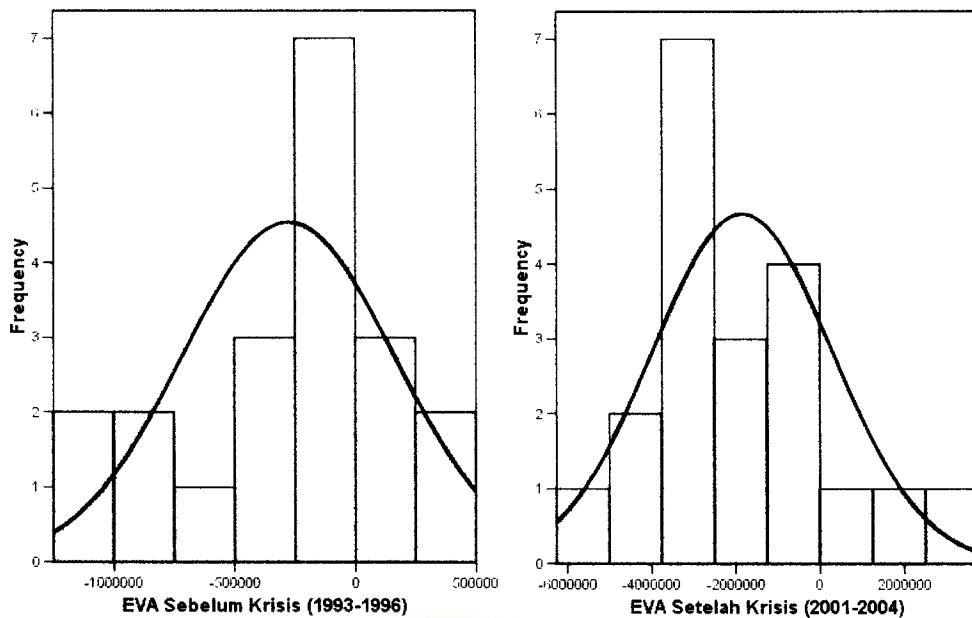
4.4.1.2 Uji *One Sample-Kormogolov-Smirnov*

Jumlah sampel, baik untuk periode sebelum krisis dan setelah krisis adalah sebesar 20, sehingga Uji Z tidak bisa dilakukan. Proses berikutnya adalah Uji *One Sample-Kormogolov-Smirnov* untuk menguji apakah data terdistribusi normal. Berdasarkan tabel 4.18. dibawah, menunjukkan nilai hitung *Kolmogorov Smirnov* ($K_{Dhitung}$) untuk periode sebelum dan setelah krisis adalah 0,742 dan 0,602. Nilai kritis dari tabel D tes satu sampel *kormogolov-smirnov* (K_{Dtabel}) untuk tingkat signifikansi 5% dengan uji tidak berarah (*two-tailed*) dan ukuran sampel tiap periode (N) 20 adalah sebesar 0,294. Dengan demikian, nilai $K_{Dhitung}$ lebih besar dari K_{Dtabel} , sehingga tolak H_0 yang berarti data terdistribusi normal, seperti yang juga terlihat pada gambar 4.3.

Tabel 4.18. Hasil Uji *One Sample-Kormogolov-Smirnov*

Keterangan		Nilai EVA Sebelum Krisis	Nilai EVA Setelah Krisis
N		20	20
Normal Parameters(a,b)	Mean	-277.739	-1.842.083
	Std. Deviation	438.805	2.136.729
Most Extreme Differences	Absolute	0,166	0,135
	Positive	0,111	0,124
	Negative	-0,166	-0,135
Kolmogorov-Smirnov Z		0,742	0,602
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,641	0,861
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			

Sumber : Hasil perhitungan data perbankan

Gambar 4.3. Kurva Distribusi Normal untuk Periode Sebelum dan Setelah Krisis

4.4.1.3 Uji T Dua Sampel Bebas

Berdasarkan kerangka operasional hipotesis 1 (diagram alur uji statistik) pada gambar 3.2., uji statistik yang dipilih berikutnya adalah Uji T untuk 2 (dua) jenis sampel yang bebas. Hasil pengujian sebagaimana yang disajikan pada tabel 4.19. berikut :

Tabel 4.19. Rekapitulasi Hasil Uji T Pada Periode Sebelum Krisis dan Setelah Krisis

Variabel Penelitian	Label	Periode Penelitian	Mean	Standar Deviasi	Probabilitas (ρ)	t-hitung
Y	Nilai EVA	Sebelum Krisis	-277.739	438.805,18	0,004	3,207
		Setelah Krisis	-1.842.083	2.136.729,39		

Sumber : Hasil perhitungan data perbankan

Tabel 4.19. diatas menunjukkan nilai t-hitung sebesar 0,327. Nilai kritis dari tabel t (t-tabel) untuk tingkat signifikansi 5% dengan uji tidak berarah (*two-tailed*) adalah sebesar 1,960. Dengan demikian, nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel dan probabilitas (ρ) sebesar 0,004 lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%,

sehingga tolak H_0 dan terima H_1 . Hal ini berarti terdapat perbedaan secara signifikan, sehingga hipotesis pertama yang menyatakan adanya perbedaan kinerja perbankan berdasarkan tolak ukur *EVA*, antara periode sebelum krisis (1993-1996) dan setelah krisis (2001-2004) terbukti.

4.4.2 Analisis *Structural Equation Modelling* (SEM)

4.4.2.1 Analisis Awal SEM

Analisis *SEM* diawali dengan perancangan konseptual model yang disusun berdasarkan teori dan penelitian yang ada. Pembuatan *path diagram* (diagram alur) merupakan proses lanjut berupa ilustrasi teknis dengan notasi *LISREL* dari konseptual model yang dirancang sebelumnya. Adapun konseptual model (gambar 3.1) dan diagram alur (gambar 3.3) telah dijelaskan sebelumnya dalam mendefinisikan hubungan variabel-variabel yang terlibat beserta persamaan-persamaan yang diturunkan dari diagram alur.

Semua jenis data variabel *observed* memiliki kategori lebih dari 15, sehingga termasuk data *continous*. Kedua kelompok data yaitu data sebelum krisis dan setelah krisis akan dianalisis bersama-sama untuk menjawab hipotesis 2(dua).

4.4.2.1.1 Hasil *Screening Data*

Normalitas

Berdasarkan kriteria normalitas data, pada tabel 4.20. dibawah ini terlihat bahwa nilai *skewness* semua variabel (X_1 - X_{24}) tidak ada yang lebih besar dari 2 (dua), demikian juga nilai *kurtosis* tidak ada yang lebih besar dari 7 (tujuh), sehingga dapat disimpulkan bahwa keseluruhan data variabel *observed* untuk periode sebelum krisis terdistribusi normal.

Tabel 4.20. Hasil Screening Data Observed Variabel Periode Sebelum Krisis

variable	Mean	St. Dev.	T-value	Skewness	Kurtosis	Minimum	Freq.	Maximum	Freq.
X1	0.083	0.020	18.988	0.099	-0.426	0.048	1	0.123	1
X2	0.088	0.037	10.703	0.992	0.257	0.040	1	0.171	1
X3	0.124	0.049	11.285	1.239	1.083	0.064	1	0.244	1
X4	0.095	0.022	19.165	0.030	-0.064	0.053	1	0.143	1
X5	0.107	0.038	12.736	0.899	-0.061	0.059	1	0.187	1
X6	0.684	0.082	37.271	-1.195	0.723	0.472	1	0.765	1
X7	0.144	0.052	12.305	1.111	0.332	0.085	1	0.259	1
X8	0.929	0.019	219.729	-1.246	1.959	0.876	1	0.952	1
X9	0.264	0.084	14.053	1.258	0.855	0.179	1	0.484	1
X10	0.017	0.004	17.074	-0.008	-0.294	0.008	1	0.025	1
X11	0.086	0.024	16.039	0.539	-0.047	0.041	1	0.136	1
X12	0.135	0.012	50.983	1.087	1.453	0.119	1	0.167	1
X13	12.762	3.283	17.384	0.896	0.307	8.122	1	20.661	1
X14	0.883	0.035	112.618	-0.604	-0.034	0.805	1	0.942	1
X15	0.117	0.035	14.955	0.604	-0.034	0.058	1	0.195	1
X16	0.011	0.003	17.302	0.054	-0.327	0.005	1	0.017	1
X17	0.135	0.012	50.983	1.087	1.453	0.119	1	0.167	1
X18	0.016	0.004	17.448	-0.073	-0.400	0.007	1	0.024	1
X19	0.037	0.007	22.294	0.262	0.904	0.020	1	0.052	1
X20	0.013	0.003	19.609	1.135	1.338	0.009	1	0.020	1
X21	0.069	0.026	12.069	1.355	2.762	0.031	1	0.136	1
X22	1.309	0.995	5.884	1.456	1.307	0.350	1	3.653	1
X23	0.985	0.105	41.788	0.299	0.865	0.773	1	1.239	1
X24	-0.695	2.054	-1.512	0.413	-0.076	-3.897	1	3.399	1

Tabel 4.21. Hasil Screening Data Observed Variabel Periode Setelah Krisis

variable	Mean	St. Dev.	T-value	Skewness	Kurtosis	Minimum	Freq.	Maximum	Freq.
X1	0.103	0.063	7.328	-0.545	2.537	-0.072	1	0.220	1
X2	0.185	0.220	3.755	-3.300	13.073	-0.669	1	0.424	1
X3	0.138	0.095	6.488	0.227	1.297	-0.088	1	0.319	1
X4	0.111	0.071	7.039	-0.189	2.042	-0.075	1	0.248	1
X5	0.280	0.214	5.850	-1.918	6.296	-0.438	1	0.621	1
X6	0.339	0.162	9.354	0.397	-0.772	0.141	1	0.673	1
X7	0.170	0.098	7.767	1.240	0.336	0.068	1	0.386	1
X8	0.456	0.171	11.948	0.194	-1.228	0.198	1	0.726	1
X9	0.234	0.118	8.839	1.133	0.217	0.080	1	0.494	1
X10	0.006	0.103	0.258	-3.819	16.064	-0.410	1	0.093	1
X11	0.051	0.300	0.754	-2.795	10.087	-1.054	1	0.388	1
X12	0.127	0.033	17.416	1.554	3.672	0.083	1	0.228	1
X13	9.256	6.734	6.147	-2.047	7.072	-13.849	1	18.775	1
X14	0.939	0.262	16.023	2.834	11.029	0.600	1	1.920	1
X15	0.061	0.262	1.046	-2.834	11.029	-0.920	1	0.400	1
X16	0.006	0.037	0.722	-3.228	12.381	-0.136	1	0.041	1
X17	0.127	0.033	17.416	1.554	3.672	0.083	1	0.228	1
X18	0.010	0.033	1.317	-2.585	9.675	-0.109	1	0.057	1
X19	0.037	0.019	8.695	-0.711	-0.034	-0.002	1	0.065	1
X20	0.020	0.008	11.414	0.414	0.259	0.005	1	0.037	1
X21	0.090	0.035	11.552	0.508	-0.255	0.035	1	0.161	1
X22	0.905	0.209	19.336	0.297	-0.189	0.515	1	1.340	1
X23	0.448	0.229	8.751	0.189	-1.350	0.169	1	0.839	1
X24	-0.440	0.404	-4.867	-0.865	-0.812	-1.239	1	-0.012	1

Pada tabel 4.21. diatas, menunjukkan hasil *screening* data untuk periode setelah krisis dimana hanya terlihat sebuah variabel (X_{14}) yang menunjukkan nilai *skewness* yang lebih dari 2 yaitu 2,834. Nilai ini masih dalam jangkauan *moderately non-normal* (nilai *skewness* kurang dari 3). Pada bagian *kurtosis*, terdapat 9 dari 24 variabel yang nilai *kurtosis*-nya lebih besar dari 7, tetapi juga masih dalam batas *moderately non-normal* (nilai *kurtosis* kurang dari 21).

Kesimpulannya, hampir keseluruhan data dari variabel *observed* (X_1 - X_{24}), baik periode sebelum krisis dan setelah krisis menunjukkan distribusi data yang normal, hanya sebagian kecil yang menunjukkan *moderately non-normal*.

Multicollinearity

Berdasarkan lampiran 15 (matrik korelasi dari data variabel *observed* periode sebelum krisis) dan lampiran 16 (matrik korelasi dari data variabel *observed* periode sebelum krisis), diketahui bahwa pada periode sebelum krisis, terdapat 21 buah dari 276 ($[n(n+1)/2] - n$) buah korelasi yang ada mempunyai korelasi yang besar ($\geq 0,9$). Hal ini berarti terdapat 92,4% dari hubungan korelasi yang ada memenuhi asumsi *multicollinearity*. Pada periode krisis, terdapat 20 buah dari 276 buah korelasi yang ada mempunyai korelasi yang besar ($\geq 0,9$). Hal ini berarti terdapat 92,8% dari hubungan korelasi yang ada memenuhi asumsi *multicollinearity*.

4.4.2.1.2 Penentuan Metode Estimasi

Hasil *screening* data menunjukkan sebagian besar data terdistribusi normal, sehingga tidak diperlukan penambahkan estimasi *asymptotic covariance matrix* dan penerapan *normal scores* untuk memanipulasi data. Metode estimasi yang digunakan adalah metode *Maximum Likelihood (ML)* karena data terdistribusi normal.

4.4.2.1.3 Standarisasi Data

Variabel X_1 - X_{24} merupakan data rasio, sedangkan variabel Y adalah data nominal, sehingga hasil pengukuran menghasilkan data dengan nilai yang jauh

berbeda. Data sebelum distandarisasi terdapat pada lampiran 17 (tujuh belas), sedangkan data hasil standarisasi terdapat pada lampiran 18 (delapan belas).

4.4.2.1.4 Analisis Siplis

Tabel 4.22. menunjukkan sekumpulan perintah simplis yang dibuat berdasarkan model konseptual yang dirancang sebelumnya.

Tabel 4.22. Siplis Berdasarkan Model Konseptual

```

Analisis Variabel Manifes terhadap Construct CAMEL dan EVA
Raw Data from file 'D:\HIT\XYstd.psf'
Latent Variables  Cap Ass Man Ear Liq
Relationships
X1 - X5 = Cap
X6 - X10 = Ass
X11 - X13 = Man
X14 - X19 = Ear
X20 - X24 = Liq
Y = Cap Ass Man Ear Liq
Options: AD=OFF ND=3
Path Diagram
End of Problem

```

Sumber : Input Siplis pada *LISREL* 8.72

Baris pertama adalah baris judul. Kata apapun dapat ditulis pada baris judul asalkan tidak dimulai dengan kata *Observed Variables*, *Raw Data* atau *Labels*. Baris ke-2 menunjukkan sumber data yang disimpan pada file XYstd.psf yang dipanggil dalam bentuk data mentah, sehingga simplis lebih singkat karena tidak perlu lagi mendefinisikan *Observed Variables*. Baris ke-3 adalah perintah untuk mendefinisikan variabel laten. Baris ke-4, *Relationship*, menunjukkan hubungan antar variabel, sesuai dengan konseptual model. Pada Baris ke-11, penulisan *AD=OFF* bertujuan agar proses terus dilakukan hingga menghasilkan hasil yang optimal tanpa batas iterasi. *ND=3* berguna agar output yang dihasilkan dengan pembulatan 3 (tiga) angka di belakang koma (*ND=Number of Decimals*). Baris ke-12 memerintahkan agar output juga menghasilkan *path diagram*.

4.4.2.2 Penilaian Model Fit Secara Keseluruhan

Tabel 4.23. Output Berbagai Indikator Untuk Menganalisa Model Fit

Degrees of Freedom = 261
Minimum Fit Function Chi-Square = 1420.257 (P = 0.0)
Normal Theory Weighted Least Squares Chi-Square=734.746 (P =0.0)
Estimated Non-centrality Parameter (NCP) = 473.746
90 Percent Confidence Interval for NCP = (396.663 ; 558.468)
Minimum Fit Function Value = 36.417
Population Discrepancy Function Value (F0) = 12.147
90 Percent Confidence Interval for F0 = (10.171 ; 14.320)
Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA) = 0.216
90 Percent Confidence Interval for RMSEA = (0.197 ; 0.234)
P-Value for Test of Close Fit (RMSEA < 0.05) = 0.000
Expected Cross-Validation Index (ECVI) = 22.122
90 Percent Confidence Interval for ECVI = (20.145 ; 24.294)
ECVI for Saturated Model = 16.667
ECVI for Independence Model = 56.645
Independence AIC = 2209.148
Model AIC = 862.746
Saturated AIC = 650.000
Independence CAIC = 2276.370
Model CAIC = 1034.834
Saturated CAIC = 1523.886
Normed Fit Index (NFI) = 0.342
Non-Normed Fit Index (NNFI) = 0.283
Parsimony Normed Fit Index (PNFI) = 0.298
Comparative Fit Index (CFI) = 0.376
Incremental Fit Index (IFI) = 0.389
Relative Fit Index (RFI) = 0.244
Critical N (CN) = 9.707
Root Mean Square Residual (RMR) = 0.226
Standardized RMR = 0.226
Goodness of Fit Index (GFI) = 0.399
Adjusted Goodness of Fit Index (AGFI) = 0.251
Parsimony Goodness of Fit Index (PGFI) = 0.320

Sumber : Bagian Output Siplis (*Goodness of Fit Statistics*) pada LISREL 8.72

Tabel 4.23. diatas, menunjukkan bagian output simplis yang menampilkan berbagai indikator untuk menentukan apakah model fit cukup baik atau tidak. Analisis atas berbagai indikator ini bermanfaat untuk menjawab hipotesis ke-2

yaitu apakah memang menghasilkan model fit yang tidak baik. Indikator tersebut, menerangkan bahwa :

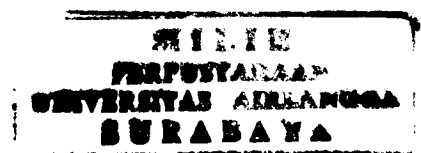
- a. Probabilitas *Chi-Square* signifikan (kurang dari 0,05) yang berarti data empiris berbeda dengan teori atau model yang dibangun. Kesimpulannya **model fit buruk**.
- b. Probabilitas *Normal Theory Weighted Least Squares Chi-Squares* signifikan karena nilainya kurang dari 0,05. Kesimpulannya **model fit buruk**.
- c. Rasio *Chi-Square* dengan *degree of freedom* (X^2/df) sebesar $1420,257/261 = 5,44$. Nilai ini lebih besar dari nilai minimum yang disyaratkan oleh Wheaton (1977) dan Carmines dan Melver (1981). Kesimpulannya **model fit baik**.
- d. *Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA)* sebesar 0,216, lebih besar dari syarat maksimum 0,1. Kesimpulannya **model fit buruk**.
- e. Nilai *Non-Centrality Parameter (NCP)* sangat besar, yaitu 473,746 dimana 90% dari nilai *NCP* akan berada dalam *range* 396,663-558,468. Kesimpulannya **model fit buruk**.
- f. Nilai *Expected Cross Validation Index (ECVI)* 22,122 dimana 90% nilai *ECVI* berada dalam *range* 20,145-24,294. Nilai ini memang lebih rendah dari nilai *ECVI for independence* (56,645), tetapi lebih besar dari nilai *ECVI for saturated* (16,667). Kesimpulannya **model fit buruk**.
- g. Nilai *Akaike's Information Criterion (AIC)* dan *CAIC* sebesar 862,746 dan 1034,834. Nilai ini memang lebih rendah dari nilai *independence AIC* dan *CAIC* tetapi lebih besar dari nilai *saturated AIC* dan *CAIC*. Kesimpulannya **model fit buruk**.

- h. Nilai *Normal Fit Index (NFI)* 0,342 ; *Comparative Fit Index (CFI)* 0,376 ; *Incremental Fit Index (IFI)* 0,389. Ketiga nilai ini lebih rendah dari 0,9 dan hanya nilai *Relative Fit Index (RFI)* sebesar 0,244 yang memenuhi model fit, sehingga secara umum kesimpulannya **model fit buruk**.
- i. Nilai *Goodness Of Fit Indices (GFI)* sebesar 0,399 yang berada dalam *range* model fit yaitu antara 0 dan 1. Kesimpulannya **model fit baik**.

Berdasarkan penilaian atas 9 (sembilan) indikator yang dianalisis, hanya terdapat 2 (dua) indikator yang menyatakan model fit yang baik yaitu rasio Chi-Square dengan *degree of freedom* (X^2/df) dan Nilai *Goodness Of Fit Indices (GFI)*, sedangkan sisanya menjelaskan model fit yang tidak baik (buruk). Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa model pengelompokan rasio keuangan dalam membentuk *construct CAMEL* yang dibangun berdasarkan teori dan penelitian yang ada, menghasilkan analisis model fit yang tidak baik setelah dianalisis dengan sampel perbankan yang digunakan, terbukti.

4.4.2.3 Modifikasi Model

Modifikasi model dilakukan untuk meningkatkan model fit yang sebelumnya tidak baik (buruk). Modifikasi model yang disarankan, dapat dilihat pada bagian output simplis yang menerangkan *Modification Indices* maupun pada bagian *Residual Matrix* (menambahkan perintah *Print Residuals* pada simplis). Tabel 4.24. dan Tabel 4.25. dibawah ini menunjukkan 2 (tipe) modifikasi yang dapat dilakukan, yaitu dengan menambahkan *path* dari variabel laten ke indikator pembentuknya atau dengan memberikan hubungan antara 2 (dua) *error* indikator laten.



Tabel 4.24. Modification Indices Penambahan Path dari Variabel Laten ke Indikator Variabel Manifes

<i>The Modification Indices Suggest to Add the</i>			
<i>Path to</i>	<i>From</i>	<i>Decrease in Chi-Square</i>	<i>New Estimate</i>
X2	Man	10,6	0,42
X2	Ear	10,1	-0,47
X5	Ass	18,3	-0,53
X5	Liq	20,5	0,56
X10	Cap	15,9	0,62
X10	Man	31,6	0,87
X10	Ear	36,1	-0,99
X11	Cap	18,4	1,21
X11	Ear	13,7	-6,79
X13	Cap	15,5	-0,66
X13	Ear	9,8	3,34
X16	Man	16,0	-0,55
X18	Man	15,3	-0,39

Sumber : Bagian Output Simplis (*Modification Indices*) pada LISREL 8.72

Tabel 4.25. Modification Indices Penambahan Path antara Indikator Variabel Laten

<i>The Modification Indices Suggest to Add an Error Covariance</i>			
<i>Path to</i>	<i>From</i>	<i>Decrease in Chi-Square</i>	<i>New Estimate</i>
X2	X1	10,4	0,05
X3	X1	13,9	-0,05
X4	X2	9,6	-0,04
X4	X3	24,7	0,06
X5	X1	11,2	0,05
X5	X2	30,9	0,48
X5	X3	8,1	-0,10
X5	X4	9,6	-0,05
X6	X3	17,2	-0,06
X9	X6	17,9	-0,21
X9	X7	17,8	0,64
X9	X8	13,4	0,14
X10	X2	16,5	0,45
X15	X14	49,0	-0,03
X16	X11	26,5	0,05
X17	X5	8,2	-0,35
X17	X12	38,7	0,99
X18	X11	18,3	0,03
X18	X16	15,0	0,02
X19	X12	12,2	0,45
X19	X17	12,0	0,45
X22	X1	13,1	-0,07
X22	X4	9,7	0,06
X22	X7	11,1	0,48
X22	X21	8,9	0,42
X23	X3	14,3	0,04

Sumber : Bagian Output Simplis (*Modification Indices*) pada LISREL 8.72

Proses modifikasi diawali dengan modifikasi yang memberikan penurunan nilai *chi-square* yang terbesar beserta penjelasan pendukung, demikian seterusnya. Dengan demikian, tahapan modifikasi adalah sebagai berikut :

1. Mengkorelasikan *error* indikator antara X_{15} dan X_{14} . Modifikasi ini pertamakali dipilih karena mampu memberikan penurunan nilai *chi-square* terbesar diantara yang lain yaitu sebesar 49,0. Rasio X_{14} merupakan rasio biaya operasi terhadap pendapatan operasi (BOPO) dan rasio X_{15} merupakan rasio laba operasi terhadap pendapatan operasi. Kedua jenis rasio ini memang sangat berhubungan (hubungan yang berlawanan), dan sebenarnya satu rasio saja (X_{14} atau X_{15}) sudah cukup mewakili kedua jenis rasio tersebut. Modifikasi dilakukan dengan menambahkan perintah Let the error between X_{14} and X_{15} correlate pada simplis. Tabel 4.26. dan tabel 4.27. menampilkan informasi *Modification Indices* setelah dilakukan modifikasi yang pertama. Walaupun secara umum relatif sama, sebenarnya terdapat perubahan pada besarnya penurunan nilai *chi-square* dan modifikasi yang telah dilakukan tidak lagi ditampilkan.

Tabel 4.26 *Modification Indices* Penambahan *Path* dari Variabel Laten ke Indikator Variabel Manifes Setelah Dilakukan Modifikasi yang Pertama

<i>The Modification Indices Suggest to Add the</i>			
<i>Path to</i>	<i>From</i>	<i>Decrease in Chi-Square</i>	<i>New Estimate</i>
X2	Ear	12,5	-0,52
X5	Ass	18,2	-0,52
X5	Liq	20,5	0,56
X10	Cap	16,0	0,62
X10	Man	10,9	0,27
X10	Ear	37,9	-1,01
X11	Cap	8,2	0,88
X11	Ear	11,0	-9,01
X13	Cap	12,0	-0,60
X16	Man	23,9	-0,19
X19	Cap	8,4	0,51

Sumber : Bagian Output Simplis (*Modification Indices*) setelah modifikasi pertama pada LISREL 8.72.

Tabel 4.27 Modification Indices Penambahan Path antara Indikator Variabel Laten Setelah Dilakukan Modifikasi Pertama

<i>The Modification Indices Suggest to Add an Error Covariance</i>			
<i>Path to</i>	<i>From</i>	<i>Decrease in Chi-Square</i>	<i>New Estimate</i>
X2	X1	9,6	0,04
X3	X1	13,6	-0,04
X4	X2	9,7	-0,05
X4	X3	23,0	0,05
X5	X1	10,8	0,05
X5	X2	30,9	0,48
X5	X3	8,5	-0,10
X5	X4	9,6	-0,05
X6	X3	17,1	-0,06
X9	X6	18,3	-0,21
X9	X7	17,8	0,64
X9	X8	12,9	0,13
X10	X2	16,4	0,44
X12	X2	10,6	-0,34
X12	X5	9,3	-0,35
X16	X11	21,1	0,03
X16	X13	14,9	0,07
X17	X5	8,6	-0,36
X17	X12	34,1	0,87
X19	X17	9,7	0,42
X19	X18	8,8	0,07
X22	X1	13,2	-0,07
X22	X4	10,2	0,06
X22	X7	11,1	0,49
X22	X21	8,8	0,42
X23	X3	14,1	0,04

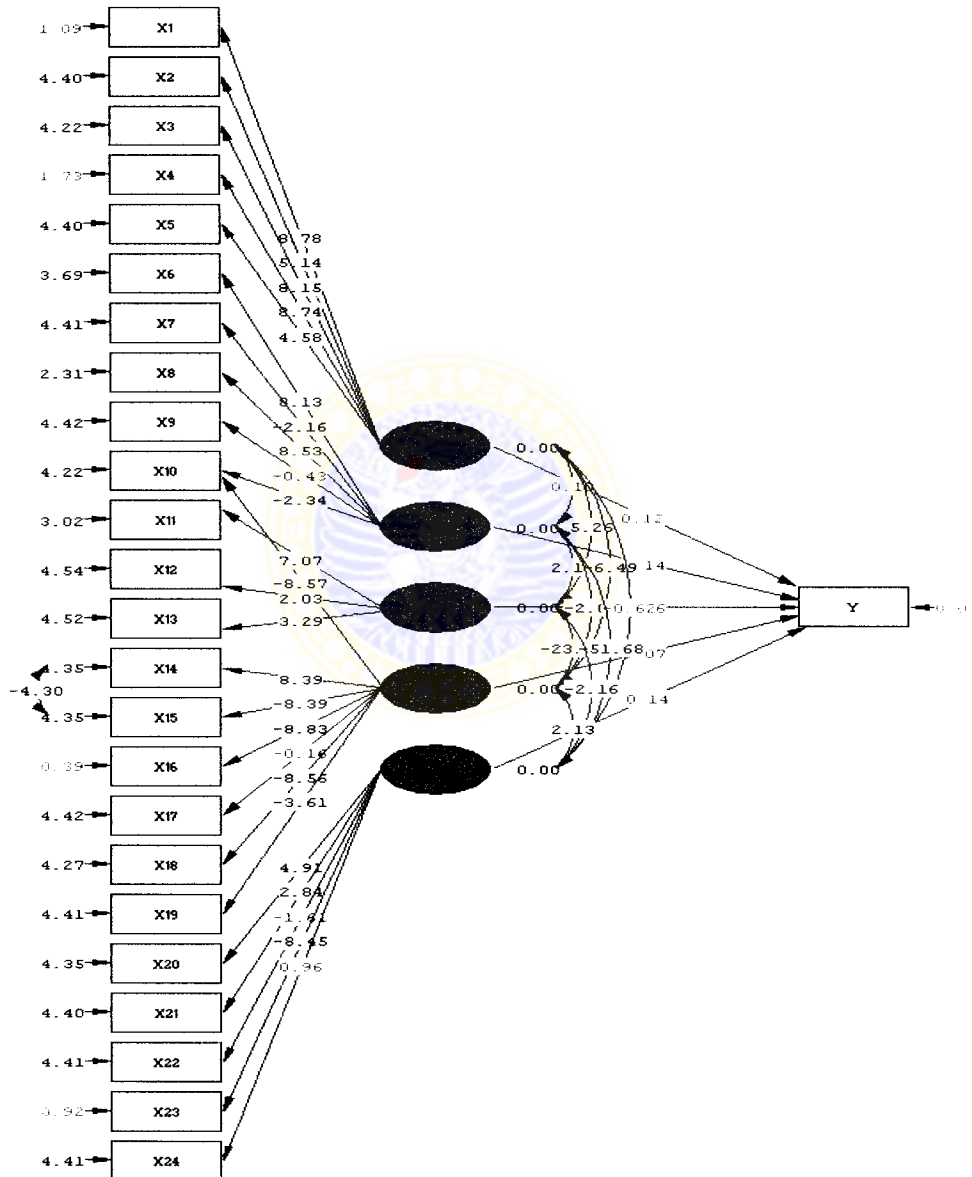
Sumber : Bagian Output Simplis (*Modification Indices*) setelah modifikasi pertama pada LISREL 8.72.

2. Menambah *path* dari variabel laten *construct Ear (earnings)* ke indikator X₁₀.

Berdasarkan tabel 4.26. dan 4.27., modifikasi ini lebih dulu dipilih, bukan modifikasi penambahan *path* antara X₁₇ dan X₁₂ sebagaimana yang terlihat pada tabel 4.24. dan 4.25., karena setelah modifikasi pertama dilakukan ternyata penambahan *path* dari *construct Ear* ke indikator X₁₀ akan memberikan penurunan nilai *chi-square* terbesar. Dari sisi justifikasi, modifikasi ini memungkinkan untuk dilakukan karena X₁₀ adalah rasio laba sebelum pajak terhadap aktiva yang beresiko. Rasio ini sangat terkait dengan

construct Earn (earnings), karena proses perhitungannya langsung melibatkan laba. Modifikasi dilakukan dengan merubah salah satu bagian perintah simplis dari $X_{14} - X_{19} = Ear$ menjadi $X_{10} X_{14} - X_{19} = Ear$. Modifikasi ini akan menghasilkan *path diagram* seperti pada gambar 4.4. dibawah.

Gambar 4.4 Path Diagram T-Value Setelah Modifikasi Tahap Kedua



Chi-Square=701.57, df=259, P-value=0.00000, RMSEA=0.209
 Sumber : Bagian Output Simplis (*Path Diagram T-Value*) setelah modifikasi pertama pada LISREL 8.72.

Gambar 4.4. adalah *path diagram* yang dihasilkan oleh modifikasi kedua dengan opsi menampilkan *T-valuenya* pada tingkat signifikansi 5% (*default*) sehingga hubungannya akan signifikan jika nilai mutlaknya lebih besar dari 1,96.. Hubungan yang signifikan ditampilkan dengan warna hitam, sedangkan hubungan yang tidak signifikan ditampilkan dengan warna merah. Terlihat bahwa hubungan antara *construct Ass* dengan indikator X_{10} signifikan pada $|-2,34| = 2,34$ dan hubungan antara *construct Ear* dengan X_{10} signifikan pada $|-8,57| = 8,57$, sehingga antara *construct Ear* dengan X_{10} mempunyai hubungan yang jauh lebih signifikan. Kondisi yang sama juga terlihat pada bagian output simplis persamaan X_{10} seperti pada gambar 4.5. berikut :

Gambar 4.5. Bagian Output Simplis untuk Persamaan X_{10} Setelah Modifikasi Kedua

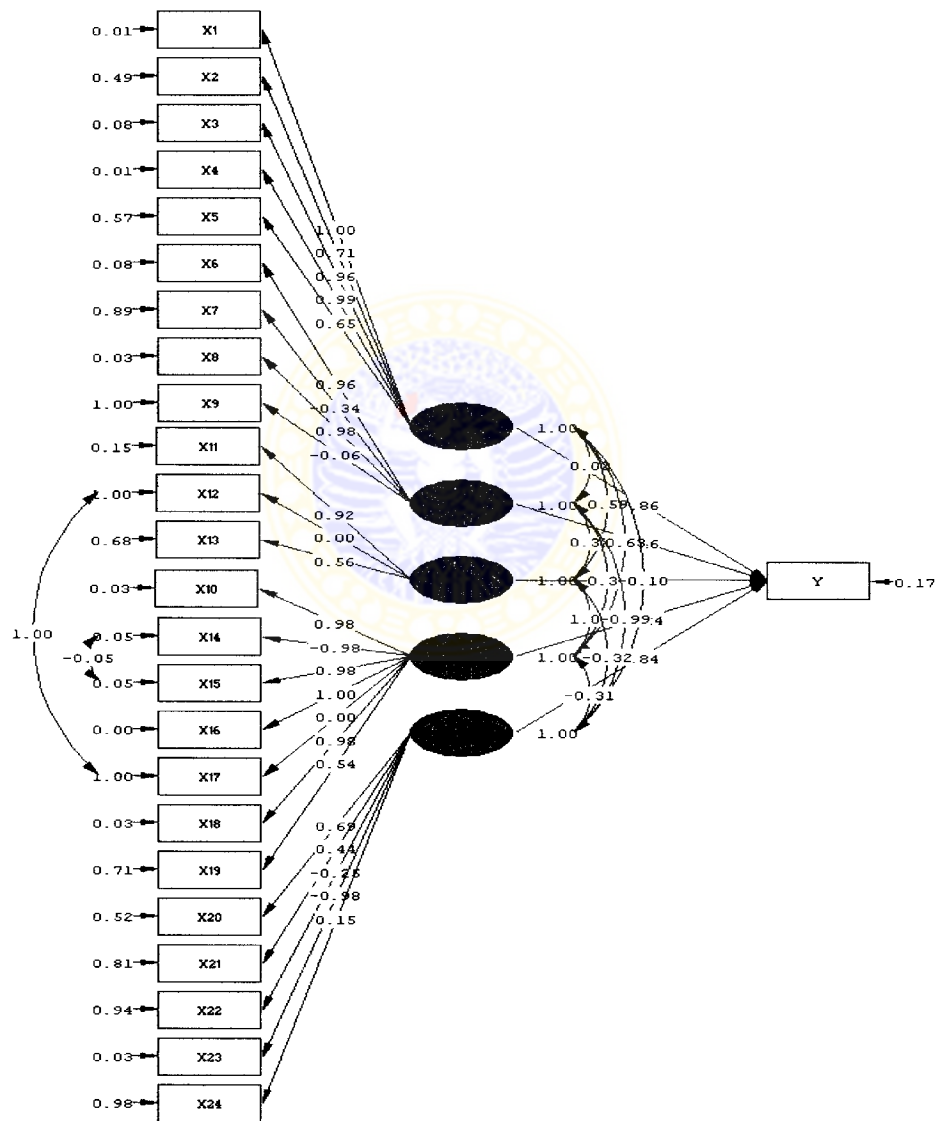
$X_{10} =$	$- 0.0692 * Ass$	$- 1.005 * Ear$	$Errorvar. = 0.0278$	$R^2 = 0.972$
	(0.0296)	(0.117)	(0.00658)	
	-2.340	-8.574	4.223	

Sumber : Bagian Output Simplis (Persamaan X_{10}) setelah modifikasi kedua pada LISREL 8.72
 Gambar 4.5. diatas menunjukkan bahwa faktor *loading Ear* sebesar $|-1,005|$ dengan standar error 0,117 lebih besar dari faktor *loading Ass* $|0,0692|$ dengan standar error 0,0296. *Path Diagram* yang ditampilkan pada opsi *Standardized Solution* (lihat Lampiran 19) juga menunjukkan bahwa X_{10} lebih memiliki pengaruh ke *Ear* ($|-1,00|$) dibanding ke *Ass* ($|-0,07|$). Dengan demikian, pada modifikasi selanjutnya X_{10} hanya memiliki hubungan ke *construct Ear*.

3. Terdapat 2 (dua) jenis modifikasi yang dilakukan pada tahap ketiga ini yaitu mengkorelasikan *error* indikator antara X_{17} dan X_{12} dengan menambah perintah *Let the error between X12 and X17 correlate* dan menghilangkan *path* dari X_{10} ke *Ass* sesuai dengan rekomendasi dari modifikasi tahap kedua. Modifikasi antara X_{12} dan X_{17} ini dipilih karena

mampu memberikan penurunan nilai *chi-square* terbesar setelah modifikasi tahap kedua yaitu sebesar 32,6 (Lihat Lampiran 20). Modifikasi ini memang harus dilakukan karena rasio X_{12} dan X_{17} adalah rasio yang sama yaitu rasio pendapatan operasi terhadap total aktiva, hanya saja dipisahkan karena membentuk *construct* yang berbeda.

Gambar 4.6. Path Diagram *Standardized Solution* Setelah Modifikasi Tahap Ketiga



Sumber : Bagian Output Simplis (*Path Diagram Standardized Solution*) setelah modifikasi tahap ketiga pada LISREL 8.72

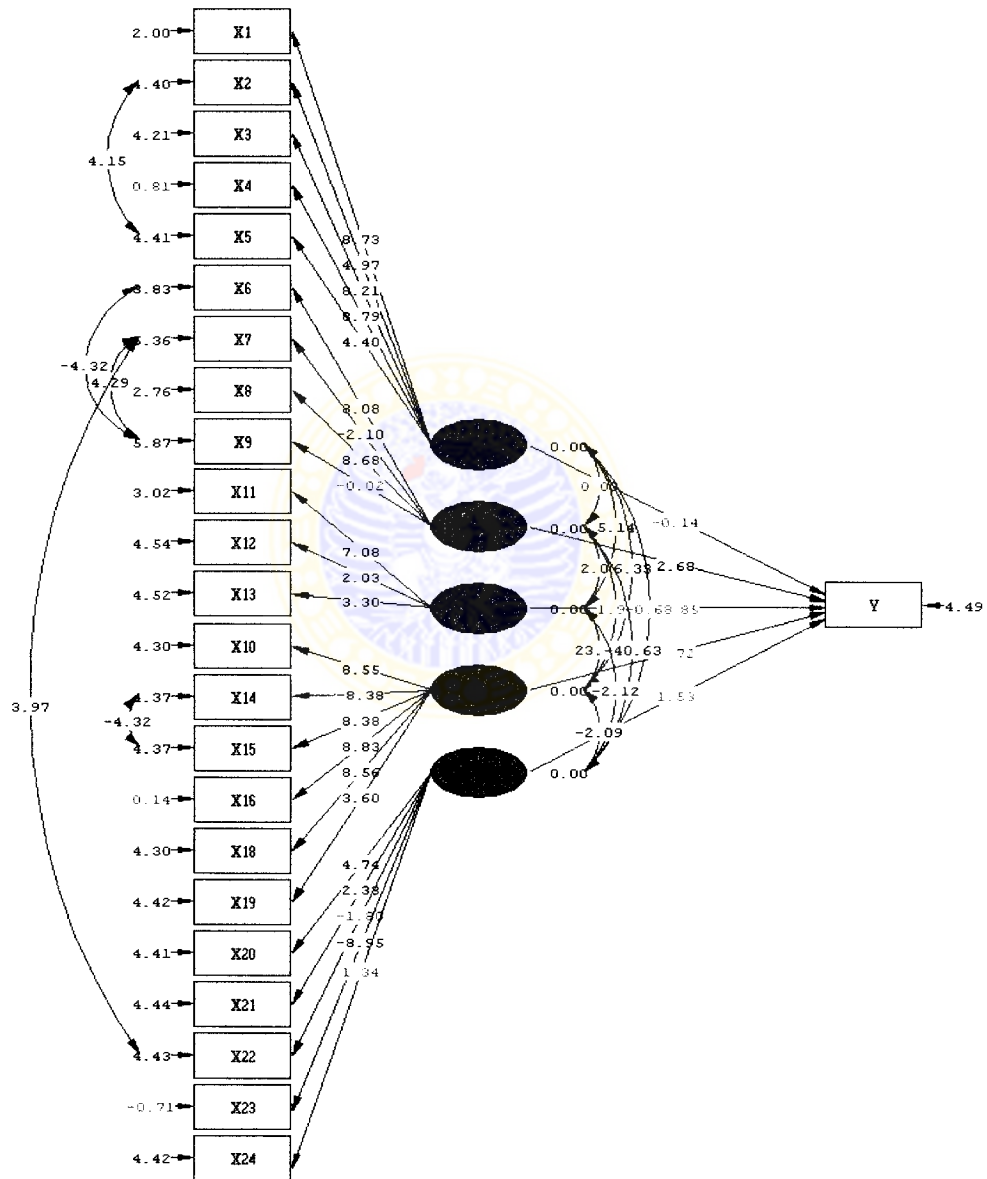
Gambar 4.6. menunjukkan *path diagram* hasil modifikasi tahap ketiga yang ditampilkan dengan opsi *Standardized Solution* yang berguna untuk menampilkan perbandingan pengaruh antar variabel, dimana semakin tinggi nilai *standardized*, maka semakin tinggi pengaruhnya. Hubungan antar indikator variabel laten mencerminkan korelasi, dimana pada gambar tersebut terlihat antar variabel X_{12} dan X_{17} mempunyai korelasi yang sempurna (1,00), yang berarti kedua variabel tidak dapat dibedakan, karena memang kenyataannya sama (rasio sama tetapi membentuk *construct* yang berbeda). Sampai pada tahap ketiga, nilai *chi-square* telah menurun dari 734,746 menjadi 631,40 dan nilai *RMSEA* juga menurun dari 0,216 menjadi 0,192. Semakin kecil nilai *chi-square* dan *RMSEA*, model fit semakin baik.

4. Modifikasi selanjutnya adalah mengkorelasikan *error* indikator antara X_5 dan X_2 yang juga dipilih berdasarkan penurunan nilai *chi-square* terbesar setelah modifikasi ketiga yaitu sebesar 30,8 (lihat Lampiran 21). Demikian seterusnya, proses modifikasi dilakukan berulang-ulang dengan melihat *modification indices* dengan pilihan prioritas yang didasarkan pada penurunan nilai *chi-square* terbesar dan setiap modifikasi harus juga didasari oleh justifikasi teori yang tepat.

Gambar 4.7. dan 4.8. dibawah merupakan *path diagram* hasil modifikasi akhir dari serangkaian proses modifikasi. Meskipun *Modification Indices* masih memberikan beberapa rekomendasi modifikasi, tetapi modifikasi tidak dapat dilakukan lagi karena ketika modifikasi tersebut dijalankan, proses iterasi pada *LISREL* terhenti sebelum mendapatkan solusi yang optimal dan *path diagram*

tidak berhasil di-generate. Proses hanya menghasilkan *Intermediate Solution* dan belum mencapai *Maximum Likelihood* sehingga model dianggap belum layak. Dengan demikian hasil modifikasi yang terakhir merupakan model yang optimal berdasarkan hasil analisis atas sampel perbankan yang digunakan.

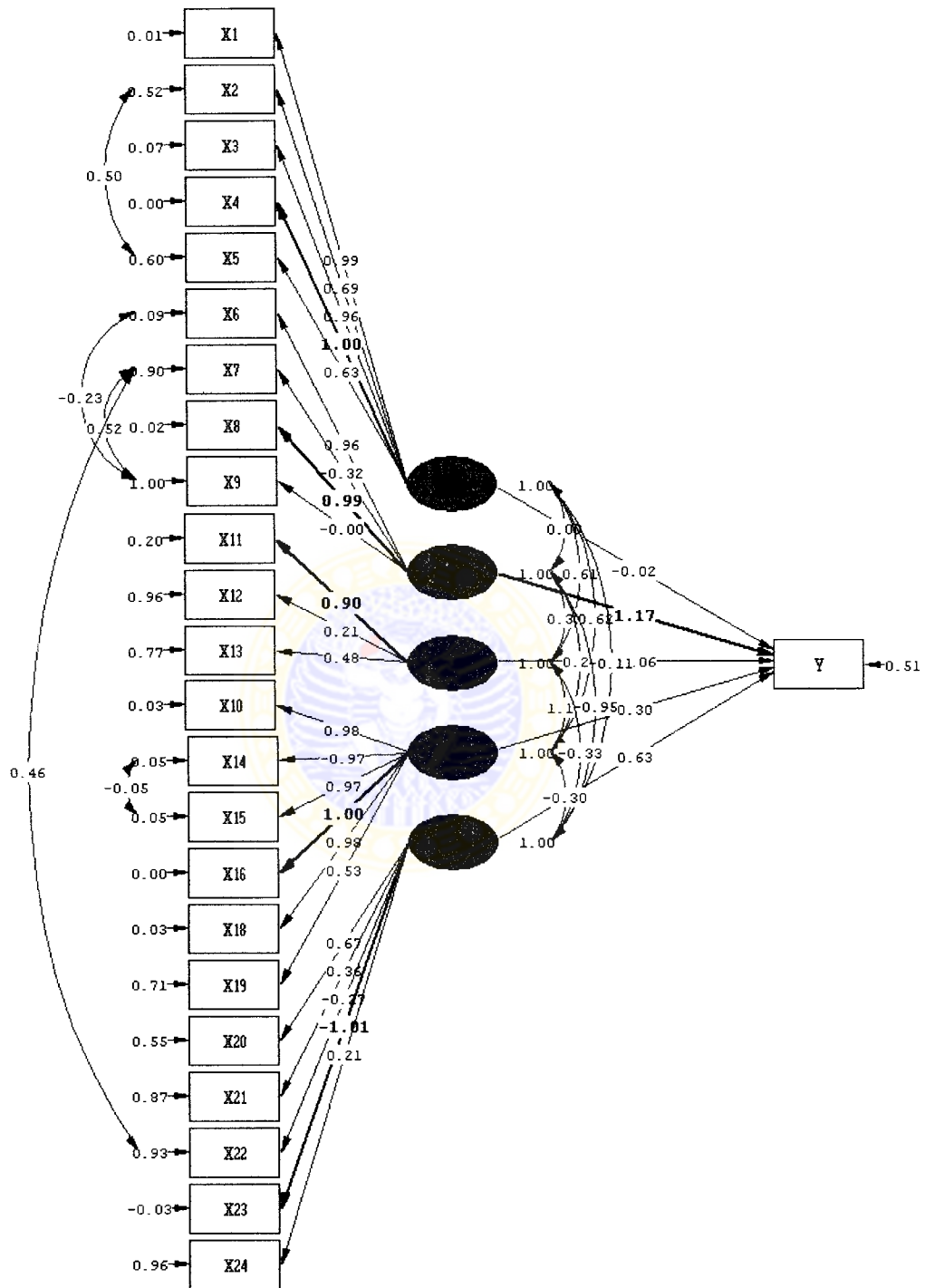
Gambar 4.7. Path Diagram T-Value Hasil Modifikasi Akhir



Chi-Square=497.00, df=233, P-value=0.00000, RMSEA=0.170

Sumber : Bagian Output Simplis (*Path Diagram T-Value*) hasil modifikasi akhir pada LISREL 8.72

Gambar 4.8. Path Diagram Standardized Solutions Hasil Modifikasi Akhir



Chi-Square=497.00, df=233, P-value=0.00000, RMSEA=0.170

Sumber : Bagian Output Simplis (Path Diagram Standardized Solutions) hasil modifikasi akhir pada LISREL 8.72

Hasil modifikasi akhir menunjukkan bahwa terdapat perubahan konseptual model pada rancangan awal. Indikator rasio X_{10} tidak lagi sebagai pembentuk *construct Ass (Assets)* tetapi sebagai pembentuk *construct Ear (earnings)*. Indikator X_{12} dan X_{17} pada awalnya adalah rasio yang sama tetapi membentuk *construct* yang berbeda dan modifikasi akhir menunjukkan bahwa hanya indikator rasio X_{12} saja yang tersisa sebagai pembentuk *construct Ass (Assets)*. Terdapat korelasi antar indikator rasio pembentuk *construct* yaitu antara X_2 dan X_5 , antara X_6 dan X_9 , antara X_7 dan X_9 , antara X_7 dan X_{22} serta antara X_{14} dan X_{15} . Modifikasi akhir juga menunjukkan nilai *chi-square* telah menurun tajam dari 734,746 menjadi 497,000 dan nilai *RMSEA* juga menurun dari 0,216 menjadi 0,170. Secara umum, semakin kecil nilai *chi-square* dan *RMSEA*, model fit semakin baik. Hasil persamaan pengukuran (*measurement equations*) dari setiap *observed variables* dan tingkat korelasi antara variabel laten *construct* hasil modifikasi akhir disajikan secara lengkap pada lampiran 23 (dua puluh tiga) dan 24 (dua puluh empat).

4.4.2.4 Analisis Hubungan dan Pengaruh Antar Variabel Hasil Modifikasi Akhir

Pada penelitian ini, terdapat 2 (dua) jenis hubungan yaitu hubungan variabel manifes (indikator laten) dalam membentuk variabel laten *construct* dan hubungan variabel laten *construct* dengan variabel dependen (Y). Informasi dari kedua gambar 4.7. dan 4.8. hasil modifikasi akhir diatas sangat diperlukan dalam melengkapi hipotesis kedua yang lain, yaitu minimal terdapat sebuah rasio

keuangan yang signifikan terhadap tiap *construct* dan *construct Earnings* berpengaruh signifikan terhadap nilai *EVA*.

Gambar 4.7. menunjukkan tingkat signifikansi hubungan antar variabel. Hubungan yang signifikan ditampilkan dengan warna hitam karena nilai mutlak *T-Valuenya* lebih besar dari 1,96 pada tingkat signifikansi 5%. Hubungan yang tidak signifikan ditampilkan dengan warna merah karena nilai mutlak *T-Valuenya* lebih kecil dari 1,96 pada tingkat signifikansi 5%. Gambar 4.8. menunjukkan perbandingan pengaruh antar variabel, dimana pengaruh yang terbesar ditunjukkan oleh harga mutlak dari nilai *standardized* yang terbesar, pada gambar tersebut ditunjukkan oleh tanda panah dan angka yang lebih tebal. Dengan demikian dapat diketahui urutan pengaruh antar variabel walaupun sama-sama signifikan. Pada tingkat signifikansi 5%, hubungan dan pengaruh antar variabel adalah sebagai berikut :

- a. Pada *construct Cap (Capital)*, kelima rasio (X_1 - X_5) berpengaruh signifikan dalam membentuk *construct*, dengan urutan pengaruh dari yang terbesar sampai terkecil adalah berturut-turut X_4 (1,00), X_1 (0,99), X_3 (0,96), X_2 (0,69) dan X_5 (0,63) ;
- b. Pada *construct Ass (Asset)*, terdapat 3 dari 4 rasio (X_6 X_7 X_8) yang berpengaruh signifikan dalam membentuk *construct*, dengan urutan pengaruh dari yang terbesar sampai terkecil adalah berturut-turut X_8 (0,99), X_6 (0,96), dan X_7 (0,32) ;
- c. Pada *construct Man (Management)*, ketiga rasio (X_{11} X_{12} X_{13}) berpengaruh signifikan dalam membentuk *construct*, dengan urutan pengaruh dari yang

- terbesar sampai terkecil adalah berturut-turut X_{11} (0,90), X_{13} (0,48), dan X_{12} (0,21) ;
- d. Pada *construct Ear (Earnings)*, keenam rasio (X_{10} X_{14} X_{15} X_{16} X_{18} X_{19}) berpengaruh signifikan dalam membentuk *construct*, dengan urutan pengaruh dari yang terbesar sampai terkecil adalah berturut-turut X_{16} (1,00), X_{18} (0,98), X_{10} (0,98), X_{14} (0,97), X_{15} (0,97) dan X_{19} (0,53) ;
- e. Pada *construct Liq (Liquidity)*, terdapat 3 dari 5 rasio (X_{20} X_{21} X_{23}) yang berpengaruh signifikan dalam membentuk *construct*, dengan urutan pengaruh dari yang terbesar sampai terkecil adalah berturut-turut X_{23} (1,01), X_{20} (0,67), dan X_{21} (0,36) ;
- f. Diantara kelima *construct* hanya *construct Ass (Asset)* yang berpengaruh signifikan terhadap nilai *EVA*. Walaupun demikian, berdasarkan nilai *standardized*, dapat diketahui perbandingan pengaruh diantara kelima *construct* terhadap nilai *EVA* dari yang terbesar sampai terkecil adalah berturut-turut *construct Ass* (1,17), *Liq* (0,63), *Ear* (0,30), *Man* (0,06) dan *Cap* (0,02).

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa bagian hipotesis kedua yang menyatakan minimal terdapat sebuah rasio keuangan yang signifikan terhadap tiap *construct* terbukti, sedangkan bagian hipotesis kedua yang menyatakan *construct Earnings* berpengaruh paling signifikan terhadap nilai *EVA* tidak terbukti. Ringkasan perhitungan persamaan pengukuran dan hasil analisis terdapat pada tabel 4.28. dan 4.29. dibawah ini.

Tabel 4.28. Ringkasan Perhitungan Persamaan Pengukuran Tiap Variabel

Variabel	Faktor Loading		Standar Error	Nilai T	Error Variance			Reliabilitas	Reliabilitas Komposit		
	Unstandardize	Standardize			Koefisien	Standar Error	T-Error		Metode I	Metode II	
Construct Cap(Capital)											
X1	rasio modal sendiri terhadap total aktiva	0,995	0,99	0,114	8,727	0,0117	0,00586	2,001	0,988		
X2	rasio modal sendiri dikurangi aktiva tetap terhadap total pinjaman ditambah surat berharga	0,694	0,69	0,140	4,968	0,519	0,118	4,403	0,482		
Construct Liq(Liquidity)											
X20	rasio kas terhadap total deposit	0,669	0,67	0,141	4,736	0,554	0,125	4,415	0,447		
X21	rasio kas terhadap tabungan	0,356	0,36	0,153	2,327	0,875	0,197	4,435	0,126		
X22	rasio kas ditambah bank dan surat berharga terhadap tabungan	-0,263	-0,27	0,146	-1,802	0,897	0,203	4,427	0,072	0,00049	0,00032
X23	rasio pinjaman terhadap total deposits	-1,013	-1,01	0,113	-8,951	-0,026	0,036	-0,712	1,026		
X24	rasio call money terhadap aktiva lancar	0,209	0,21	0,156	1,340	0,957	0,216	4,423	0,044		
Y(EVA)											
Cap	Capital	-0,0224	-0,02	0,159	-0,141						
Ass	Assets	1,174	1,17	0,438	2,678						
Man	Management	-0,0569	-0,06	0,067	-0,849	0,507	0,113	4,493	0,493		
Ear	Earnings	0,305	0,30	0,177	1,722						
Liq	Liquidity	0,632	0,63	0,414	1,526						

Sumber : Hasil perhitungan dan ringkasan dari persamaan pengukuran pada LISREL 8.72

Tabel 4.29. Ringkasan Hasil Analisis Hipotesis Kedua

<i>Construct</i>	Rasio Pembentuk <i>Construct</i> Yang Signifikan	Pengaruh terhadap <i>Construct</i> (Terbesar » Terkecil)	Pengaruh Terbesar Terhadap <i>Construct C.A.M.E.L</i>	Pengaruh Terhadap <i>EVA</i> (Terbesar » Terkecil)
<i>Capital</i>	X1,X2,X3,X4,X5	$X_4 \gg X_1 \gg X_3 \gg X_2 \gg X_5$	X4 (rasio modal sendiri terhadap total aktiva setelah dikurangi kas dan surat berharga)	<i>Asset » Liquidity » Earnings » Management » Capital</i>
<i>Asset</i>	X6,X7,X8	$X_8 \gg X_6 \gg X_7$	X8 (rasio aktiva produktif terhadap total aktiva)	
<i>Management</i>	X11,X12,X13	$X_{11} \gg X_{13} \gg X_{12}$	X ₁₁ (rasio laba bersih terhadap pendapatan operasi)	
<i>Earnings</i>	X10,X14,X15,X16,X18,X19	$X_{16} \gg X_{18} \gg X_{10} \gg X_{14} \gg X_{15} \gg X_{19}$	X ₁₆ (rasio laba bersih terhadap total aktiva)	
<i>Liquidity</i>	X20,X21,X23	$X_{23} \gg X_{20} \gg X_{21}$	X ₂₃ (rasio pinjaman terhadap total deposits)	

Sumber : Hasil analisis *Structural Equation Modelling (SEM)* dengan *LISREL 8.72*

4.5. Pembahasan

4.5.1 Faktor-Faktor Teknis Yang Mempengaruhi Nilai EVA

Secara umum, faktor-faktor yang mempengaruhi perhitungan EVA yaitu pendapatan operasional bersih, besarnya pajak, total modal yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan (*Total Capital Employed*), baik dalam bentuk hutang maupun ekuitas, dan biaya modal (*WACC*). Dalam proses perhitungan terlihat bahwa faktor teknis mengenai bagaimana biaya modal (*WACC*) tersebut dihitung sangat mempengaruhi perbedaan nilai EVA yang diperoleh. Perhitungan *cost of equity* dan *cost of retained earning* menggunakan pendekatan *CAPM*, sehingga dalam perhitungannya, besarnya biaya modal dipengaruhi oleh asumsi yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian pasar (K_{RM}) dan tingkat pengembalian bebas resiko (K_{RF}), serta metode yang digunakan untuk menghitung beta.

4.5.1.1 Asumsi Tingkat Pengembalian Pasar (K_{RM}) dan Bebas Resiko (K_{RF})

Perbedaan asumsi yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian pasar (K_{RM}) dan tingkat pengembalian bebas resiko (K_{RF}), sangat mempengaruhi nilai EVA yang diperoleh. Terdapat beberapa referensi yang dapat digunakan untuk mengukur K_{RM} dan K_{RF} .

Isa, Mansor dan Walter Lo (2001) melakukan penelitian terhadap kinerja 100 perusahaan yang terdaftar di Kuala Lumpur *Stock Exchange (KLSE)* melalui perhitungan nilai EVA. *Malaysia's average 3-month treasury bills rate* digunakan sebagai proksi untuk K_{RF} dan rata-rata nilai historis *KLSE Composite Index (KLSE*

CI) selama 15 tahun terakhir digunakan sebagai proksi untuk K_{RM} . Penggunaan *return* saham gabungan di Bursa Efek sebagai K_{RM} memang mencerminkan kondisi yang lebih riil jika perusahaan yang diteliti terdaftar di Bursa Efek, dengan asumsi bahwa sebagian besar investor menginvestasikan dananya di Bursa Efek. Namun, penggunaan asumsi ini juga mengandung resiko memperoleh nilai K_{RM} yang sangat fluktuatif, karena sifat bursa yang dengan mudah dialiri dana jangka pendek, dikenal dengan *hot money* yang sewaktu-waktu dapat diinvestasikan atau dapat ditarik keluar pasar dengan cepat. Jika hal ini terjadi, pergerakan *return* saham gabungan menjadi fluktuatif dan tidak mencerminkan perubahan pada sisi fundamental perusahaan. Nilai K_{RM} yang fluktuatif akan mempengaruhi nilai beta dan meningkatkan *leverage* perusahaan.

Riswati (1999), diantaranya meneliti prestasi operasional keuangan bank umum nasional dan campuran di Indonesia pasca Pakto 1988 dari tahun 1995-1998 yang berdasarkan pada tolak ukur *EVA*. Rata-rata tingkat suku bunga deposito dari keseluruhan pasar digunakan sebagai proksi untuk menghitung K_{RM} , sedangkan rata-rata tingkat suku bunga deposito bank pemerintah digunakan sebagai proksi untuk menghitung K_{RF} . Penggunaan proksi ini memungkinkan jika sebagian besar investor dianggap menggunakan suku bunga deposito sebagai acuan. Suku bunga deposito relatif lebih stabil dibandingkan dengan *return* IHSG, sehingga nilai *EVA* cenderung stabil dalam artian perubahannya lebih disebabkan oleh perubahan pada nilai pendapatan operasional bersih, besarnya pajak beserta total modal yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan (*Total Capital Employed*), baik dalam bentuk hutang maupun ekuitas.

Penelitian ini menggunakan *return* bulanan dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode sebelum krisis (1994-1996) dan periode setelah krisis (2001-2004) sebagai proksi untuk menghitung K_{RM} . Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) bulanan digunakan sebagai proksi untuk menghitung K_{RF} . *Return* IHSG lebih memungkinkan digunakan sebagai K_{RM} dibandingkan suku bunga deposito rata-rata keseluruhan pasar, karena keseluruhan sampel perbankan yang dianalisis terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ), sehingga acuannya adalah *return* yang dihasilkan di BEJ. Berdasarkan proses perhitungan *EVA*, terlihat bahwa fluktuatifnya nilai *EVA* lebih disebabkan oleh fluktuatifnya *market risk premium* ($K_{RM}-K_{RF}$).

4.5.1.2 Metode Untuk Menghitung Beta

Beta merupakan ukuran resiko yang berasal dari hubungan antara tingkat *return* suatu saham dengan *return* pasar. Jenis metode yang digunakan akan mempengaruhi besarnya beta yang dihasilkan. Terdapat beberapa jenis metode untuk menghitung beta.

Lasher (2003:271-273) menghitung nilai beta berdasarkan hubungan linier antara *return* saham (K_{RI}) dengan *return* pasar (K_{RM}) di masa lampau. Tiap hubungan digambarkan dengan plot-plot (K_{RM}, K_{RI}). Nilai beta dihitung berdasarkan *slope* yang dihasilkan dari rata-rata perbandingan antara selisih historis K_{RI} dengan selisih historis K_{RM} . Perhitungan beta dengan metode ini relatif mudah dilakukan karena proses perhitungan yang sederhana dan sebaiknya diterapkan jika sampel yang digunakan berjumlah besar. Jika jumlah sampel kecil, dikhawatirkan akan bias karena perhitungan beta hanya didasarkan pada

pendekatan atau hubungan linier atas data historis yang terbatas. Perhitungan beta dengan metode *slope* ini akan menghasilkan nilai beta yang selalu positif ($\beta > 0$), sehingga mengabaikan kemungkinan adanya hubungan yang negatif antara *return* saham dan *return* pasar. Perhitungan beta hanya didasarkan pada 2 (dua) faktor, yaitu tingkat pengembalian saham dan tingkat pengembalian pasar, tanpa memperhitungkan tingkat pengembalian bebas resiko.

Metode perhitungan beta yang lain yaitu seperti yang dikemukakan oleh Husnan (2001:174-175) melalui perhitungan nilai kovarian antara tingkat *return* saham i dengan *return* pasar dan varians tingkat *return* pasar. Perbandingan antara nilai kovarian dengan varians ini akan menghasilkan nilai beta. Kovarian menggambarkan hubungan linier yang terjadi antara 2 (dua) variabel, dapat positif atau negatif. Jika suatu variabel memiliki hubungan linier yang positif, maka kovariannya adalah positif, demikian sebaliknya. Jika tidak terdapat hubungan antara 2 (dua) variabel, maka nilai kovarian adalah nol. Varians menggambarkan penyimpangan data observasi dari nilai rata-rata (*mean*) tingkat *return* pasar. Penggunaan metode ini akan menghasilkan nilai beta yang dapat positif atau negatif.

Saham dengan beta diatas satu disebut dengan saham yang *agresif*, sedangkan saham dengan beta dibawah satu disebut saham yang *defensif*. Saham dengan beta yang positif, berarti tingkat *return* (baik naik atau turun) pasar direspon searah oleh tingkat *return* saham. Keadaan sebaliknya untuk saham-saham dengan nilai beta yang negatif. Dengan demikian, untuk saham-saham agresif, jika terjadi perubahan (baik naik atau turun) tingkat keuntungan

portopolio pasar sebesar 10%, maka tingkat keuntungan saham-saham akan berubah (searah atau berlawanan arah) sebesar lebih dari 10%.

Semakin besar sampel, nilai beta akan semakin baik. Jika jumlah sampel kecil, maka kemungkinan terjadinya *bias* atas nilai beta yang diperoleh lebih besar. Misalkan, nilai beta dihitung atas dasar data historis *return* saham dan *return* pasar setahun terakhir dan pada tahun tersebut perusahaan melakukan kebijakan penggabungan saham, seperti yang terjadi pada Bank Niaga tahun 2004, misalnya dengan perbandingan kepemilikan 10 lembar saham yang lama diganti dengan kepemilikan selemba saham yang baru (10:1). Secara teoritis, harga saham juga akan meningkat sebesar sepuluh kalilipat. Kenaikan yang terjadi secara tiba-tiba dan bukan didorong oleh adanya perbaikan fundamental perusahaan mengakibatkan nilai beta yang dihasilkan menjadi bias, sehingga perlu juga dipertimbangan kondisi yang terjadi pada tahun yang berbeda.

Penelitian ini menggunakan metode perhitungan kovarian dan varians dalam menentukan nilai beta. Metode ini dipandang lebih realistis dalam menggambarkan hubungan antara *return* saham dengan *return* pasar, karena memungkinkan terjadinya hubungan yang negatif, tidak hanya positif. Hal ini didasarkan karena pergerakan *return* saham tertentu tidak selalu searah dengan pergerakan *return* pasar pada suatu waktu tertentu, sehingga memungkinkan menghasilkan hubungan yang negatif. Metode ini juga tidak didasarkan pada hubungan linier semata, tetapi juga mempertimbangan penyimpangan data observasi terhadap nilai rata-rata (*mean*) *return* pasar. Perhitungan beta dengan metode ini mempertimbangan 3 (tiga) faktor yaitu tingkat pengembalian saham

(K_{RI}), tingkat pengembalian pasar (K_{RM}) dan tingkat pengembalian bebas resiko (K_{RF}), tidak seperti metode Lasher (2003) yang hanya mempertimbangkan K_{RI} dan K_{RM} .

4.5.2 Analisis Hubungan dan Pengaruh Indikator Rasio Terhadap *Construct* Yang Dibentuknya

Tiap *construct CAMEL* dibentuk oleh sekelompok indikator rasio keuangan. Berdasarkan hasil rekapitulasi persamaan hasil pengukuran dan perhitungan pada tabel 4.28., akan dibahas hubungan dan pengaruh tiap kelompok indikator rasio terhadap *construct* yang dibentuknya. Pada tabel 4.28. terlihat bahwa urutan besarnya nilai R^2 sama dengan urutan besarnya faktor *loading* yang telah distandarisasi dimana semakin besar pengaruh suatu indikator rasio terhadap *construct* yang dibentuknya, maka semakin besar nilai koefisien determinasinya (R^2) atau reabilitasnya. Hal yang sebaliknya terlihat pada nilai *T-Error* dimana semakin besar nilai *T-Error* pada harga mutlak, semakin kecil pengaruh indikator rasio tersebut terhadap *construct* yang dibentuknya.

4.5.2.1 Indikator dan *Construct Capital*

Kelima indikator rasio (X_1 - X_5) berpengaruh signifikan dalam membentuk *construct Capital*, dengan urutan pengaruh dari yang terbesar sampai terkecil adalah berturut-turut X_4 (1,00), X_1 (0,99), X_3 (0,96), X_2 (0,69) dan X_5 (0,63). Pada tabel 4.28. terlihat X_4 memiliki nilai R^2 tertinggi sebesar 0,996 yang berarti bahwa *construct capital* berkontribusi terhadap varians X_4 sebesar 99,6 %, sedangkan sisanya sebesar 0,04 % dijelaskan oleh *measurement error*. Hal ini

berarti variabel X_4 memiliki kemampuan paling besar dalam menjelaskan *construct capital*.

X_4 adalah rasio modal sendiri terhadap total aktiva setelah dikurangi kas dan surat berharga. Pada tabel juga terlihat nilai *T-Error* dari X_4 sebesar 0,812 dimana nilai ini lebih kecil dari 1,96 pada tingkat signifikansi 5% yang berarti *measurement error* tidak signifikan sehingga X_4 memiliki kesalahan pengukuran yang normal. Reabilitas komposit dari kelompok indikator rasio untuk *construct Capital* menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,5 baik untuk metode I (sebesar 0,938) maupun metode II (sebesar 3,658). Kondisi ini menunjukkan bahwa pengaruh *measurement error* lebih kecil terhadap indikator rasio dibanding pengaruh sekelompok indikator rasio tersebut dalam membentuk *construct capital*.

4.5.2.2 Indikator dan *Construct Asset*

Terdapat 3 dari 4 rasio (X_6 X_7 X_8) yang berpengaruh signifikan dalam membentuk *construct Assets*, dengan urutan pengaruh dari yang terbesar sampai terkecil adalah berturut-turut X_8 (0,99), X_6 (0,96), dan X_7 (0,32). Pada 4.28. terlihat X_8 memiliki nilai R^2 tertinggi sebesar 0,983 yang berarti bahwa *construct Assets* berkontribusi terhadap varians X_8 sebesar 98,3 %, sedangkan sisanya sebesar 1,7 % dijelaskan oleh *measurement error*. Hal ini berarti variabel X_8 memiliki kemampuan paling besar dalam menjelaskan *construct assets*.

X_8 adalah rasio aktiva produktif terhadap total aktiva. Naik turunnya rasio ini akan mengakibatkan naik turunnya jumlah aktiva yang mampu menghasilkan pendapatan bagi perusahaan sehingga akan mempengaruhi pendapatan operasi

dan akhirnya akan mempengaruhi nilai *EVA*. Pada tabel 4.28. juga terlihat bahwa semua indikator rasio dari *construct Assets* menunjukkan nilai *T-Error* yang signifikan yang berarti secara individual indikator rasio memiliki kesalahan pengukuran yang tidak normal. Walaupun demikian, dari sisi reabilitas komposit, kelompok indikator rasio untuk *Construct assets* ini menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,5 baik untuk metode I (sebesar 0,584) maupun metode II (sebesar 0,730). Kondisi ini secara komposit menunjukkan bahwa pengaruh *measurement error* lebih kecil terhadap indikator rasio dibanding pengaruh sekelompok indikator rasio tersebut dalam membentuk *construct assets*.

4.5.2.3 Indikator dan *Construct Management*

Ketiga rasio (X_{11} X_{12} X_{13}) berpengaruh signifikan dalam membentuk *construct*, dengan urutan pengaruh dari yang terbesar sampai terkecil adalah berturut-turut X_{11} (0,90), X_{13} (0,48), dan X_{12} (0,21). Pada tabel 4.28., indikator rasio X_{11} yang memberi pengaruh terbesar juga mempunyai nilai R^2 paling besar yaitu 0,804 yang berarti bahwa bahwa *construct management* berkontribusi terhadap varians X_{11} sebesar 80,4 %, sedangkan sisanya sebesar 19,6 % dijelaskan oleh *measurement error*. Hal ini mempertegas bahwa variabel X_{11} memiliki kemampuan paling besar dalam menjelaskan *construct management*.

X_{11} adalah rasio laba bersih terhadap pendapatan operasi atau dikenal dengan istilah *Net Profit Margin (NPM)*. Rasio ini merefleksikan tingkat efektivitas manajemen bank dalam mengontrol biaya dan memaksimalkan pendapatan operasi. Pada tabel 4.28. juga terlihat bahwa semua indikator rasio dari *construct Management* menunjukkan nilai *T-Error* yang signifikan yang

berarti secara individual indikator rasio memiliki kesalahan pengukuran yang tidak normal. Walaupun demikian, dari sisi reabilitas komposit, kelompok indikator rasio untuk *Construct management* ini menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,5 baik untuk metode I (sebesar 0,567) maupun metode II (sebesar 0,839). Kondisi ini secara komposit menunjukkan bahwa pengaruh *measurement error* lebih kecil terhadap indikator rasio dibanding pengaruh sekelompok indikator rasio tersebut dalam membentuk *construct management*.

4.5.2.4 Indikator dan *Construct Earning*

Keenam rasio (X_{10} X_{14} X_{15} X_{16} X_{18} X_{19}) berpengaruh signifikan dalam membentuk *construct earnings*, dengan urutan pengaruh dari yang terbesar sampai terkecil adalah berturut-turut X_{16} (1,00), X_{18} (0,98), X_{10} (0,98), X_{14} (0,97), X_{15} (0,97) dan X_{19} (0,53). Pada tabel 4.28., terlihat indikator rasio X_{16} yang memberi pengaruh terbesar juga mempunyai nilai R^2 paling besar yaitu 1,000 yang berarti bahwa bahwa *construct earnings* berkontribusi terhadap varians X_{16} sebesar 100% %, tanpa ada yang mampu dijelaskan secara berarti oleh *measurement error*. Hal ini berarti variabel X_{16} memiliki kemampuan paling besar dalam menjelaskan *construct earning*.

X_{16} adalah rasio laba bersih terhadap total aktiva (*Return on Assets*). Pada tabel juga terlihat nilai *T-Error* dari X_{16} sebesar 0,141 dimana nilai ini lebih kecil dari 1,96 pada tingkat signifikansi 5% yang berarti *measurement error* tidak signifikan sehingga X_{16} memiliki kesalahan pengukuran yang normal. Reabilitas komposit dari kelompok indikator rasio untuk *construct earnings* menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,5 baik untuk metode I (sebesar 0,626) maupun

metode II (sebesar 1,038). Kondisi ini menunjukkan bahwa pengaruh *measurement error* lebih kecil terhadap indikator rasio dibanding pengaruh sekelompok indikator rasio tersebut dalam membentuk *construct earnings*.

4.5.2.5 Indikator dan *Construct Liquidity*

Terdapat 3 dari 5 rasio (X_{20} X_{21} X_{23}) yang berpengaruh signifikan dalam membentuk *construct liquidity*, dengan urutan pengaruh dari yang terbesar sampai terkecil adalah berturut-turut X_{23} (1,01), X_{20} (0,67), dan X_{21} (0,36). Berdasarkan tabel 4.28., hampir semua indikator rasio, kecuali rasio X_{23} , menunjukkan kesalahan pengukuran (*measurement error*) yang signifikan dan kondisi ini dipertegas lagi oleh nilai dari reabilitas komposit yang lebih rendah dari 0,5 baik untuk metode I (sebesar 0,00049) maupun metode II (sebesar 0,00032). Kondisi ini menunjukkan bahwa baik secara individual maupun komposit, pengaruh yang diberikan atas adanya kesalahan pengukuran lebih besar terhadap indikator rasio dibanding pengaruh indikator rasio tersebut dalam membentuk *construct liquidity*.

Dengan demikian, hanya rasio X_{23} yang mampu menjelaskan dengan baik atas *construct liquidity*. Indikator X_{23} adalah rasio pinjaman terhadap total deposits atau dikenal dengan *Loan to Deposit Ratio (LDR)*. Rasio *LDR* ini memberi indikasi mengenai jumlah dana pihak ketiga yang disalurkan dalam bentuk kredit. Rasio yang tinggi menggambarkan kurang baiknya posisi likuiditas bank.

4.5.3 Analisis Pengaruh *Construct CAMEL Terhadap EVA*

Berdasarkan hasil analisis *Structural Equation Modelling (SEM)* dengan rekapitulasi hasil pengukuran persamaan pada tabel 4.28., diperoleh bahwa hanya

construct assets yang memberi pengaruh signifikan terhadap nilai *EVA*, sedangkan *construct* yang lain memberi pengaruh yang tidak signifikan. Perbandingan pengaruh antar *construct* terhadap nilai *EVA* dapat dilihat dari perbandingan nilai *standardized*, dari yang terbesar sampai terkecil secara berturut-turut adalah *construct Ass* (1,17), *Liq* (0,63), *Ear* (0,30), *Man* (0,06) dan *Cap* (0,02). Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, X_8 merupakan indikator rasio yang paling berpengaruh dalam membentuk *construct assets*. X_8 adalah rasio aktiva produktif terhadap total aktiva. Nilai *EVA* diantaranya dipengaruhi oleh pendapatan operasional yang besarnya dipengaruhi oleh jumlah aktiva produktif. Semakin besar rasio X_8 , maka semakin besar pula kemampuan aktiva bank untuk menghasilkan pendapatan. Penjelasan selengkapnya terdapat pada tabel 4.3. sebelumnya yang mengenai perkembangan rata-rata rasio *asset* dari sampel perbankan di Indonesia untuk periode sebelum krisis dan setelah krisis.

Berdasarkan penjelasan hasil pengukuran kelompok rasio untuk *construct capital, assets, management, earnings* dan *liquidity* dari tabel 4.2. sampai tabel 4.6., diperoleh bahwa menurunnya nilai *EVA* pada periode setelah krisis terutama disebabkan oleh menurunnya jumlah aktiva produktif, sehingga kemampuan aktiva bank untuk menghasilkan pendapatan juga menurun. Menurunnya aktiva produktif ini didominasi oleh 2 (dua) faktor utama yaitu menurunnya jumlah surat berharga yang dimiliki bank dan menurunnya jumlah kredit yang disalurkan (*LDR*) dari 98,49% pada periode sebelum krisis menjadi 44,81% pada periode setelah krisis.

Berdasarkan tabel 4.28., menunjukkan kesalahan pengukuran (*measurement error*) persamaan struktural yang signifikan dengan nilai *T-Error* sebesar 4,493 ; lebih besar dari 1,96 pada tingkat signifikansi 5%. Kondisi ini mencerminkan bahwa pengaruh faktor lain diluar kelima *construct* lebih besar dibandingkan dengan pengaruh kelima *construct* tersebut secara bersama-sama terhadap nilai *EVA*. Hal ini juga terlihat pada nilai koefisien determinasi (R^2) atau reabilitas persamaan struktural sebesar 0,493 yang berarti bahwa variabel-variabel laten *construct* (ξ) secara bersama-sama mampu menjelaskan variabel dependen *EVA* (Y_1) sebesar 49,3 %, sedangkan sisanya sebesar 50,7 % (lebih dari 50%) dijelaskan oleh faktor lain diluar kelima *construct* (*CAMEL*) yang dibentuk dari sekelompok rasio tertentu.

4.5.4 Analisis Korelasi Antara *Construct CAMEL*

Berdasarkan nilai *correlation matrix* dari variabel laten *construct* (ξ) pada lampiran 23 (dua puluh tiga), kemudian dihitung nilai korelasi tertinggi dan korelasi terendah antar variabel laten *construct*, sebagaimana yang dijelaskan pada tabel 4.30. Hasil perhitungan pada tabel 4.30. dibawah menunjukkan nilai korelasi yang tinggi antara *construct earnings* dan *construct management* yaitu sebesar 1,144 untuk korelasi tertinggi dan 1,050 untuk korelasi terendah. Nilai ini lebih besar dari 0,9 sehingga kedua jenis *construct* ini sebenarnya cukup identik satu sama lain. Dengan demikian, dari sudut pandang nilai matrik korelasi antar variabel laten *construct*, diperoleh bahwa kedua jenis *construct* ini sebaiknya digabung, karena unsur-unsur pembentuk *construct* tersebut cenderung sama atau menggunakan pendekatan yang sama.

Tabel 4.30. Matrik Korelasi Antar Variabel Laten Construct

<i>Construct</i>	<i>Capital</i>	<i>Assets</i>	<i>Management</i>	<i>Earnings</i>	<i>Liquidity</i>
<i>Capital</i>	1.000				
Korelasi tertinggi					
Korelasi terendah					
<i>Assets</i>		1.000			
Korelasi tertinggi	0.164				
Korelasi terendah	-0.156				
<i>Management</i>			1.000		
Korelasi tertinggi	0.734	0.492			
Korelasi terendah	0.494	0.172			
<i>Earnings</i>				1.000	
Korelasi tertinggi	0.720	0.431	1.144		
Korelasi terendah	0.524	0.137	1.050		
<i>Liquidity</i>					1.000
Korelasi tertinggi	0.049	-0.924	-0.177	-0.157	
Korelasi terendah	-0.263	-0.970	-0.493	-0.445	

Sumber : Hasil perhitungan dari matrik korelasi variabel *construct*



BAB 5

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai kinerja Bank Umum Swasta Nasional Devisa di Indonesia, maka dapat ditarik simpulan di bawah ini :

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini, membuktikan secara empiris bahwa terdapat perbedaan kinerja perbankan berdasarkan tolak ukur *EVA*, antara periode sebelum krisis (1993-1996) dan setelah krisis (2001-2004). Perkembangan *EVA* tahunan pada periode setelah krisis menunjukkan tren yang lebih beragam (fluktuatif) dan menurun dibandingkan dengan periode sebelum krisis.
2. Fluktuatifnya nilai *EVA* pada periode setelah krisis terutama disebabkan oleh bervariatifnya nilai beta saham sampel perbankan pada tingkat individu. Semakin bervariatifnya nilai beta saham (positif dan negatif), dengan *range* nilai yang makin besar, maka pergerakan *EVA* pun makin bervariatif baik itu searah maupun berlawanan dengan *return* pasar. Pada periode setelah krisis, jumlah aktiva produktif menurun, sehingga kemampuan aktiva bank untuk menghasilkan pendapatan juga menurun. Menurunnya aktiva produktif ini didominasi oleh 2 (dua) faktor utama yaitu menurunnya jumlah surat berharga yang dimiliki bank dan menurunnya jumlah kredit yang disalurkan (*LDR*).

3. Penggunaan asumsi untuk mengukur tingkat pengembalian pasar (K_{RM}) dan tingkat pengembalian bebas resiko (K_{RF}) serta penggunaan metode pengukuran beta yang berbeda, dapat menghasilkan nilai beta yang berbeda, sehingga akan mempengaruhi nilai *EVA*.
4. Berdasarkan hasil analisis *Structural Equation Modelling (SEM)* membuktikan bahwa model pengelompokkan rasio keuangan dalam membentuk *construct CAMEL* yang awalnya dibangun berdasarkan teori dan penelitian yang ada menghasilkan analisis model fit yang tidak baik setelah dianalisis dengan sampel perbankan yang digunakan dalam penelitian ini.
5. Hasil modifikasi akhir terhadap model awal, menghasilkan perubahan jumlah dan komposisi rasio keuangan dalam membentuk tiap-tiap *construct*-nya. Indikator rasio X_{10} yang sebelumnya membentuk *construct assets*, setelah dianalisis dengan *SEM* berdasarkan sampel perbankan yang digunakan, lebih tepat digunakan untuk membentuk *construct earnings*. Indikator rasio X_{12} dan X_{17} adalah rasio yang sama tetapi membentuk *construct* yang berbeda sehingga pada awalnya kedua rasio tersebut tetap dipertahankan, tetapi hasil modifikasi akhir menunjukkan bahwa hanya indikator rasio X_{12} saja yang tersisa sebagai pembentuk *construct Ass (Assets)*.
6. Kelima indikator rasio (X_1 - X_5) berpengaruh signifikan dalam membentuk *construct Capital*, dengan urutan pengaruh dari yang terbesar sampai terkecil adalah berturut-turut X_4 , X_1 , X_3 , X_2 dan X_5 . Indikator X_4 adalah rasio modal sendiri terhadap total aktiva setelah dikurangi kas dan surat berharga yang memiliki kemampuan paling besar dalam menjelaskan *construct capital*.

7. Terdapat 3 rasio (X_6 X_7 X_8) dari 4 rasio yang berpengaruh signifikan dalam membentuk *construct assets*, dengan urutan pengaruh dari yang terbesar sampai terkecil adalah berturut-turut X_8 , X_6 dan X_7 . Indikator X_8 adalah rasio aktiva produktif terhadap total aktiva. Naik turunnya rasio ini akan mengakibatkan naik turunnya jumlah aktiva yang mampu menghasilkan pendapatan bagi perusahaan sehingga akan mempengaruhi pendapatan operasi dan akhirnya akan mempengaruhi nilai *EVA*. Hasil analisis *SEM* menunjukkan rasio ini memiliki kemampuan paling besar dalam menjelaskan *construct assets*.
8. Ketiga rasio (X_{11} X_{12} X_{13}) berpengaruh signifikan dalam membentuk *construct*, dengan urutan pengaruh dari yang terbesar sampai terkecil adalah berturut-turut X_{11} , X_{13} dan X_{12} . Indikator X_{11} adalah rasio laba bersih terhadap pendapatan operasi atau dikenal dengan istilah *Net Profit Margin (NPM)*. Rasio ini merefleksikan tingkat efektivitas manajemen bank dalam mengontrol biaya dan memaksimalkan pendapatan operasi. Hasil analisis *SEM* menunjukkan rasio X_{11} memiliki kemampuan paling besar dalam menjelaskan *construct management*.
9. Keenam rasio (X_{10} X_{14} X_{15} X_{16} X_{18} X_{19}) berpengaruh signifikan dalam membentuk *construct Earnings*, dengan urutan pengaruh dari yang terbesar sampai terkecil adalah berturut-turut X_{16} , X_{18} , X_{10} , X_{14} , X_{15} dan X_{19} . Indikator X_{16} adalah rasio laba bersih terhadap total aktiva (*Return on Assets*) yang memiliki kemampuan paling besar dalam menjelaskan *construct earnings*.

10. Terdapat 3 (X_{20} X_{21} X_{23}) dari 5 rasio yang berpengaruh signifikan dalam membentuk *construct liquidity*, dengan urutan pengaruh dari yang terbesar sampai terkecil adalah berturut-turut X_{23} , X_{20} dan X_{21} . Berdasarkan analisis atas nilai *measurement error* dan reabilitas baik secara individual maupun komposit, menunjukkan hanya rasio X_{23} yang mampu menjelaskan dengan baik atas *construct liquidity*, walaupun sebenarnya terdapat 3 rasio yang berpengaruh signifikan. Indikator X_{23} adalah rasio pinjaman terhadap total deposits atau dikenal dengan *Loan to Deposit Ratio (LDR)*.
11. Berdasarkan hasil analisis *Structural Equation Modelling (SEM)* dengan diperoleh bahwa hanya *construct Assets* yang memberi pengaruh signifikan terhadap nilai *EVA*, sedangkan *construct* yang lain memberi pengaruh yang tidak signifikan. Perbandingan pengaruh antar *construct* terhadap nilai *EVA* dapat dilihat dari perbandingan nilai *standardized*, dari yang terbesar sampai terkecil secara berturut-turut adalah *construct Ass*, *Liq*, *Ear*, *Man* dan *Cap*. Kelima *construct* ini secara bersama-sama hanya mampu menjelaskan variabel dependen *EVA* (Y_1) sebesar 49,3 %, sedangkan sisanya sebesar 50,7 % (lebih dari 50%) dijelaskan oleh faktor lain diluar kelima *construct (CAMEL)* yang dibentuk dari sekelompok rasio tertentu.
12. Hasil analisis rasio-rasio yang membentuk *construct CAMEL* dengan hasil analisis *SEM* menunjukkan hasil yang sama dimana *construct assets* (melalui rasio aktiva produktif terhadap total aktiva atau X_8) dan *construct liquidity* (rasio pinjaman terhadap total deposits atau X_{23}) merupakan 2 (dua) faktor terbesar yang mempengaruhi nilai *EVA*.

13. Berdasarkan hasil analisis atas matrik korelasi antar variabel laten *construct* diperoleh bahwa terdapat korelasi yang tinggi antara *construct management* dengan *construct earnings*. Dengan demikian, kedua jenis *construct* ini sebaiknya digabung, karena unsur-unsur pembentuk *construct* tersebut cenderung sama atau menggunakan pendekatan yang sama.

5.2. Saran

Dengan mengacu pada simpulan-simpulan di atas, saran-saran yang dapat disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam menganalisis perbankan di Indonesia adalah sebagai berikut :

1. Penggunaan asumsi untuk menentukan tingkat pengembalian pasar (K_{RM}) dan tingkat pengembalian bebas resiko (K_{RF}) serta penggunaan metode pengukuran beta dalam proses perhitungan *EVA* sebaiknya disesuaikan dengan kondisi sampel yang digunakan untuk analisis sehingga acuan yang digunakan tepat dan tidak bias. Faktor kebijakan manajemen, misalnya penggabungan saham atau pemecahan saham, juga sebaiknya turut dipertimbangkan atas nilai beta yang diperoleh.
2. Semakin besar sampel yang digunakan, semakin baik, sehingga model akhir yang dihasilkan dari analisis *SEM* merupakan pencerminan dari berbagai kondisi yang muncul.
3. Proses modifikasi model pada *Structural Equation Modelling* tidak dapat serta merta mengikuti semua petunjuk yang terdapat di dalam *Modification Indices*, tetapi juga harus didukung dengan justifikasi teori yang tepat,

sehingga semakin banyak teori akan semakin baik dalam analisis modifikasi model pada *SEM*.

4. Pendekatan pembentukan *construct*, khususnya *construct Management* tidak hanya dari sisi kuantitatif, tetapi juga dari sisi kualitatif, sehingga dapat memberikan kajian yang optimal.
5. Bagi peneliti lainnya dapat melakukan penelitian lebih lanjut setelah penelitian ini, terutama yang berkaitan dengan analisis kinerja perbankan yang meliputi seluruh jenis bank dengan jumlah sampel yang lebih besar sehingga dapat menghasilkan model hubungan yang berlaku bagi perbankan secara umum serta mengkaji *construct Management* dari sisi kualitatif.



DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, Halim. 1998. Restrukturisasi Perbankan dan Dampaknya Terhadap Pemulihan Kegiatan Ekonomi dan Pengendalian Moneter. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. (Desember): 121-145
- Aryati, Titik. dan Hekinus Manao. 2002. Rasio Keuangan sebagai Prediktor bank Bermasalah di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 5, No. 2. (Mei): 137-147
- Butler, Christopher. 1995. *Statistik dalam Linguistik*. Edisi Pertama. Terjemahan. Bandung: Penerbit ITB
- Bank Indonesia. 1990. Statistik Ekonomi – Keuangan Indonesia, Jakarta.
- , 1991. Statistik Ekonomi – Keuangan Indonesia. Jakarta.
- , 1992. Statistik Ekonomi – Keuangan Indonesia. Jakarta.
- , 1993. Statistik Ekonomi – Keuangan Indonesia. Jakarta.
- , 1994. Statistik Ekonomi – Keuangan Indonesia. Jakarta.
- , 1995. Direktori Perbankan Indonesia. Jakarta
- , 1995. Statistik Ekonomi – Keuangan Indonesia. Jakarta.
- , 1996. Direktori Perbankan Indonesia. Jakarta
- , 1996. Statistik Ekonomi – Keuangan Indonesia. Jakarta.
- , 1997. Direktori Perbankan Indonesia. Jakarta
- , 1997. Statistik Ekonomi – Keuangan Indonesia. Jakarta.
- , 1998. Statistik Ekonomi – Keuangan Indonesia. Jakarta.
- , 1999. Direktori Perbankan Indonesia. Jakarta
- , 1999. Statistik Ekonomi – Keuangan Indonesia. Jakarta.
- , 2000. Statistik Ekonomi – Keuangan Indonesia. Jakarta.
- , 2001. Direktori Perbankan Indonesia. Jakarta

- , 2003. *Bank Indonesia Bank Sentral Republik Indonesia: Tinjauan Kelembagaan, Kebijakan dan Organisasi*. Edisi Pertama. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan
- , 2003. Direktori Perbankan Indonesia. Jakarta
- , 2004. Direktori Perbankan Indonesia. Jakarta
- , 2004. Situs Portal Bank Indonesia : Laporan Keuangan Publikasi Bank. Jakarta
- , 2005. Statistik Perbankan Indonesia. Jakarta.
- Bhattacharyya, Asish K. dan B.V. Phani. *Economic Value Added – A General Perspective. Paper*.
- Bursa Efek Jakarta. 1996. Indonesian Capital Market Direktory. Jakarta
- , 1996. Indonesian Capital Market Direktory. Jakarta
- , 1997. Indonesian Capital Market Direktory. Jakarta
- , 2000. Indonesian Capital Market Direktory. Jakarta
- , 2001. Indonesian Capital Market Direktory. Jakarta
- , 2002. Indonesian Capital Market Direktory. Jakarta
- , 2003. Indonesian Capital Market Direktory. Jakarta
- , 2004. Indonesian Capital Market Direktory. Jakarta
- , 2004. Peraturan Bank Indonesia No.6/10/PBI/2004 Tentang Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum. Jakarta
- , 2004. Surat Edaran Bank Indonesia No.6/23/BPNP Perihal Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum. Jakarta
- , 2005. *Monthly Statistics: Jakarta Stock Exchange Activity, 1985-September 2005*. Jakarta
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Penerbit: Salemba Empat

- Djiwandono, J. Soedradjad. 2001. *Mengelola Bank Indonesia Dalam Masa Krisis*. Cetakan Pertama. Penerbit: Pustaka LP3S Indonesia
- Febryani dan Zulfadin. 2003. Analisis Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa di Indonesia. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*. Vol. 7, No. 4. (Desember): 38-54
- Ghozali, Imam dan Fuad. 2005. *Structural Equation Modelling : Teori, Konsep dan Aplikasi*. Penerbit: Universitas Diponegoro
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP-YKPN
- Hansen and Mowen. 2000. *Management Accounting*. 5th Edition. Penerbit: South-Western College Publishing
- Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Cetakan Keempat. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Hilton, Ronald W., Michael W. Maher, and Frank H. Selto. 2000. *Cost Management: Strategies for Business Decisions*. International Edition. Penerbit: Irwin McGraw-Hill
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Penerbit: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN
- Indira, Gusti Ayu dan Dadang Muljawan. 1998. Memprediksi Kondisi Perbankan Melalui Pendekatan Solvency Secara Dinamis. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. (September): 169-184
- Isa, Mansor dan Walter Lo. 2001. Economic Value-Added in the Malaysian Listed Companies: A Preliminary Evidence. *Paper-Faculty of Business and Accountancy, University of Malaya*. (Februari): 1-25
- Isnani, Nurul dan Sri Iswati. 2001. Pengaruh Merger Terhadap Kinerja Keuangan: Analisis Economic Value Added (EVA). *Majalah Ekonomi*. Tahun XI, No.3. (Desember): 198-211
- Joreskog, Karl G dan Dag Sorbom. 2005. *LISREL (15 Day Try-Before-You-Buy) Version 8.72*. Scientific Software International, Inc. www.ssicentral.com
- Lasher, William R. 2003. *Practical Financial Management*. Third Edition. Penerbit: South-Western, a division of Thomson Learning

Linier Structural Relationship (LISREL) : Introductory, Tutorial, Workshop, Ebook. <http://www.nbs.ntu.edu.sg/userguide/lisrel/>

LISREL8.72Student/Demo Windows Edition.
<http://www.assess.com/Download/lisrel/>

Nazir, Moh. 2003. *Metode Penelitian*. Cetakan Kelima. Penerbit: Ghalia Indonesia

Pandiangan, Liberty. 2002. *Pemahaman Kritis Undang-Undang Perpajakan Indonesia*. Jakarta: Erlangga

Rachbini, Didik J. dan Suwidi Tono. 2000. *Bank Indonesia Menuju Independensi Bank Sentral*. Cetakan Pertama. Jakarta: PT Mardi Mulyo

Riswati, Fatimah. 1999. *Analisis Prestasi Operasional Keuangan Bank Umum Nasional dan Campuran di Indonesia Pasca PAKTO*. Surabaya: Universitas Airlangga

Rose, Peter S. and Silvia C. Hudgins. 2005. *Bank Management and Financial Services*. Sixth Edition. Penerbit: McGraw-Hill International

Siamat, Dahlan. 1999. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia

Siegel, Sidney. 1997. *Statistik Nonparametrik untuk Ilmu-ilmu Sosial*. Cetakan Ketujuh. Terjemahan. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama

Sumarta, Nurmadi H. 2000. *EVALuasi Kinerja Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Thailand. Perspektif*. Vol. 5, No. 2. (Desember): 49-60

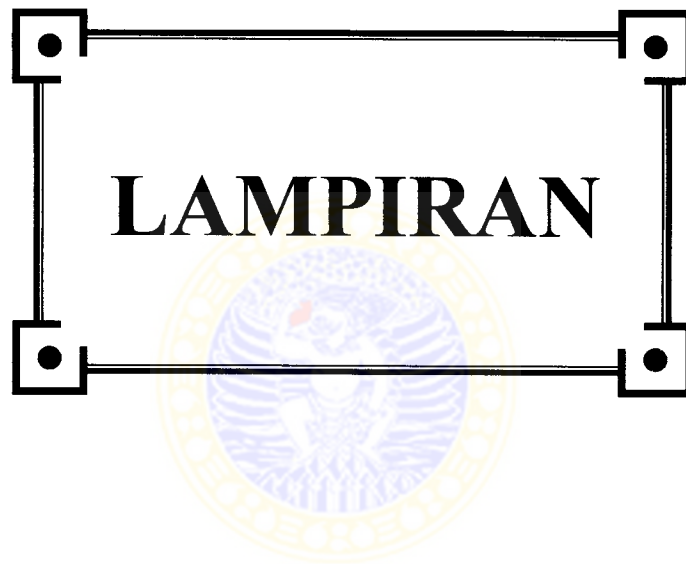
Susilo, Y. Sri, Sigit Triandaru dan A.Totok Budi Santoso. 1999. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Salemba Empat

Sutojo, Siswanto. 1997. *Manajemen Terapan Bank*. Cetakan Pertama. Penerbit: PT Pustaka Binamon Pressindo

Tarmidi, Lepi T. 1999. *Krisis Moneter Indonesia : Sebab, Dampak, Peran IMF dan Saran. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. (Maret): 1-25

Trida, Mario F. 2001. *Elementary Statistics*. Eight Edition. Penerbit: Addison Wesley

- Young, S. David and Stephen F. O'Byrne. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis untuk Implementasi*. Terjemahan. Penerbit: Salemba Empat
- Warjiyo, Perry. 2001. Bank Failure Management : The Case of Indonesia. *Paper presented for "APEC Policy Dialogue on Bank Failure Management"*. (June): 1-20
- (Ed). 2004. *Bank Indonesia Bank Sentral Republik Indonesia: Sebuah Pengantar*. Edisi Pertama. Penerbit: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan
- Widjanarko. 2003. *Hukum dan Ketentuan Perbankan di Indonesia*. Edisi IV. Cetakan Pertama. Jakarta: PT Pustaka Utama Grafiti
- Wignyadisastra, N. Mulyamah. 2000. Gambaran Sekilas Tentang Hubungan Nilai, Kinerja Perusahaan dan Nilai Tambah Ekonomis (EVA). *JEB's*. Vol.1, No.1. (Juli): 1-7
- Winston, Wayne L dan S. Christian Albright. 2001. *Practical Management Science*. Second Edition. Penerbit: Thomson Learning.
- Zainuddin dan Jogiyanto Hartono. 1999. Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba : Suatu Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 2, No. 1. (Januari): 66-90



Lampiran 9 :
Hasil Uji Korelasi Bivariate
Correlations

Correlations

		EVA Sebelum Krisis (1993-1996)	EVA Setelah Krisis (2001-2004)
EVA Sebelum Krisis (1993-1996)	Pearson Correlation	1	.205
	Sig. (2-tailed)	.	.385
	N	20	20
EVA Setelah Krisis (2001-2004)	Pearson Correlation	.205	1
	Sig. (2-tailed)	.385	.
	N	20	20



Lampiran 10 :**Tabel Korelasi Pearson**

Tabel ini menyajikan nilai gawat koefisien korelasi momen-hasilkaii Pearson, r , untuk beberapa cacah pasang pengamatan, N . Agar bena, nilai terhitung r harus lebih besar daripada atau sama dengan nilai gawat.

	Taraf kebenaan: dua-ekor/tidak berarah			
	0,20	0,10	0,05	0,01
	Tarf kebenaan: satu-ekor/berarah			
	0,10	0,05	0,025	0,005
3	0,951	0,988	0,997	1,000
4	0,800	0,900	0,950	0,990
5	0,687	0,805	0,878	0,959
6	0,608	0,729	0,811	0,917
7	0,551	0,669	0,754	0,875
8	0,507	0,621	0,707	0,834
9	0,472	0,582	0,666	0,798
10	0,443	0,549	0,632	0,765
11	0,419	0,521	0,602	0,735
12	0,398	0,497	0,576	0,708
13	0,380	0,476	0,553	0,684
14	0,365	0,458	0,532	0,661
15	0,351	0,441	0,514	0,641
16	0,338	0,426	0,497	0,623
17	0,327	0,412	0,482	0,606
18	0,317	0,400	0,468	0,590
19	0,308	0,389	0,456	0,575
20	0,299	0,378	0,444	0,561
21	0,291	0,369	0,433	0,549
22	0,284	0,360	0,423	0,537
23	0,277	0,352	0,413	0,526
24	0,271	0,344	0,404	0,515
25	0,265	0,337	0,396	0,505
26	0,260	0,330	0,388	0,496
27	0,255	0,323	0,381	0,487
28	0,250	0,317	0,374	0,479
29	0,245	0,311	0,367	0,471
30	0,241	0,306	0,361	0,463
40	0,207	0,264	0,312	0,403
50	0,184	0,235	0,279	0,361
60	0,168	0,214	0,254	0,330
70	0,155	0,198	0,235	0,306
80	0,145	0,185	0,220	0,286
90	0,136	0,174	0,207	0,270
100	0,129	0,165	0,197	0,256
200	0,091	0,117	0,139	0,182

Sumber: Butler, Christopher (1995:183)

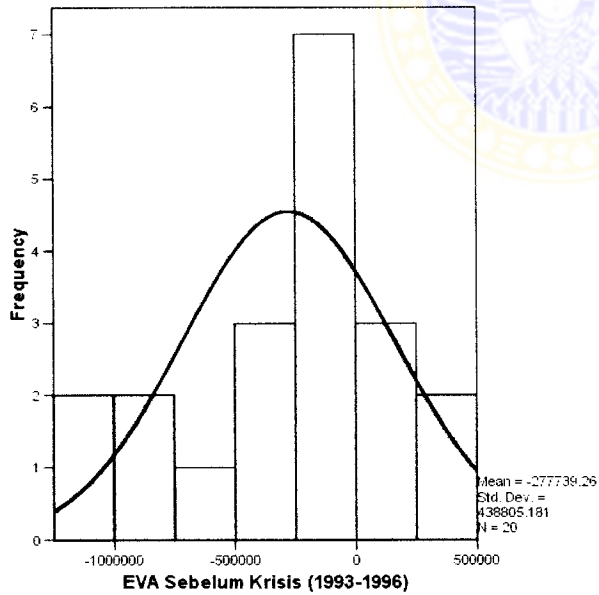
Lampiran 11 :
Hasil Uji One-Sample Kormogolov-Smirnov
NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

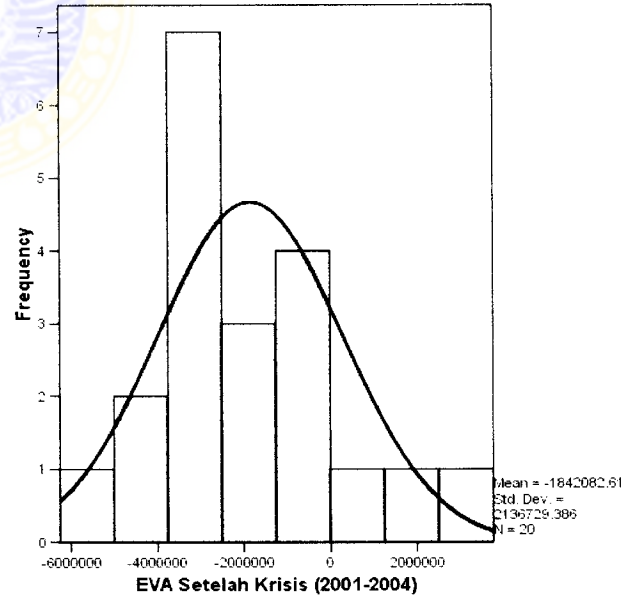
		EVA Sebelum Krisis (1993-1996)	EVA Setelah Krisis (2001-2004)
N		20	20
Normal Parameters a,b	Mean	-277739.26	-1842082.61
	Std. Deviation	438805.181	2136729.386
Most Extreme Differences	Absolute	.166	.135
	Positive	.111	.124
	Negative	-.166	-.135
Kolmogorov-Smirnov Z		.742	.602
Asymp. Sig. (2-tailed)		.641	.861

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.

Graph



Graph



Lampiran 12 :

Tabel Normalitas D Kormogolov-Smirnov

Ukuran sampel (N)	Tingkat signifikansi untuk D = maksimum $ F_0(X) - S_N(X) $				
	20	.15	10	05	.01
1	900	925	950	975	995
2	684	726	776	842	929
3	565	597	642	708	828
4	494	525	564	624	733
5	446	474	510	565	669
6	410	436	470	521	618
7	381	405	438	480	577
8	358	381	411	457	543
9	339	360	388	432	514
10	322	342	368	410	490
11	307	326	352	391	468
12	295	313	338	375	450
13	284	302	325	361	433
14	274	292	314	349	418
15	266	283	304	338	404
16	258	274	295	328	392
17	250	266	286	318	381
18	244	259	278	309	371
19	237	252	272	301	363
20	231	246	264	294	356
25	21	22	21	27	32
30	19	20	22	24	29
35	18	19	21	23	27
Over 35	$\frac{1.07}{\sqrt{N}}$	$\frac{1.14}{\sqrt{N}}$	$\frac{1.22}{\sqrt{N}}$	$\frac{1.36}{\sqrt{N}}$	$\frac{1.63}{\sqrt{N}}$

Sumber: Siegel, Sidney (1997:303)

Lampiran 13 :

Hasil Uji T Untuk Sampel Bebas

T-Test

Group Statistics

Periode Penelitian		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Nilai EVA	Sebelum Krisis	20	-277739	438805.181	98119.821
	Setelah Krisis	20	-1842083	2136729.386	477787.2

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Nilai EVA	Equal variances assumed	15.833	.000	3.207	38	.003	1564343.3	487758.26	576928.4	2551758
	Equal variances not assumed			3.207	20.600	.004	1564343.3	487758.26	548793.2	2579894

Lampiran 14 :

Tabel T

Tabel ini menyajikan nilai gawat t pada berbagai taraf, dalam uji dua-ekor/tidak berarah atau uji satu-ekor/berarah, untuk beberapa cacah derajat kebebasan. Nilai gawat ini ialah nilai yang proporsi daerah di sebelah kanannya bersesuaian dengan taraf kebenaran.

Derajat kebebasan	Taraf kebenaran: dua-ekor/tidak berarah				
	0,20	0,10	0,05	0,02	0,01
Derajat kebebasan	Taraf kebenaran: satu-ekor/berarah				
	0,10	0,05	0,025	0,01	0,005
1	3,078	6,314	12,71	31,82	63,66
2	1,886	2,920	4,303	6,965	9,925
3	1,638	2,353	3,182	4,541	5,841
4	1,533	2,132	2,776	3,747	4,604
5	1,476	2,015	2,571	3,365	4,032
6	1,440	1,943	2,447	3,143	3,707
7	1,415	1,895	2,365	2,998	3,499
8	1,397	1,860	2,306	2,896	3,355
9	1,383	1,833	2,262	2,821	3,250
10	1,372	1,812	2,228	2,764	3,169
11	1,363	1,796	2,201	2,718	3,106
12	1,356	1,782	2,179	2,681	3,055
13	1,350	1,771	2,160	2,650	3,012
14	1,345	1,761	2,145	2,624	2,977
15	1,341	1,753	2,131	2,602	2,947
16	1,337	1,746	2,120	2,583	2,921
17	1,333	1,740	2,110	2,567	2,898
18	1,330	1,734	2,101	2,552	2,878
19	1,328	1,729	2,093	2,539	2,861
20	1,325	1,725	2,086	2,528	2,845
21	1,323	1,721	2,080	2,518	2,831
22	1,321	1,717	2,074	2,508	2,819
23	1,319	1,714	2,069	2,500	2,807
24	1,318	1,711	2,064	2,492	2,797
25	1,316	1,708	2,060	2,485	2,787
26	1,315	1,706	2,056	2,479	2,779
27	1,314	1,703	2,052	2,473	2,771
28	1,313	1,701	2,048	2,467	2,763
29	1,311	1,699	2,045	2,462	2,756
30	1,310	1,697	2,042	2,457	2,750
40	1,303	1,684	2,021	2,423	2,704
60	1,296	1,671	2,000	2,390	2,660
120	1,289	1,658	1,980	2,358	2,617
∞	1,282	1,645	1,960	2,326	2,576

Sumber: Butler, Christopher (1995:175)

Lampiran 15 :**Matrik Korelasi dari Data Variabel *Observed* Periode Sebelum Krisis**

	X1	X2	X3	X4	X5	X6
X1	1.000					
X2	0.905	1.000				
X3	0.911	0.898	1.000			
X4	0.971	0.859	0.904	1.000		
X5	0.930	0.979	0.904	0.864	1.000	
X6	-0.661	-0.842	-0.774	-0.678	-0.828	1.000
X7	-0.077	-0.166	-0.032	0.151	-0.255	-0.025
X8	-0.138	0.102	0.092	-0.114	0.044	-0.310
X9	0.648	0.845	0.770	0.665	0.818	-0.996
X10	0.241	0.237	0.412	0.365	0.171	-0.312
X11	0.210	0.254	0.350	0.360	0.137	-0.332
X12	-0.068	-0.170	-0.022	-0.144	-0.038	0.130
X13	-0.964	-0.832	-0.813	-0.947	-0.855	0.571
X14	-0.335	-0.335	-0.486	-0.467	-0.250	0.361
X15	0.335	0.335	0.486	0.467	0.250	-0.361
X16	0.210	0.227	0.378	0.341	0.148	-0.327
X17	-0.068	-0.170	-0.022	-0.144	-0.038	0.130
X18	0.242	0.249	0.430	0.366	0.184	-0.340
X19	-0.175	-0.208	-0.156	-0.237	-0.157	0.244
X20	0.075	0.016	-0.036	-0.024	0.075	0.184
X21	0.117	0.160	0.212	0.215	0.042	-0.083
X22	0.114	0.081	0.229	0.317	-0.031	-0.190
X23	0.199	0.103	0.462	0.250	0.076	-0.016
X24	0.216	0.371	0.107	0.208	0.296	-0.266
	X7	X8	X9	X10	X11	X12
X7	1.000					
X8	-0.146	1.000				
X9	0.041	0.333	1.000			
X10	0.580	-0.040	0.348	1.000		
X11	0.690	0.038	0.375	0.921	1.000	
X12	-0.307	-0.172	-0.147	0.119	-0.262	1.000
X13	-0.005	0.240	-0.558	-0.265	-0.242	0.066
X14	-0.589	0.016	-0.398	-0.903	-0.907	0.155
X15	0.589	-0.016	0.398	0.903	0.907	-0.155
X16	0.612	0.018	0.365	0.986	0.952	0.037
X17	-0.307	-0.172	-0.147	0.119	-0.262	1.000
X18	0.562	0.022	0.375	0.998	0.916	0.124
X19	-0.168	-0.234	-0.218	0.278	0.008	0.725
X20	-0.351	-0.361	-0.186	-0.046	-0.206	0.382
X21	0.460	-0.096	0.120	0.555	0.679	-0.431
X22	0.878	-0.046	0.218	0.741	0.862	-0.404
X23	0.193	0.112	0.031	0.556	0.456	0.091
X24	0.016	0.052	0.308	-0.145	0.047	-0.522
	X13	X14	X15	X16	X17	X18
X13	1.000					
X14	0.336	1.000				
X15	-0.336	-1.000	1.000			
X16	-0.242	-0.879	0.879	1.000		
X17	0.066	0.155	-0.155	0.037	1.000	
X18	-0.260	-0.900	0.900	0.986	0.124	1.000
X19	0.139	-0.133	0.133	0.213	0.725	0.268
X20	-0.111	0.188	-0.188	-0.128	0.382	-0.064
X21	-0.087	-0.625	0.625	0.540	-0.431	0.534
X22	-0.132	-0.810	0.810	0.754	-0.404	0.727
X23	-0.122	-0.533	0.533	0.515	0.091	0.569
X24	-0.213	-0.063	0.063	-0.142	-0.522	-0.155
	X19	X20	X21	X22	X23	X24
X19	1.000					
X20	0.251	1.000				
X21	-0.283	0.181	1.000			
X22	-0.245	-0.284	0.770	1.000		
X23	0.001	-0.056	0.460	0.444	1.000	
X24	-0.270	0.052	0.289	0.111	-0.327	1.000

Lampiran 16 :**Matrik Korelasi dari Data Variabel *Observed* Periode Setelah Krisis**

	X1	X2	X3	X4	X5	X6
X1	1.000					
X2	0.709	1.000				
X3	0.985	0.608	1.000			
X4	0.997	0.671	0.993	1.000		
X5	0.657	0.952	0.556	0.625	1.000	
X6	0.393	0.011	0.418	0.390	-0.209	1.000
X7	0.014	0.248	-0.040	0.021	0.397	-0.499
X8	0.486	0.097	0.512	0.493	-0.113	0.964
X9	-0.049	0.269	-0.120	-0.046	0.404	-0.501
X10	0.695	0.906	0.611	0.657	0.755	0.316
X11	0.670	0.818	0.601	0.635	0.650	0.389
X12	0.377	-0.028	0.412	0.401	-0.105	0.424
X13	0.125	0.612	0.028	0.086	0.487	0.110
X14	-0.729	-0.834	-0.666	-0.695	-0.680	-0.390
X15	0.729	0.834	0.666	0.695	0.680	0.390
X16	0.704	0.849	0.635	0.669	0.675	0.401
X17	0.377	-0.028	0.412	0.401	-0.105	0.424
X18	0.720	0.818	0.661	0.687	0.651	0.413
X19	0.766	0.451	0.751	0.763	0.363	0.497
X20	-0.304	0.119	-0.381	-0.313	0.207	-0.541
X21	-0.631	-0.373	-0.628	-0.627	-0.343	-0.383
X22	0.200	0.055	0.254	0.250	0.166	-0.332
X23	0.505	0.043	0.552	0.511	-0.164	0.979
X24	-0.109	-0.042	-0.113	-0.127	0.053	-0.323
	X7	X8	X9	X10	X11	X12
X7	1.000					
X8	-0.393	1.000				
X9	0.961	-0.361	1.000			
X10	0.129	0.375	0.141	1.000		
X11	0.040	0.432	0.044	0.969	1.000	
X12	-0.298	0.470	-0.311	-0.016	-0.053	1.000
X13	0.230	0.172	0.341	0.692	0.593	-0.258
X14	-0.096	-0.438	-0.083	-0.965	-0.965	0.046
X15	0.096	0.438	0.083	0.965	0.965	-0.046
X16	0.038	0.453	0.045	0.986	0.991	0.011
X17	-0.298	0.470	-0.311	-0.016	-0.053	1.000
X18	0.057	0.453	0.038	0.967	0.982	-0.006
X19	0.176	0.544	0.091	0.546	0.542	0.396
X20	0.589	-0.507	0.627	-0.056	-0.160	-0.173
X21	-0.349	-0.432	-0.248	-0.500	-0.521	-0.011
X22	0.391	-0.178	0.349	-0.098	-0.186	0.213
X23	-0.490	0.962	-0.519	0.330	0.403	0.474
X24	0.275	-0.491	0.059	-0.115	-0.119	-0.270
	X13	X14	X15	X16	X17	X18
X13	1.000					
X14	-0.577	1.000				
X15	0.577	-1.000	1.000			
X16	0.621	-0.977	0.977	1.000		
X17	-0.258	0.046	-0.046	0.011	1.000	
X18	0.541	-0.988	0.988	0.967	-0.006	1.000
X19	-0.018	-0.640	0.640	0.572	0.396	0.640
X20	0.099	0.123	-0.123	-0.134	-0.173	-0.126
X21	-0.168	0.577	-0.577	-0.514	-0.011	-0.558
X22	-0.034	0.152	-0.152	-0.157	0.213	-0.178
X23	0.038	-0.420	0.420	0.420	0.474	0.445
X24	-0.279	0.040	-0.040	-0.141	-0.270	-0.053
	X19	X20	X21	X22	X23	X24
X19	1.000					
X20	-0.051	1.000				
X21	-0.682	0.355	1.000			
X22	0.028	-0.016	-0.099	1.000		
X23	0.557	-0.595	-0.442	-0.213	1.000	
X24	0.100	0.233	-0.101	-0.059	-0.303	1.000

Lampiran 17 : Data Hasil Pengukuran Variabel *Observed* Sebelum Distandarisasi

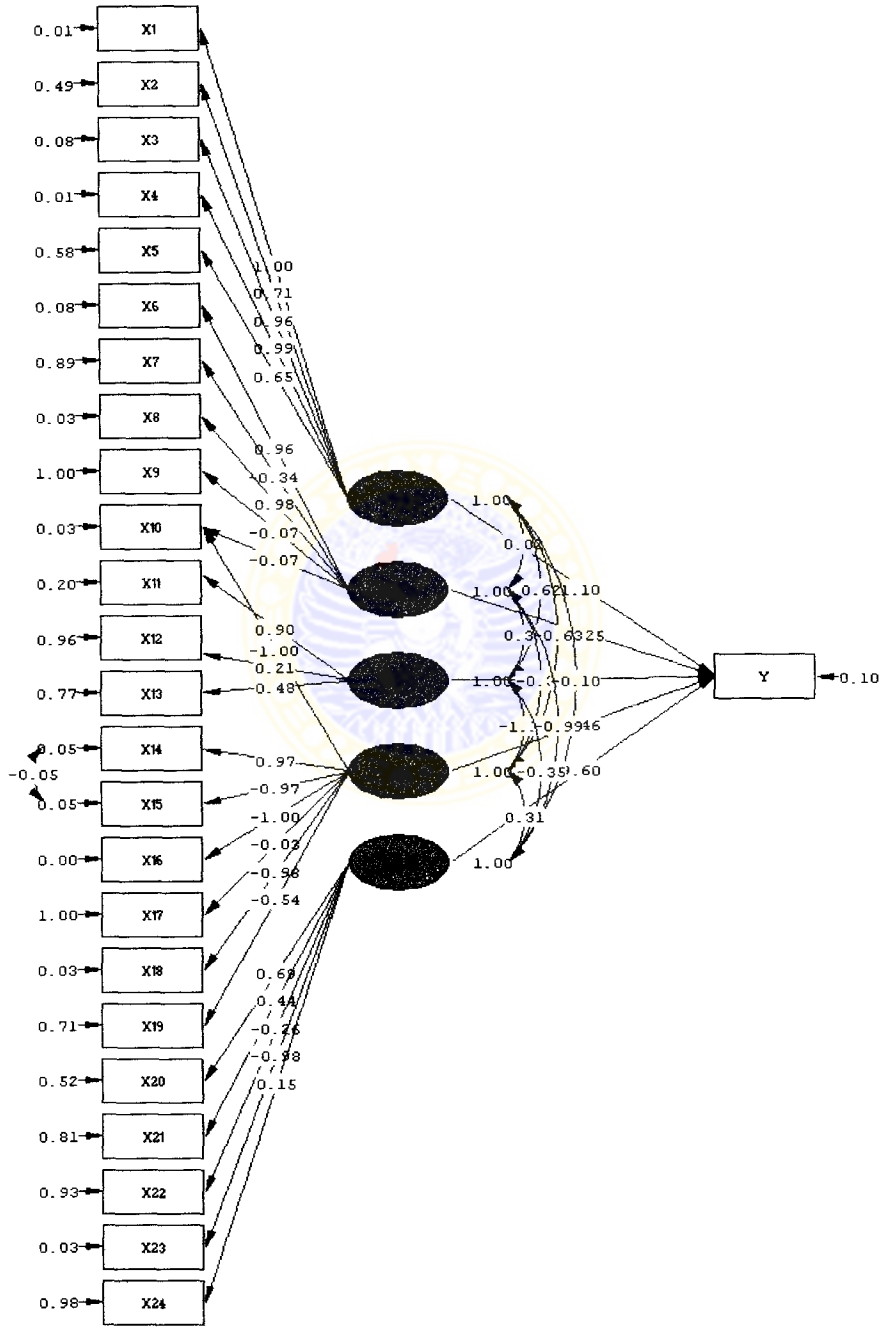
Case	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9	X10	X11	X12	X13	X14	X15	X16	X17
1	0.092601	0.08493	0.117059	0.106867	0.112727	0.697487	0.139403	0.924221	0.234519	0.007568	0.04109	0.126994	10.79902	0.94237	0.05763	0.005218	0.126994
2	0.093003	0.0848	0.124235	0.102509	0.117118	0.7102	0.098623	0.920883	0.22276	0.011479	0.064556	0.122667	10.75236	0.909076	0.090924	0.007919	0.122667
3	0.062738	0.0583	0.08216	0.073575	0.072501	0.728912	0.153545	0.931315	0.210236	0.014425	0.071641	0.135635	15.93922	0.920179	0.079821	0.009717	0.135635
4	0.083897	0.088389	0.107634	0.090188	0.102022	0.7648	0.095878	0.915594	0.185563	0.013227	0.071976	0.126626	11.91939	0.904656	0.095344	0.009114	0.126626
5	0.080471	0.080902	0.12667	0.101297	0.092672	0.671657	0.249602	0.905641	0.277611	0.025208	0.1363	0.122631	12.42678	0.804545	0.195455	0.016715	0.122631
6	0.096741	0.101143	0.143234	0.117669	0.108396	0.723047	0.225357	0.913597	0.235424	0.022651	0.125835	0.118976	10.33684	0.821543	0.178457	0.014971	0.118976
7	0.079666	0.079726	0.130277	0.099181	0.099069	0.612902	0.204556	0.951988	0.338623	0.021577	0.112889	0.13602	12.55244	0.862984	0.137016	0.015355	0.13602
8	0.074134	0.069187	0.111707	0.096681	0.085138	0.643395	0.258569	0.934319	0.306058	0.022295	0.117165	0.133031	13.48904	0.849375	0.150625	0.015587	0.133031
9	0.085254	0.082068	0.102047	0.092057	0.110681	0.706116	0.136533	0.87582	0.235139	0.01538	0.066806	0.149545	11.72962	0.900097	0.099903	0.00999	0.149545
10	0.068826	0.06553	0.080867	0.077643	0.079877	0.756096	0.121061	0.946667	0.199824	0.015182	0.079976	0.130852	14.52938	0.871646	0.128354	0.010465	0.130852
11	0.066486	0.047565	0.089279	0.072128	0.080294	0.763878	0.084566	0.930197	0.179181	0.01836	0.065907	0.166975	15.04072	0.885905	0.114095	0.011005	0.166975
12	0.089064	0.081207	0.106795	0.09815	0.110146	0.732429	0.125916	0.907105	0.217337	0.01665	0.076929	0.149005	11.22789	0.917024	0.082976	0.011463	0.149005
13	0.056774	0.047806	0.075286	0.065158	0.067072	0.726089	0.140389	0.939282	0.225128	0.012314	0.063055	0.13404	17.61361	0.910321	0.089679	0.008452	0.13404
14	0.055956	0.053681	0.076954	0.065581	0.062996	0.750445	0.154758	0.94658	0.20476	0.013766	0.076861	0.123291	17.87124	0.906083	0.093917	0.009476	0.123291
15	0.048399	0.03979	0.064161	0.053066	0.059395	0.73498	0.099224	0.943026	0.210497	0.014617	0.075444	0.135842	20.66141	0.906036	0.093964	0.010249	0.135842
16	0.083619	0.08128	0.120041	0.094477	0.096476	0.758835	0.138582	0.937639	0.189385	0.019112	0.094164	0.141703	11.959	0.887529	0.112471	0.013343	0.141703
17	0.103453	0.17129	0.169397	0.113454	0.18737	0.471949	0.092561	0.951795	0.484218	0.015848	0.085671	0.12795	9.666251	0.886926	0.113074	0.010962	0.12795
18	0.106991	0.146385	0.187283	0.117543	0.163939	0.570478	0.099585	0.945661	0.385025	0.017576	0.097718	0.123763	9.34657	0.869757	0.130243	0.012094	0.123763
19	0.123123	0.147912	0.244229	0.14326	0.175462	0.566881	0.147781	0.938217	0.37832	0.019049	0.083898	0.142912	8.121929	0.850672	0.149328	0.01199	0.142912
20	0.108098	0.138419	0.228918	0.118131	0.162778	0.585279	0.105649	0.929167	0.366394	0.022376	0.10358	0.144025	9.250882	0.848697	0.151303	0.014918	0.144025
21	0.079173	0.301596	0.104791	0.084434	0.340372	0.185868	0.156423	0.30153	0.224222	0.039459	0.092708	0.148112	12.63054	0.89839	0.10161	0.013731	0.148112
22	0.099188	0.197864	0.133325	0.110025	0.230733	0.353811	0.21342	0.459017	0.241372	0.039863	0.127152	0.159005	10.08191	0.867231	0.132769	0.020218	0.159005
23	0.129503	0.31884	0.171228	0.136169	0.343838	0.346891	0.14724	0.427052	0.196704	0.062276	0.200277	0.144975	7.721854	0.82305	0.17695	0.029035	0.144975
24	0.134233	0.221667	0.193803	0.141235	0.261247	0.476808	0.126352	0.545135	0.140151	0.093107	0.345592	0.119604	7.449721	0.599976	0.400024	0.041334	0.119604
25	-0.072206	-0.669365	-0.088352	-0.074553	-0.437536	0.150162	0.096003	0.197686	0.122018	-0.409967	-1.054096	0.128639	-13.84927	1.919801	-0.919801	-0.135598	0.128639
26	0.082319	0.357019	0.102272	0.085115	0.520766	0.141186	0.083916	0.221683	0.142376	0.012961	0.036061	0.101637	12.14779	0.984458	0.015542	0.003665	0.101637
27	0.097123	0.229807	0.117572	0.10274	0.314906	0.272553	0.109177	0.36297	0.158791	0.018272	0.077205	0.115743	10.29621	0.932931	0.067069	0.008936	0.115743
28	0.117081	0.236313	0.14206	0.124098	0.30136	0.350478	0.136904	0.521057	0.263897	0.039236	0.203363	0.111184	8.541101	0.7962	0.2038	0.022611	0.111184
29	0.117431	0.424139	0.139885	0.12567	0.620718	0.151076	0.291024	0.31086	0.412619	0.027464	0.094536	0.120199	8.515626	0.893466	0.106534	0.011363	0.120199
30	0.091885	0.270467	0.104954	0.098225	0.451299	0.171212	0.341791	0.297406	0.435464	-0.020733	-0.187302	0.107299	10.88318	1.098018	-0.098018	-0.020097	0.107299
31	0.055747	0.139154	0.062036	0.058523	0.313891	0.152186	0.386382	0.285798	0.494425	-0.032133	-0.213481	0.091319	17.93823	0.998164	0.001836	-0.019495	0.091319
32	0.084733	0.259217	0.094873	0.08929	0.396982	0.180133	0.361873	0.291221	0.439508	0.077353	0.388241	0.082594	11.80174	0.815459	0.184541	0.032066	0.082594
33	0.053261	0.099212	0.071134	0.056613	0.129221	0.364175	0.108134	0.516716	0.204853	0.006019	0.082545	0.107818	18.77547	1.002197	-0.002197	0.0089	0.107818
34	0.064883	0.098802	0.082329	0.068808	0.121508	0.489738	0.096574	0.647575	0.201339	0.007832	0.045143	0.137408	15.41232	1.0031	-0.0031	0.006203	0.137408
35	0.083619	0.11161	0.102089	0.087276	0.13731	0.579774	0.081746	0.698302	0.16132	0.015335	0.077205	0.169483	11.95907	0.932931	0.067069	0.013085	0.169483
36	0.075191	0.091613	0.093685	0.076949	0.109922	0.673211	0.10783	0.726123	0.144385	0.031402	0.210184	0.096048	13.29955	0.804115	0.195885	0.020188	0.096048
37	0.147617	0.25076	0.199414	0.15447	0.382457	0.345367	0.06782	0.406915	0.079926	0.002534	0.00075	0.124682	6.774272	1.0021	-0.0021	9.36E-05	0.124682
38	0.219659	0.21798	0.318293	0.248181	0.331571	0.556445	0.155863	0.724266	0.203847	0.010508	0.027733	0.228035	4.552521	0.953937	0.046063	0.006324	0.228035
39	0.196378	0.245396	0.319073	0.234748	0.349141	0.406288	0.190903	0.62472	0.23955	0.035212	0.157843	0.140605	5.092229	0.81323	0.18677	0.022193	0.140605
40	0.195955	0.288787	0.296551	0.217141	0.378847	0.426214	0.145066	0.546694	0.163534	0.062273	0.299191	0.114293	5.103201	0.635578	0.364422	0.034195	0.114293

Lampiran 18 : Data Hasil Pengukuran Variabel *Observed* Setelah Distandarisasi

Case	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9	X10	X11	X12	X13	X14	X15	X16	X17
1	-0.00428	-0.31329	-0.18866	0.07205	-0.46209	0.86287	-0.22259	0.86401	-0.14048	-0.05364	-0.12802	-0.16434	-0.03803	0.16943	-0.16943	-0.13419	-0.16434
2	0.0043	-0.31408	-0.09313	-0.01118	-0.43701	0.92176	-0.74095	0.85156	-0.25528	0.00077	-0.01662	-0.34057	-0.04648	-0.00894	0.00894	-0.03006	-0.34057
3	-0.64143	-0.47655	-0.65322	-0.56374	-0.69189	1.00845	-0.04283	0.89046	-0.37756	0.04177	0.01701	0.18759	0.89281	0.05055	-0.05055	0.03925	0.18759
4	-0.18999	-0.29208	-0.31412	-0.24648	-0.52325	1.17471	-0.77584	0.83184	-0.61845	0.0251	0.0186	-0.17933	0.16486	-0.03261	0.03261	0.016	-0.17933
5	-0.26308	-0.33798	-0.06072	-0.03432	-0.57666	0.7432	1.17816	0.79472	0.28024	0.1918	0.32396	-0.34203	0.25674	-0.56894	0.56894	0.30903	-0.34203
6	0.08405	-0.21389	0.15978	0.27834	-0.48684	0.98128	0.86998	0.82439	-0.13164	0.15622	0.27428	-0.49089	-0.12172	-0.47788	0.47788	0.2418	-0.49089
7	-0.28026	-0.34519	-0.0127	-0.07473	-0.54012	0.471	0.60557	0.96756	0.87591	0.14128	0.21282	0.20327	0.2795	-0.25587	0.25587	0.2566	0.20327
8	-0.39829	-0.40981	-0.2599	-0.12248	-0.6197	0.61227	1.29214	0.90167	0.55797	0.15127	0.23312	0.08153	0.44911	-0.32877	0.32877	0.26555	0.08153
9	-0.16103	-0.33083	-0.38849	-0.21078	-0.47378	0.90284	-0.25907	0.68351	-0.13443	0.05505	-0.00594	0.75411	0.13049	-0.05704	0.05704	0.04978	0.75411
10	-0.51154	-0.43223	-0.67044	-0.48605	-0.64975	1.13439	-0.45574	0.94772	-0.47921	0.0523	0.05658	-0.00721	0.6375	-0.20946	0.20946	0.06809	-0.00721
11	-0.56146	-0.54237	-0.55846	-0.59138	-0.64737	1.17044	-0.91963	0.88629	-0.68075	0.09652	-0.01021	1.46399	0.7301	-0.13307	0.13307	0.0889	1.46399
12	-0.07975	-0.33611	-0.32529	-0.09442	-0.47684	1.02475	-0.39402	0.80018	-0.30823	0.07272	0.04211	0.73211	0.03963	0.03364	-0.03364	0.10656	0.73211
13	-0.76867	-0.54089	-0.74473	-0.72449	-0.7229	0.99537	-0.21006	0.92018	-0.23216	0.01239	-0.02375	0.12263	1.19602	-0.00227	0.00227	-0.00952	0.12263
14	-0.78613	-0.50487	-0.72252	-0.71641	-0.74619	1.10821	-0.02741	0.94739	-0.43102	0.0326	0.04179	-0.31515	1.24268	-0.02497	0.02497	0.02996	-0.31515
15	-0.94736	-0.59004	-0.89282	-0.95541	-0.76676	1.03656	-0.73331	0.93414	-0.37501	0.04444	0.03506	0.19602	1.74795	-0.02522	0.02522	0.05976	0.19602
16	-0.19592	-0.33567	-0.14896	-0.16457	-0.55493	1.14708	-0.23303	0.91405	-0.58113	0.10698	0.12393	0.43472	0.17203	-0.12437	0.12437	0.17904	0.43472
17	0.22725	0.21618	0.50805	0.19784	-0.03569	-0.18201	-0.818	0.96684	2.29738	0.06156	0.08361	-0.12541	-0.24316	-0.1276	0.1276	0.08725	-0.12541
18	0.30274	0.06349	0.74615	0.27593	-0.16954	0.27446	-0.72872	0.94396	1.32894	0.08561	0.1408	-0.29593	-0.30105	-0.21958	0.21958	0.13089	-0.29593
19	0.64693	0.07285	1.5042	0.67706	-0.10371	0.25779	-0.1161	0.9162	1.26348	0.1061	0.0752	0.48396	-0.52282	-0.32182	0.32182	0.12688	0.48396
20	0.32636	0.01465	1.30038	0.28716	-0.17617	0.34303	-0.65164	0.88245	1.14704	0.15239	0.16863	0.52929	-0.31838	-0.33241	0.33241	0.23976	0.52929
21	-0.29078	1.01507	-0.35196	-0.35636	0.83836	-1.50737	-0.00625	-1.45816	-0.24101	0.39009	0.11702	0.69574	0.29364	-0.06618	0.06618	0.194	0.69574
22	0.13626	0.3791	0.02787	0.13236	0.21203	-0.72932	0.71825	-0.87085	-0.07357	0.39571	0.28053	1.13939	-0.16789	-0.23311	0.23311	0.44408	1.13939
23	0.78305	1.12079	0.53243	0.63164	0.85816	-0.76138	-0.12297	-0.99005	-0.50967	0.70756	0.62767	0.56798	-0.59527	-0.4698	0.4698	0.78398	0.56798
24	0.88397	0.52503	0.83294	0.72839	0.38634	-0.1595	-0.38848	-0.54969	-1.06181	1.13654	1.31751	-0.46532	-0.64455	-1.66489	1.66489	1.25812	-0.46532
25	-3.52055	-4.9378	-2.92303	-3.3926	-3.60554	-1.67278	-0.77425	-1.84541	-1.23885	-5.86318	-5.32712	-0.09734	-4.50158	5.40585	-5.40585	-5.56281	-0.09734
26	-0.22365	1.35487	-0.3855	-0.34336	1.86888	-1.71437	-0.92789	-1.75592	-1.04009	0.0214	-0.1519	-1.19707	0.20622	0.39491	-0.39491	-0.19406	-1.19707
27	0.0922	0.57494	-0.18183	-0.00677	0.69288	-1.10577	-0.60679	-1.22903	-0.87983	0.09529	0.04342	-0.62257	-0.12908	0.11886	-0.11886	0.00914	-0.62257
28	0.51802	0.61483	0.14415	0.40112	0.61549	-0.74476	-0.25435	-0.63949	0.14634	0.38698	0.64232	-0.80824	-0.44691	-0.61365	0.61365	0.53633	-0.80824
29	0.52548	1.76637	0.1152	0.43114	2.43987	-1.66855	1.70468	-1.42336	1.59835	0.22319	0.1257	-0.44108	-0.45153	-0.09256	0.09256	0.10271	-0.44108
30	-0.01956	0.82422	-0.3498	-0.09299	1.47204	-1.57526	2.34998	-1.47353	1.82139	-0.44742	-1.21225	-0.96647	-0.02279	1.00329	-1.00329	-1.11011	-0.96647
31	-0.79059	0.01915	-0.92111	-0.8512	0.68708	-1.66341	2.91678	-1.51682	2.39704	-0.60604	-1.33652	-1.61729	1.25481	0.46834	-0.46834	-1.08691	-1.61729
32	-0.17215	0.75525	-0.48399	-0.26363	1.16175	-1.53393	2.60524	-1.4966	1.86087	0.91734	1.51998	-1.97264	0.14355	-0.51047	0.51047	0.90083	-1.97264
33	-0.84363	-0.22573	-0.8	-0.88767	-0.36787	-0.6813	-0.62005	-0.65568	-0.43011	-0.0752	0.06877	-0.94533	1.40642	0.48994	-0.48994	0.00775	-0.94533
34	-0.59566	-0.22824	-0.65097	-0.65478	-0.41193	-0.0996	-0.76699	-0.16767	-0.46442	-0.04997	-0.10878	0.2598	0.79739	0.49478	-0.49478	-0.09622	0.2598
35	-0.19592	-0.14971	-0.38793	-0.30209	-0.32166	0.31752	-0.95547	0.0215	-0.85514	0.05443	0.04342	1.56613	0.17204	0.11886	-0.11886	0.16909	1.56613
36	-0.37574	-0.27231	-0.49981	-0.49931	-0.47812	0.7504	-0.62392	0.12525	-1.02047	0.27798	0.6747	-1.42469	0.41479	-0.57125	0.57125	0.44292	-1.42469
37	1.16952	0.7034	0.90763	0.98114	1.07877	-0.76844	-1.13249	-1.06515	-1.6498	-0.12369	-0.31952	-0.2585	-0.76687	0.48943	-0.48943	-0.33173	-0.2585
38	2.70659	0.50243	2.49012	2.77078	0.78808	0.20945	-0.01337	0.11833	-0.43994	-0.01274	-0.19143	3.95081	-1.16921	0.2314	-0.2314	-0.09155	3.95081
39	2.20987	0.67051	2.5005	2.51425	0.88845	-0.4862	0.43203	-0.2529	-0.09136	0.33099	0.42623	0.39	-1.07147	-0.52241	0.52241	0.52022	0.39
40	2.20085	0.93654	2.20069	2.178	1.05815	-0.39389	-0.15061	-0.54388	-0.83352	0.70752	1.09724	-0.68162	-1.06948	-1.47415	1.47415	0.98291	-0.68162

Lampiran 19 :

Path Diagram Yang Ditampilkan Dengan Opsi Standardized Solution (SS)
pada Modifikasi Model Tahap Kedua



Lampiran 20 :***Modification Indices Setelah Dilakukan Modifikasi Tahap Kedua***

The Modification Indices Suggest to Add the

Path to	from	Decrease in Chi-Square	New Estimate
X2	Ear	12.9	-0.52
X5	Ass	18.5	-0.53
X5	Liq	20.7	0.56
X11	Ear	11.1	-9.19
X13	Cap	11.6	-0.59
X19	Cap	8.5	0.51

The Modification Indices Suggest to Add an Error Covariance

Between	and	Decrease in Chi-Square	New Estimate
X2	X1	9.5	0.04
X3	X1	13.6	-0.04
X4	X2	9.7	-0.05
X4	X3	22.6	0.05
X5	X1	10.8	0.05
X5	X2	30.9	0.48
X5	X3	8.5	-0.10
X5	X4	9.6	-0.05
X6	X3	18.2	-0.06
X9	X6	17.2	-0.20
X9	X7	17.8	0.64
X9	X8	13.3	0.14
X12	X2	10.9	-0.34
X12	X5	9.1	-0.34
X17	X5	8.6	-0.36
X17	X12	32.6	0.83
X19	X17	9.6	0.42
X19	X18	8.8	0.07
X22	X1	13.4	-0.07
X22	X4	10.2	0.06
X22	X7	11.1	0.49
X22	X21	8.7	0.41
X23	X3	14.5	0.04

Lampiran 21 :***Modification Indices Setelah Dilakukan Modifikasi Tahap Ketiga***

The Modification Indices Suggest to Add the

Path to	from	Decrease in Chi-Square	New Estimate
X2	Ear	12.9	0.52
X5	Ass	18.4	-0.52
X5	Liq	20.5	0.56
X11	Cap	15.9	1.09
X11	Ear	15.2	8.87
X13	Cap	16.0	-0.66
X13	Ear	15.3	-5.40
X19	Cap	8.5	0.51

The Modification Indices Suggest to Add an Error Covariance

Between	and	Decrease in Chi-Square	New Estimate
X2	X1	9.4	0.04
X3	X1	13.1	-0.04
X4	X2	9.7	-0.04
X4	X3	22.0	0.05
X5	X1	10.7	0.05
X5	X2	30.8	0.47
X5	X3	8.6	-0.10
X5	X4	9.6	-0.05
X6	X3	17.5	-0.06
X9	X6	18.1	-0.21
X9	X7	17.8	0.64
X9	X8	13.3	0.14
X10	X2	14.0	0.08
X10	X5	17.4	0.09
X19	X18	8.9	0.07
X22	X1	13.4	-0.07
X22	X4	10.4	0.06
X22	X7	11.0	0.49
X22	X21	8.7	0.41
X23	X3	14.4	0.04

Lampiran 22 :***Measurements Equations Output Simplis Hasil Modifikasi Akhir***Analisis Variabel Manifes terhadap Construct *CAMEL* dan *EVA*

Number of Iterations =119

LISREL Estimates (Maximum Likelihood)

Measurement Equations

$$X1 = 0.995 * \text{Cap}, \text{ Errorvar.} = 0.0117, R^2 = 0.988$$

(0.114)	(0.00586)
8.727	2.001

$$X2 = 0.694 * \text{Cap}, \text{ Errorvar.} = 0.519, R^2 = 0.482$$

(0.140)	(0.118)
4.968	4.403

$$X3 = 0.964 * \text{Cap}, \text{ Errorvar.} = 0.0726, R^2 = 0.928$$

(0.117)	(0.0173)
8.211	4.206

$$X4 = 0.998 * \text{Cap}, \text{ Errorvar.} = 0.00434, R^2 = 0.996$$

(0.114)	(0.00535)
8.791	0.812

$$X5 = 0.632 * \text{Cap}, \text{ Errorvar.} = 0.602, R^2 = 0.399$$

(0.144)	(0.137)
4.403	4.407

$$X6 = 0.956 * \text{Ass}, \text{ Errorvar.} = 0.0871, R^2 = 0.913$$

(0.118)	(0.0227)
8.084	3.833

$$X7 = -0.315 * \text{Ass}, \text{ Errorvar.} = 0.857, R^2 = 0.104$$

(0.150)	(0.160)
-2.101	5.359

$$X8 = 0.992 * \text{Ass}, \text{ Errorvar.} = 0.0171, R^2 = 0.983$$

(0.114)	(0.00621)
8.680	2.756

$$X9 = -0.00351 * \text{Ass}, \text{ Errorvar.} = 0.929, R^2 = 0.000$$

(0.155)	(0.158)
-0.0226	5.874

$$X10 = 0.984 * \text{Ear}, \text{ Errorvar.} = 0.0323, R^2 = 0.968$$

(0.115)	(0.00751)
8.551	4.302

$$X11 = 0.897 * \text{Man}, \text{ Errorvar.} = 0.197, R^2 = 0.804$$

(0.127)	(0.0651)
7.078	3.018

$$\begin{aligned}
 X12 &= 0.206 * \text{Man}, \text{ Errorvar.} = 0.959, R^2 = 0.0423 \\
 &\quad (0.101) \quad (0.211) \\
 &\quad 2.029 \quad 4.538 \\
 X13 &= 0.479 * \text{Man}, \text{ Errorvar.} = 0.771, R^2 = 0.230 \\
 &\quad (0.145) \quad (0.170) \\
 &\quad 3.296 \quad 4.524 \\
 X14 &= -0.974 * \text{Ear}, \text{ Errorvar.} = 0.0519, R^2 = 0.948 \\
 &\quad (0.116) \quad (0.0119) \\
 &\quad -8.385 \quad 4.366 \\
 X15 &= 0.974 * \text{Ear}, \text{ Errorvar.} = 0.0519, R^2 = 0.948 \\
 &\quad (0.116) \quad (0.0119) \\
 &\quad 8.385 \quad 4.366 \\
 X16 &= 1.000 * \text{Ear}, \text{ Errorvar.} = 0.000229, R^2 = 1.00 \\
 &\quad (0.113) \quad (0.00163) \\
 &\quad 8.830 \quad 0.141 \\
 X18 &= 0.985 * \text{Ear}, \text{ Errorvar.} = 0.0314, R^2 = 0.969 \\
 &\quad (0.115) \quad (0.00731) \\
 &\quad 8.559 \quad 4.296 \\
 X19 &= 0.535 * \text{Ear}, \text{ Errorvar.} = 0.715, R^2 = 0.286 \\
 &\quad (0.148) \quad (0.162) \\
 &\quad 3.605 \quad 4.415 \\
 X20 &= 0.669 * \text{Liq}, \text{ Errorvar.} = 0.554, R^2 = 0.447 \\
 &\quad (0.141) \quad (0.125) \\
 &\quad 4.736 \quad 4.415 \\
 X21 &= 0.356 * \text{Liq}, \text{ Errorvar.} = 0.875, R^2 = 0.126 \\
 &\quad (0.153) \quad (0.197) \\
 &\quad 2.327 \quad 4.435 \\
 X22 &= -0.263 * \text{Liq}, \text{ Errorvar.} = 0.897, R^2 = 0.0717 \\
 &\quad (0.146) \quad (0.203) \\
 &\quad -1.802 \quad 4.427 \\
 X23 &= -1.013 * \text{Liq}, \text{ Errorvar.} = -0.0256, R^2 = 1.026 \\
 &\quad (0.113) \quad (0.0360) \\
 &\quad -8.951 \quad -0.712 \\
 X24 &= 0.209 * \text{Liq}, \text{ Errorvar.} = 0.957, R^2 = 0.0435 \\
 &\quad (0.156) \quad (0.216) \\
 &\quad 1.340 \quad 4.423 \\
 Y &= -0.0224 * \text{Cap} + 1.174 * \text{Ass} - 0.0569 * \text{Man} + 0.305 * \text{Ear} + \\
 &\quad 0.632 * \text{Liq}, \text{ Errorvar.} = 0.507, R^2 = 0.493 \\
 &\quad (0.414) \quad (0.159) \quad (0.438) \quad (0.0670) \quad (0.177) \\
 &\quad 1.526 \quad -0.141 \quad 2.678 \quad -0.849 \quad 1.722 \\
 &\quad \quad \quad \quad 4.493
 \end{aligned}$$

Lampiran 23 :**Tingkat Korelasi Antara Variabel *Construct***

Correlation Matrix of Independent Variables

	Cap	Ass	Man	Ear	Liq
Cap	1.000				
Ass	0.004 (0.160) 0.028	1.000			
Man	0.614 (0.120) 5.135	0.332 (0.160) 2.074	1.000		
Ear	0.622 (0.098) 6.325	0.284 (0.147) 1.934	1.097 (0.047) 23.485	1.000	
Liq	-0.107 (0.156) -0.682	-0.947 (0.023) -40.625	-0.335 (0.158) -2.123	-0.301 (0.144) -2.094	1.000