

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Manajemen Keuangan

Irham Fahmi (2012:2), mengemukakan bahwa: “Manajemen Keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan.

Agus Sartono (2012:6), menyatakan bahwa manajemen keuangan ialah bisa dapat diartikan sebagai manajemen dana baik yang berkaitan dengan suatu pengalokasian dana dalam bermacam bentuk investasi secara efektif maupun suatu usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau untuk pembelanjaan secara efisien.

Sutrisno (2012:3), Pengertian manajemen keuangan menurut Sutrisno adalah semua kegiatan perusahaan dengan usaha-usaha untuk memperoleh dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk memakai dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien, Bambang Riyanto (2008:47) menyatakan bahwa manajemen keuangan merupakan suatu keseluruhan kegiatan perusahaan yang berhubungan dengan suatu usaha untuk mendapatkan dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut seefisien mungkin.

Dari pengertian yang telah dipaparkan, dapat di simpulkan tentang manajemen keuangan adalah pengaturan, perencanaan seluruh aktivitas keuangan untuk mendapatkan dana dan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien.

Tujuan utama manajemen keuangan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Tingkah laku pasar keuangan harus dipakai dalam menetapkan tujuan-tujuan perusahaan yang bersifat membela kepentingan pemegang saham. Manajemen keuangan dalam kegiatannya harus mengambil keputusan tentang ;

1. Penggunaan dana, disebut sebagai keputusan investasi.
2. Memperoleh dana, disebut sebagai keputusan pendanaan.
3. Pembagian laba disebut kebijakan deviden.

2.1.2. Struktur Asset

Weston dan Brigham (2005:175) struktur *asset* adalah perimbangan atau perbandingan antara *asset* tetap dan total *asset*. Sedangkan menurut Syamsudin (2007:9) struktur *asset* adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-

masing komponen *asset* baik dalam *asset* lancar maupun dalam *asset* tetap. Bambang Riyanto (2008;22) menyatakan bahwa struktur *asset* atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian *absolut* maupun dalam artian *relative* antara *asset* lancar dengan *asset* tetap. Yang dimaksud dengan artian *absolut* adalah perbandingan dalam bentuk normal, sedangkan yang dimaksud dengan artian *relative* adalah perbandingan dalam bentuk persentase. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur *asset* merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen *asset*.

Struktur *asset* perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan yang memiliki *asset* tetap jangka panjang yang tinggi karena permintaan akan produk mereka yang tinggi dikarenakan banyak menggunakan utang jangka panjang. Perusahaan yang sebagaian aktivitya berupa piutang dan persediaan barangnya yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas tidak terlalu tergantung pada pembiayaan jangka pendek,

Menurut Kasmir (2002;134) *asset* lancar adalah harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen *asset* lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan dan *asset* lancar lainnya. Aktiva lancar menurut Donald E, Kieso (2008;220) yang diterjemahkan oleh Emil Salim, kas dan aktiva lainnya yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas, dijual atau dikonsumsi dalam satu tahun atau dalam satu siklus operasi. *Asset* lancar menurut Munawir (2004;14) adalah uang kas dan *asset* lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya.

2.1.2.1. Jenis-jenis Asset:

Djarwanto (2004;25) membagi *asset* lancar menjadi sebagai berikut;

- 1) Kas yaitu berupa uang tunai dan alat pembayaran lain yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.
- 2) Investasi jangka pendek (*temporary investment*), yaitu berupa obligasi pemerintah, obligasi perusahaan-perusahaan industry dan surat-surat hutang dan saham perusahaan lain yang dibeli untuk dijual kembali, dikenal dengan investasi jangka pendek.
- 3) Wesel tagih (*notes receivable*) yaitu tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu promes.
- 4) Piutang dagang (*account receivable*) meliputi keseluruhan tagihan atas langganan perseroan yang timbul karena penjualan barang dagangan atau jasa secara kredit.

- 5) Penghasilan yang masih akan diterima (*accrual receivable*) yaitu penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan karena perusahaan telah memberikan jasa-jasanya kepada pihak lain tetapi pembayarannya belum diterima sehingga merupakan tagihan.
- 6) Persediaan barang (*invesntories*) yaitu barang dagangan yang dibeli dijual kembali yang masih ada di tangan pada saat penyusunan neraca
- 7) Biaya yang dibayar dimuka, yaitu pengeluaran untuk memperoleh jasa dari pihak lain.

Menurut Zaki Baridwan (2004;21), rekening-rekening yang termasuk dalam aktiva lancar atau *current asset* adalah sebagai berikut:

- 1) Kas yang tersedia untuk usaha sekarang dan elemen-elemen yang dapat disamakan dengan kas, misalnya cek, *money order*, pos wesel.
- 2) Surat-surat berharga yang merupakan investasi jangka pendek
- 3) Piutang dagang dan piutang wesel
- 4) Piutang pegawai
- 5) Piutang angsuran dan piutang wesel angsuran
- 6) Persediaan barang dagangan, bahan mentah, barang dalam proses, barang jadi, bahan-bahan pembantu dan bahan-bahan serta suku cadang yang dipakai dalam pemeliharaan alat-alat/mesin-mesin.
- 7) Biaya-biaya yang dibayar dimuka seperti asuransi, bunga sewa, pajak, bahan pembantu dll.

Karakteristik *Asset* Lancar menurut pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) no.16 revisi tahun 2011 adalah :

- 1) Entitas usaha mengharapkan untuk menggunakan atau mengeluarkan (menjual) aktiva dalam kurun siklus normal kurang dari satu tahun buku.
- 2) Entitas usaha mempunyai aktiva yang ditujukan untuk diperdagangkan.
- 3) Entitas usaha akan merealisasikan aktiva dalam rentang waktu periode satu tahun buku (12 bulan) setelah laporan.

Ikatan Akutansi Indonesia (IAI) (2012;16;1) menyatakan bahwa aktiva tetap adalah *asset* berwujud yang dimiliki untuk disediakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa untuk direntalkan kepada pihak lain atau untuk tujuan yang administrative dan diperkirakan untuk digunakan lebih dari satu periode. Menurut Lukman Syamsudin (2007;409) menjelaskan bahwa aktiva tetap mempunyai masa hidup lebih dari satu tahun, sehingga penanaman modal dalam aktiva tetap adalah investasi jangka panjang.

Jenis-Jenis Aktiva Tetap

Aktiva tetap memiliki beragam jenis, bentuk dan umur manfaat ada aktiva tetap yang umurnya tidak terbatas serta aktiva yang umurnya terbatas. Aktiva tetap

yang umurnya terbatas seperti kendaraan, sedangkan aktiva tetap yang umurnya tidak terbatas adalah tanah. Menurut Zaki Baridwan (2004:274:276) mengemukakan jenis-jenis aktiva, terdiri dari tanah, bangunan, mesin dan alat-alat, alat percetakan, perabotan, kendaraan.

Karakteristik Aktiva Tetap

Suatu aktiva dapat disebut atau dikategorikan sebagai aktiva tetap apabila memiliki karakteristik sebagai aktiva tetap. Menurut Henry Simamora (2006:298) bahwa aktiva tetap dapat dibedakan dari aktiva-aktiva lainnya berdasarkan karakteristik berikut;

- 1) Aktiva tetap diperoleh untuk dipakai dalam kegiatan-kegiatan usaha. Nilai dari suatu aktiva tetap berdasarkan dari jasa yang diberikannya. Bukan dari potensinya untuk dijual kembali.
- 2) Aktiva tetap menyediakan manfaat selama beberapa periode akuntansi. Menurut prinsip hubungannya biaya perolehan dari suatu sumber daya yang memberikan suatu potensi jasa haruslah dikaitkan dengan beban untuk menghasilkan jasa tersebut.

2.1.2.2. Rasio Struktur Asset

Struktur asset atau *fixed asset ratio* dan dikenal juga dengan *tangible asset* merupakan rasio antara aktiva tetap perusahaan dengan total aktiva. Total aktiva tetap diketahui dengan menjumlahkan rekening aktiva tetap berwujud perusahaan. Adapun formulasi dari struktur *asset* adalah sebagai berikut;

$$\text{Fixed asset rasio} = \frac{\text{Fixed asset}}{\text{Total asset}}$$

J.Fred Weston dan Eugene F.Brigham (2005:175). Dengan hasil perbandingan antara aktiva tetap total asset (aktiva) akan menghasilkan asset *tangibility* artinya semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan hutang, maksudnya investor akan lebih percaya jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aktiva tetap yang tersedia dapat digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan

2.1.3. Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu ukuran keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan perusahaan. Struktur modal dapat menjadi masalah yang penting untuk perusahaan karena baik atau buruknya struktur modal akan berpengaruh langsung pada posisi *finansial* perusahaan. Halim (2007; 78) struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Dalam teori struktur modal dinyatakan mengenai apakah

perubahan struktur modal berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi keputusan dan kebijakan dividen tidak berubah. Apabila ada pengaruhnya berarti struktur modal yang terbaik, tetapi jika tidak ada pengaruhnya berarti tidak ada struktur modal yang terbaik.

Komponen struktur modal menurut Bambang Riyanto (2008, 227) komponen struktur modal tersusun atas modal asing dan modal sendiri. Modal asing atau utang merupakan modal yang asalnya dari luar perusahaan yang bersifat sementara bekerja pada perusahaan dan untuk perusahaan yang terkait modal tersebut adalah hutang yang hingga waktu yang harus dibayar kembali. Pada saat pengambilan keputusan akan pemakain utang harus dipertimbangkan besarnya biaya tetap yang timbul dari utang dalam bentuk bunga yang akan menyebabkan semakin tingginya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengambilan untuk para pemegang saham biasa. Modal asing atau hutang bisa dibedakan menjadi tiga jenis yaitu;

1. Hutang jangka pendek (*short term debt*) ; Utang jangka pendek merupakan modal asing yang pengembalian waktuny paling lama adalah satu tahun. Berapa besar utang jangka pendek terdiri atas kredit perdagangan yakni kridit yang dibutuhkan untuk bisa terselenggaranya perusahaan.
2. Hutang jangka menengah (*intermediate term debt*); Utang jangka menengah adalah utang yang jangka pengembalian waktunya lebih dari satu tahun atau kurang dari 10 tahun. Utang jangka menengah dibagi menjadi dua yakni *term loen* dan *leasing term loan* adalah kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. *Leasing* adalah suatu alat atau cara untuk memperoleh servis dari sebuah aktiva tetap yang pada dasarnya merupakan sama seperti halnya jika kita melakukan penjualan obligasi untuk memperoleh servis dan hak milik atas aktiva tersebut. Yang membedakan pada *leasing* tidak diikuti dengan hak milik.
3. Hutang jangka panjang (*long term debt*): Utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktu pengembaliannya adalah panjang, biasanya lebih dari 10 tahun. Bentuk utang jangka panjang diantaranya pinjaman obligasi dan pinjaman hipotek. Pinjaman obligasi adalah pinjaman dalam jangka waktu yang panjang, untuk debitur menerbitkan surat pengakuan utang yang memiliki nominal tertentu. Pinjaman hipotek adalah pinjaman jangka panjang yang mana pemberi utang (*kriditor*) diberikan hak hipotek di sebuah barang tidak bergerak, supaya jika pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang tersebut bisa dijual dan dari hasil penjualan bisa dipakai untuk menutup tagihannya.

Modal sendiri atau ekuitas adalah modal yang asalnya dari pemilik perusahaan dan ditanam dalam perusahaan dalam jangka waktu yang tidak menentu

lamanya. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak mempunyai batas sedangkan modal pinjaman mempunyai jatuh tempo.

2.1.3.1. Modal sendiri

Modal sendiri dibedakan dalam beberapa jenis, antara lain:

1. Modal saham merupakan tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam sebuah perusahaan. Terdapat jenis-jenis dari saham yakni saham biasa (*common stock*). Saham preferen (*prefed stock*), saham kumulatif (*cumulative preferred stock*) dan lain sebagainya.
2. Cadangan yang dimaksud disini adalah sebagai cadangan yang dibuat dari perolehan keuntungan yang didapat oleh perusahaan selama rentang waktu yang lalu atau dari tahun yang berjalan. Cadangan yang masuk dalam modal sendiri diantaranya cadangan ekspansi cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, cadangan untuk menampung hal-hal atau peristiwa-peristiwa yang tidak diduga sebelumnya (cadangan umum).
3. Laba ditahan,keuntungan yang didapat oleh sebuah perusahaan bisa beberapanya dibayarkan sebagai dividen dan beberapanya ditahan oleh perusahaan. Jika perusahaan menahan keuntungan tersebut telah dengan tujuan tertentu, maka dibuatlah cadangan sebagaimana yang sudah diuraikan. Jika perusahaan belum memiliki tujuan tertentu tentang pemakaian keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut adalah yang ditahan.

2.1.3.2. Teori Struktur Modal

1. Teori pendekatan tradisional;

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Artinya struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana struktur modal dapat beruba-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2. Teori pendekatan *Modigliani dan Miller*

Teori *Modigliani dan Miller* (teori MM) merupakan teori yang memiliki pandangan bahwa struktur modal tidak relevan dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Teori MM tanpa pajak; teori struktur modal modern yang pertama adalah teori Modigliani dan Miller. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka Brigham dan Huston (2005;31) yaitu tidak terdapat *agemcy cost*, tidak ada pajak, investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan, investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan dimasa depan Tidak ada

biaya kebangkrutan, EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang, para investor adalah *price-takers*, jika terjadi kebangkrutan maka asset dapat dijual pada harga pasar (*market value*).

Teori MM dengan pajak: teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukan factor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas keluar, hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

3. Teori *Trade-off*

Menurut Brigham dan Huston (2005;34) *trade off thory* dari *leverage* memberikan pernyataan bahwa perusahaan melakukan penyeimbang antara manfaat dari pendanaan dengan utang (perlakuan pajak perseorangan yang menguntungkan dari suku bunga dan biaya kebangkrutan dengan tinggi kenyataan bahwa bunga adalah beban yang bisa dikurangi dengan membuat utang lebih murah dibandingkan saham biasa atau saham preferen. Dapat disebut utang memberikan kegunaan perlindungan pajak. Sehingga pemakaian utang akan menjadikan meningkatannya porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir pada investor.

Menurut *trade-off theory*, perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan atau *reorganization*, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukan beberapa factor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency cost*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan symetrik information sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berfikir dalam kerangka trade-off antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Dalam kenyataannya jarang manajer keuangan yang berfikir demikian.

4. *Pecking Order Theory*

Menurut Wibowo (2007;26), *Packing order theory* adalah urutan sumber pendanaan dari internal (laba ditahan) dan eksternal penerbit ekuitas

baru. Para manajer lebih tahu prospek perusahaan mereka sendiri dibandingkan dengan investor luar.

- 1) Manajer bertindak dalam kepentingan terbaik pemegang saham yang ada. *Pecking order theory* dikutip oleh Smart, Megginson dan Gitman (2012;458-459) terdapat scenario urutan hirarki dalam memilih sumber pendanaan yaitu:
- 2) Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.
- 3) Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen dan yang terakhir saham biasa.
- 4) Terdapat kebijakan deviden yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran deviden yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi. Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan deviden yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia. *Pecking order theory* tidak mengidentifikasi target struktur modal. *Packing order theory* menjelaskan urutan-urutan pendanaan.
- 5) *Signalling Theory*; Menurut Arifin dalam Naibaho, (2005;12) memberikan pernyataan: teori ini tersusun dari asumsi adanya *asymmetric information* antara manajer dan pemegang saham. Karena terdapat *asymmetric information* maka manajer harus berupaya memberi sinyal kepada investor. Sinyal tersebut harus dalam bentuk sesuatu yang bisa dipercaya dan tidak mudah ditiru atau mahal untuk menirunya. Dalam kebijakan struktur modal, sinyal yang diberikan adalah dalam bentuk digunakan porsi hutang yang lebih besar pada perusahaan.
- 6) *Agency Theory*; atau teori keagenan dibangun sebagai usaha untuk menyelesaikan memahami dan memecahkan masalah yang timbul jika ada ketidak lengkapan informasi ketika melakukan kontrak (perikatan). Teori keagenan berhubungan dengan menyelesaikan dua masalah yang bisa saja terjadi dalam hubungan keagenan.

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manajer adalah konsep *free cash flow*. Ada kecenderungan manajer

ingin menahan sumber daya sehingga mempunyai control atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayar bunga.

2.1.3.3. Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

- 1) Struktur *asset*: menurut Weston dan Brigham (2005;175), struktur asset adalah perimbangan atau perbandingan antara asset tetap dan total *asset*. Pengertian lain struktur *asset* yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki orang dalam dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor.
- 2) Modal kerja: modal kerja atau *working capital* adalah suatu asset lancar yang dipakai dalam operasional perusahaan yang membutuhkan suatu pengelolaan yang baik dari manajer perusahaan.
- 3) Pertumbuhan aktiva: aktiva adalah harta yang ada pada perusahaan seperti kas, persediaan, aktiva tetap, aktiva yang tidak berwujud dan lain sebagainya. Semakin besar aktiva diharapkan semakin besar hasil operasional yang diperoleh oleh perusahaan.
- 4) Profitabilitas Perusahaan | Profitability: Profitabilitas perusahaan adalah bagaimana perusahaan menghasilkan tingkat keuntungan disetiap periodenya. Profitabilitas disini adalah laba perusahaan sebelum dikurangi bunga dan pajak (*earning before interest and taxes/* (EBIT). Menurut, Frank dan Goyal, (2004,111) profitabilitas perusahaan yang tinggi dan stabil cenderung memiliki struktur utang yang rendah.
- 5) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan | Growth: faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal lainnya adalah tingkat pertumbuhan perusahaan itu sendiri.
- 6) Resiko Bisnis (*Business Risk*), Resiko bisnis perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal. .Semakin tinggi resiko bisnis perusahaan, maka perusahaan cenderung kesulitan dalam memperoleh pendanaan dari sumber eksternal.
- 7) Pengendalian Perusahaan (*Enterprise Controlling*), Struktur modal perusahaan "pemiliknya adalah kreditur dan pemegang saham, dan manajer adalah agen dari pemegang saham. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan akan selalu berhadapan dengan masalah keagenan (*agency problem*).
- 8) Biaya Modal (*Cost of Capital*) Ketika sebuah perusahaan akan memilih apakah mencari utang atau menerbitkan saham baru, salah satu faktor yang harus diperhitungkan adalah biaya modal. Biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan dana. Baik dana yang berasal dari utang

ataupun tambahan ekuitas. Yang menjadi prioritas perusahaan adalah sumber dana yang memiliki biaya modal yang paling murah.

- 9). Kestabilan Penjualan (*Stability of Sales*), kinerja penjualan produk yang relatif stabil berefek pada aliran kas perusahaan yang ikut stabil. Selanjutnya, aliran kas yang stabil memungkinkan perusahaan untuk mengambil hutang yang lebih besar. Perusahaan bisa mengendalikan aliran kas hasil penjualan sebagai kekuatan untuk melunasi pokok utang dan bunganya.
- 10). Peraturan Undang Undang (*Government Law*), Dalam industri tertentu, peraturan pemerintah bisa sangat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Bahkan batas batas persentase utang dan ekuitasnya sudah ditentukan. tidak boleh dilanggar, baik itu oleh badan usaha milik negara (BUMN) maupun perusahaan swasta sekalipun. Tapi tidak semua perusahaan harus mematuhiinya. hanya berlaku khusus pada jenis industri dan perusahaan tertentu saja. Industri dan perusahaan yang dimaksud adalah perusahaan di industri perbankan. Perlakuan ini tentunya sudah melalui kajian matang mengapa industri perbankan dibatasi ruang gerak struktur modalnya.
- 11) Preferensi *Stakeholder* (*Stakeholder Preference*) Struktur modal perusahaan diputuskan oleh *stakeholder* (pihak yang berkepentingan) yang terlibat. apapun yang mereka putuskan akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. *Stakeholder* yang dimaksud adalah manajer perusahaan, pemegang saham dan kreditur semua pihak mempunyai penilaian subjektif terhadap struktur modal.

2.1.4. Makro Ekonomi

Ilmu ekonomi makro atau bisa juga disebut teori ekonomi makro merupakan salah satu cabang ilmu ekonomi yang mempelajari peristiwa-peristiwa ekonomi secara aggregate. Konsep *aggregate* dalam pengamatan peristiwa ekonomi dapat diartikan sebagai keseluruhan kegiatan pelaku-pelaku ekonomi, seperti kegiatan produsen secara keseluruhan, kegiatan konsumen secara keseluruhan, kegiatan pemerintah dan kegiatan ekonomi luar negeri, Asfia Murni (2006:12)

Untuk diketahui bahwa setiap perusahaan akan merasakan dampak dari perubahan makro ekonomi, dampak itu dapat dilihat dari kondisi inflasi, tingkat bunga, kurs dan pertumbuhan ekonomi.

2.1.4.1. Inflasi:

Merupakan kejadian ekonomi yang sering terjadi meskipun kita tidak pernah menghendaki. Milthon Friedman mengatakan inflasi ada dimana saja dan selalu merupakan fenomena moneter yang mencerminkan adanya pertumbuhan moneter yang berlebihan dan tidak stabil. Didefinisikan inflasi adalah merupakan kecenderungan kenaikan harga-harga umum secara terus menerus, Dwi Eko Waluyo, (2011;117).

Inflasi adalah suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus.

2.1.4.2. Tingkat bunga:

Bunga merupakan suatu bentuk pendapatan/ penghasilan bagi pemilik dana yang telah mengorbankan dananya dalam beberapa waktu merelakan kesempatan untuk tidak menggunakan dananya karena digunakan oleh pihak lain. Bunga merupakan nilai harga yang harus dibayar oleh peminjam atau pengguna untuk memperoleh dana dari pemberi atau pengguna untuk memperoleh dana dari pemberi atau pemilik dana jangka waktu yang telah disepakati bersama. Darmawi.H, (2005;133)

Tingkat bunga: merupakan salah satu indikator moneter yang mempunyai pengaruh terhadap pertumbuhan perekonomian suatu negara, pemerintah sebagai pengelolah ekonomi nasional menaruh perhatian yang sangat besar terhadap perkembangan tingkat bunga bersama dengan instrument yang lain. 1) Tingkat bunga akan menjamin tabungan mengalir ke investasi yang dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. 2) Tingkat bunga akan membawa penawaran uang ke dalam keseimbangan dengan kebutuhan uang masyarakat 3) Tingkat bunga dapat mendorong penawaran kredit kepada proyek investasi dengan harapan keuntungan yang paling tinggi 4.) Tingkat bunga sebagai instrument pemerintah dalam menggunakan kebijakan moneter untuk merangsang dan mendorong pertumbuhan ekonomi 5) Tingkat bunga akan mempengaruhi keputusan investasi yang pada akhirnya mempengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi. 6) Tingkat bunga mempengaruhi penentuan pilihan investasi disektor riil atau non riil. 7) Tingkat bunga mempengaruhi keberlangsungan bisnis pihak bank dan lembaga keuangan lainnya. 8). Tingkat bunga akan mempengaruhi volume atau jumlah uang yang beredar.

Pentingnya bagi suatu negara memahami tentang penggunaan nilai tukar yang paling tepat untuk diterapkan di negaranya. Adapun pengertian nilai tukar adalah nilai mata uang suatu negara dibandingkan dengan nilai mata uang negara lain. Dalam ruang lingkup ilmu moneter secara umum dikenal dengan dua system nilai tukar yang diterapkan yaitu *fixed exchange* dan *flexible exchange rate* atau yang bisa dikenal dengan *floating exchange rate*. Namun sejalan dengan perkembangan keilmuan maka munculnya konsep baru bahwa kajian nilai tukar ini yaitu *managed floating exchange rate*.

2.1.4.3. Pertumbuhan ekonomi:

Pertumbuhan ekonomi sering digunakan untuk menyatakan perkembangan ekonomi, kemajuan ekonomi, kesejahteraan ekonomi dan perubahan fundamental ekonomi jangka panjang suatu negara. Pertumbuhan ekonomi atau *economic growth*

adalah bertambahnya pendapatan nasional agregatif atau bertambahnya output dalam periode tertentu. Periode tertentu merujuk pada rentang waktu atau kurung waktu yang digunakan untuk menilai atau mengevaluasi. Atau dengan kata lain pertumbuhan ekonomi menunjukkan peningkatan kapasitas produksi barang dan jasa secara fisik dalam kurung waktu tertentu. Sukirno.S, (2016:97)

Faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi antara lain: 1) sumber dan kekayaan alam yang tersedia, 2) jumlah dan kualitas penduduk, 3) tersedianya modal, 4) tersedianya tenaga ahli (*skill*), 5) tersedianya wiraswasta (*entrepreneur*), 6) hubungan luar negeri.

2.1.4.4. Kurs

Pengertian *Kurs* (nilai tukar) secara umum adalah nilai atau harga mata uang sebuah negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang negara lain. Definisi kurs (*exchange rate*) dapat juga diartikan sebagai sebuah perjanjian yang dikenal dengan nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat sekarang atau di masa depan antara dua mata uang negara yang berbeda. Kata “*kurs*” mungkin bukan istilah yang asing lagi bagi kita. Namun, dalam penerapannya masih banyak yang belum mengetahui pengertian *kurs* dan pengaruhnya dalam ekonomi bisnis. *Kurs* merupakan harga mata uang dari suatu negara yang diukur dalam satuan mata uang negara lain. Kurs sangat penting diketahui saat ingin mengambil keputusan, misalnya untuk berbelanja di luar negeri atau menjual barang ke luar negeri. Mudahnya, pengertian kurs adalah rasio atau perbandingan nilai tukar mata uang satu negara dengan negara lain.

1. Kurs jual adalah dimana bank atau pedagang valas membeli valuta asing. Termasuk juga jika seorang ingin menukarkan valuta asing untuk ditukar dengan mata uang negara.
2. Kurs beli adalah dimana bank atau pedagang valas menjual valuta asing.
3. Kurs tengah adalah istilah yang digunakan untuk gabungan antara kurs jual dan beli. Jadi kurs jual ditambah dengan kurs beli kemudian dibagi dua (rata-rata)

2.1.5. Financial Risk Management

Munculnya kejadian yang tak diharapkan dapat mengakibatkan kerugian. Investor yang memegang saham mengkhawatirkan harga saham yang turun. Bank khawatir apabila debiturnya menyatakan gagal bayar, Nick Leeson dari bank Baring yang melakukan transaksi dengan ukuran amat besar mengalami kerugian yang membuat Bank Baring bangkrut. Rupiah yang depreciasi tajam terhadap USD membuat banyak perusahaan menderita kerugian besar. Potensi besar kerugian yang disebabkan oleh kejadian yang tak dikehendaki adalah ukuran resiko yang dihadapi perusahaan. Resiko adalah kerugian karena kejadian yang tidak diharapkan terjadi, T.Sunaryo (2009;11)

Manajemen risiko merupakan serangkaian metodologi dan prosedur yang digunakan untuk mengidentifikasi, mengukur, memantau dan mengendalikan risiko yang timbul dari seluruh kegiatan usaha. Berdasarkan peraturan bank Indonesia no 5/8/PBI/2003 dan perubahannya No.11/25/PBI/2009 mengenai manajemen risiko bagi bank umum, menjelaskan bahwa terdapat 8 jenis risiko yang dihadapi oleh perbankan yaitu risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko hukum, risiko reputasi, risiko strategik dan risiko kepatuhan.

- 1) Risiko kredit adalah risiko dari kemungkinan terjadinya kerugian bank sebagai akibat dari tidak dilunasinya kembali kredit yang telah diberikan bank kepada debitur maupun *counterparty* (pihak lawan) lainnya (Ali,2006). Salah satu parameter penilaian risiko kredit yang sering digunakan yaitu non *performing loan gross* atau NPL gross. NPL gross digunakan untuk mengetahui seberapa besar kredit bermasalah yang dialami oleh bank tanpa adanya pengurangan cadangan kerugian penurunan nilai (CKPN) kredit bermasalah. Menurut ketentuan PBI no.15/2/PBI/2013, batas maksimum NPL sebesar 5%. Sesuai dengan SE BI no.13/24/DPNP tahun 2011, non *performing loan gross* dirumuskan sebagai berikut;

$$\text{performing loan (NPL)} = \frac{\text{Kredit bermasalah} \times 100\%}{\text{Total kredit}}$$

- 2) Risiko likuiditas adalah risiko akibat ketidak mampuan bank untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo dari sumber pendanaan arus kas dan atau dari *asset* likuid berkualitas tinggi yang dapat diagunkan tanpa mengganggu aktivitas dan keuangan bank . Ada beberapa cara untuk mengukur risiko likuiditas salah satunya yaitu dengan melihat nilai *loan to deposit* rasio (LDR). Menurut SE BI No 12/11/DPNP tahun 2010 pengukuran untuk loan to deposit rasio (LDR) sebagai berikut;

$$\text{Loan to deposit rasio (LDR)} = \frac{\text{Total kredit}}{\text{Total dana pihak ketiga}}$$

Sesuai dengan peraturan Bank Indonesia No.15/15/PBI/2013 batas LDR yaitu 78% - 92%

- 3) Risiko operasional adalah risiko akibat ketidak cukupan dan atau tidak berfungsinya proses intenal, kesalahan manusia, kegagalan system dan atau adanya kejadian eksternal yang mempengaruhi operasionalnya bank. Dalam mengukur indicator eksposur risiko operasional, dapat menggunakan 3 pendekatan (Idroes & Sugiarto. 2008;146) yaitu pendekatan indicator dasar (*the basic indicator approach / BIA*), pendekatan standar (*the standardized approach / SA*), dan pendekatan pengukuran lanjutan (*theadvance measurement approach / AMA*). Risiko operasional dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan

pendekatan indicator dasar (*the basic indicator approach / BIA*), menurut Idroes & Sugiarto (2006:146), Ali (2006:303), Saunders & Cornett (2011:637) dirumuskan sebagai berikut;

$$C_{BIA} = \frac{\sum(CI_{1-n} \times \sum \alpha)}{n}$$

Pendekatan indicator dasar (*the basic indicator approach/ BIA*) akan ditransformasikan dalam logaritma natural karena nilainya yang relative besar. Sehingga dirumuskan sebagai berikut:

$$I_n BIA = I_n (C_{BIA} = \frac{\sum(GI_{1...n} \times \alpha)}{n})$$

4. Resiko Pasar adalah Resiko pada posisi neraca dan rekening administratif, termasuk transaksi derivatif, akibat perubahan secara keseluruhan dari kondisi pasar, termasuk resiko perubahan harga option.
5. Resiko Kepatuhan adalah Resiko akibat Bank tidak mematuhi dan/atau tidak melaksanakan peraturan perundang-undangan dan ketentuan.
6. Resiko Hukum adalah Resiko akibat tuntutan hukum dan/atau kelemahan aspek yuridis.
7. Resiko Reputasi adalah Resiko akibat menurunnya tingkat kepercayaan pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang bersumber dari persepsi negatif terhadap Bank
8. Resiko Stratejik adalah Resiko akibat ketidaktepatan dalam pengambilan dan/atau pelaksanaan suatu keputusan stratejik serta kegagalan dalam mengantisipasi perubahan lingkungan bisnis.

2.1.6. Kinerja profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya.

Return on equity atau profitabilitas adalah suatu pengukuran dari penghasilan atau *income* yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. *Committee on terminology* mendefinisikan profitabilitas adalah jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain dan kerugian dari penghasilan atau penghasilan operasi. Sedangkan menurut Harahap (2004:226) statement mengartikan profitabilitas adalah kelebihan penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi. Profitabilitas merupakan ukuran pokok keseluruhan keberhasilan perusahaan Simanora

(2006:528). Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah penghasilan yang diinginkan oleh perusahaan dalam aktivitas menjual hasil out put atau produk selama periode akuntansi.

Profitabilitas Ekonomi

Sinonim profitabilitas ekonomi adalah rentabilitas, *earning power*, *rate of return* dan *return on operating asset* serta *return on investment* yaitu perbandingan antara laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam presentase Bambang Riyanto (2008:36). Laba usaha dikapitalisasikan dengan jumlah seluruh modal yang dioperasikan perusahaan akan diperoleh *rate of return on investment*. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas ekonomi adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari seluruh modal yang dipergunakan perusahaan.

Modal yang diperhitungkan untuk mengukur profitabilitas ekonomi hanyalah modal yang bekerja di dalam perusahaan (*operating capital asset*) dengan demikian modal yang ditanamkan dalam perusahaan lain atau modal yang ditanamkan dalam bursa efek tidak diperhitungkan dalam menghitung profitabilitas ekonomi. Demikian pula laba yang diperhitungkan profitabilitas ekonomi hanyalah laba yang berasal dari operasinya perusahaan yaitu yang disebut laba usaha (*net operating income*).

2.1.6.1. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas

- 1) Profit margin; yaitu perbandingan antara *net operating income* atau laba bersih usaha dibandingkan dengan *net sales* atau penjualan bersih dan dinyatakan dalam prosentase yang dapat dirumuskan sebagai berikut

$$\frac{\text{Laba usaha}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

Penjualan bersih

- 2) *Turnover of operating asset*; : yaitu dengan jalan membandingkan antara net sales atau penjualan bersih dengan *operating asset* atau modal usaha yang di rumuskan dengan;

$$\frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Modal usaha}}$$

Modal usaha

Sehingga besarnya profitabilitas ekonomi dapat diketahui dengan mengalihkan profit margin dengan *turnover of operating asset* usaha untuk memperbesar profitabilitas merupakan harapan bagi manajer perusahaan, oleh karena itu untuk mempertinggi profitabilitas perlu diketahui berbagai faktor yang menentukan tinggi rendahnya profitabilitas ekonomi. Cara untuk meningkatkan profitabilitas ekonomi:

- 1) Menaikan *profit margin*: dengan menambah biaya usaha sampai tingkat tertentu diusahakan tercapainya tambahan sales yang lebih besar daripada tambahan *operating expense*. Dengan mengurangi pendapatan dari sales sampai tingkat tertentu atau mengurangi usaha relative lebih besar dari berkurangnya pendapatan dari *sales*
- 2) Menaikan atau mengurangi *turnover of operating asset*: dengan menambah modal usaha. Dengan mengurangi sales sampai tingkat tertentu diusahakan penurunan operating asset sebesar-besarnya

Profitabilitas modal sendiri atau sering dinamakan rentabilitas usaha atau *retrun on equity* (ROE) adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di lain pihak atau dengan kata lain profitabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan

Retrun on equity merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi retrun atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan.

$$\text{Retrun on equity (ROE)} = \frac{\text{Stuckholder equity}}{\text{Net profit after tax}}$$

Retrun on equity dapat pula ditentukan dengan menggunakan system *Du pont*. Menurut Koewn, Scott, Martin, Party (1993;103), analisa *do pont* merupakan pendekatan lain yang digunakan mengevaluasi tingkat pengambilan equitas atau *retrun on equity* yang dihitung dengan membagi ROI dengan hasil pengurangan 1 (satu) dan rasio hutang. Hal ini dapat dinyatakan dalam bentuk rasio keuangan yaitu:

$$\text{Retrun on equity (ROE)} = \frac{\text{Retrun on investmen}}{(1 - \text{Debt rasio})}$$

$$\text{Retrun on investment (ROI)} = \text{Net profit margin} \times \text{Perputaran aktiva}$$

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba sesudah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Laba} = \text{Penjualan} - \text{Biaya operasi}$$

$$\text{Perputaran aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

$$\text{Debt rasio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}}$$

2.1.6.2. Analisa Profitabilitas

Analisa profitabilitas (*Profitabilitas analysis*) berdasarkan jenis produk : Analisis kemampuan menghasilkan laba dapat diterapkan pada jenis produk. Analisis ini ditujukan untuk mendeteksi penyebab timbulnya laba atau rugi yang dihasilkan oleh setiap jenis produk dalam periode akuntansi tertentu Mulyadi, (2014:58). Dalam menganalisis profitabilitas setiap jenis produk dapat digunakan dua konsep biaya sebagai berikut:

- 1) Konsep harga pokok penuh (*full costing*): pada konsep ini setiap pusat laba dihitung besarnya laba bersih dengan mempertemukan penghasilan setiap pusat laba dikurangi semua biaya pada pusat laba yang bersangkutan baik biaya tetap maupun biaya variabel. Langkah-langkah yang ditempuh dalam menggunakan konsep ini adalah;
 - a). Menggolongkan penghasilan penjualan ke dalam setiap pusat laba yang akan di analisa.
 - b). Menggolongkan harga pokok penjualan untuk setiap pusat laba.
 - c). Menghitung laba kotor atas penjualan setiap pusat laba.
 - d). Mengalokasikan biaya pemasaran setiap fungsi pada setiap pusat laba.
 - e). Menghitung laba bersih sebelum diperhitungkan biaya administrasi dan umum untuk setiap pusat laba.
 - f). Menghitung biaya administrasi dan umum) Menghitung laba bersih setiap pusat laba.
- 2) Konsep harga pokok variabel (*variabel costing*): penggunaan konsep ini didorong oleh pemilihan alternative didalam pengambilan keputusan dengan jalan menyajikan besarnya batas kontribusi setiap pusat laba untuk dapat menutup biaya tetap dan menghasilkan laba. Langkah-langkah yang ditempuh dalam menggunakan konsep ini adalah:
 - a). Menggolongkan penghasilan penjualan ke dalam setiap pusat laba yang akan dianalisa.
 - b). Menggolongkan harga pokok penjualan variabel untuk setiap pusat laba.
 - c). Menghitung batas kontribusi kotor untuk setiap pusat laba.
 - d). Mengalokasikan biaya pemasaran variabel dari setiap fungsi ke dalam setiap pusat laba.
 - e). Menghitung batas kontribusi untuk setiap pusat laba.
 - f). Memperhitungkan biaya tetap langsung yang dapat diidentifikasi kepada setiap pusat biaya.
 - g). Menghitung laba bersih setiap pusat biaya sebelum dipertemukan dengan biaya tetap tidak langsung dan biaya administrasi dan umum.

h). Memperhitungkan biaya tetap tidak langsung dan biaya administrasi dan umum.

i). Menghitung laba bersih. Supriyono (2000; 215-216)

2.1.6.3. Perhitungan Rasio Keuangan

Pengertian analisis rasio keuangan atau yang dikenal dengan istilah *financial ratio* ialah sebagai alat analisis untuk membandingkan angka-angka yang terdapat pada laporan keuangan dan juga untuk melihat atau mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan serta menilai kinerja manajemen perusahaan tersebut dalam satu periode tertentu. Jenis-Jenis Rasio Keuangan Berikut ini kami akan menyampaikan uraian jenis-jenis rasio keuangan menurut Irham Fahmi (2012;59), rasio keuangan suatu perusahaan digolongkan menjadi 6 kelompok yaitu:

1. Rasio likuiditas: kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio likuiditas secara umum ada yaitu *current ratio* dan *quick ratio*.

Rumus *current ratio* adalah:
$$\frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

current asset = asset lancar

Current liabilities = utang lancar

Rumus *Quik ratio* adalah:
$$\frac{\text{Current asset} - \text{Inventories}}{\text{Current liabilities}}$$

Keterangan:

Inventories = persediaan

Rumus *net working capital ratio* adalah:
$$\text{Current Asset} - \text{Current liabilities}$$

2. Rasio *Leverage*: mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang.

Rumus *debt to total asset* adalah:
$$\frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total asset}}$$

Keterangan:

Total *liabilities*; total utang

Total *assets*: total *asset*

Rumus *debt to equity ratio* adalah:
$$\frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total shareholders equity}}$$

Keterangan:

Total *shareholders equity*: total modal sendiri

Rumus *times interest earned* adalah:
$$\frac{\text{Earning before interest and tax (EBIT)}}{\text{Interest expense}}$$

Keterangan:

Earning before interest and tax (EBIT) = laba sebelum bunga dan pajak

Interest expense = beban bunga

Rumus *fixed charge coverage* adalah;

$$\frac{\text{Earning before interest and tax (EBIT)} + \text{sewa}}{\text{Interest expense} + \text{pembayaran sewa}}$$

3. Rasio aktivitas: rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan.

Rumus *inventory turnover* (perputaran persediaan) adalah;

$$\frac{\text{Cost of good sold}}{\text{Average inventory}}$$

Keterangan;

Cost of good sold = harga pokok penjualan

Average inventory = rata – rata persediaan

Rumus rata – rata periode pengumpulan piutang adalah:

$$\frac{\text{Receivable}}{\text{Credit sales} / 360}$$

Keterangan:

Receivable = piutang

Credit sales = penjualan kredit

Rumus *fixed assets turnover* (perputaran aktiva tetap) adalah:

$$\frac{\text{Salles}}{\text{Fixed asset} - \text{net}}$$

Keterangan:

Salles = penjualan

Fixed assets – net = aktiva tetap neto

Rumus total assets turnover (perputaran total asset) adalah

$$\frac{\text{Salles}}{\text{Total Asset}}$$

3. Rasio Profitabilitas, mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungan dengan penjualan maupun investasi.

Rumus *gross profit margin* adalah:

$$\frac{\text{Salles} - \text{cost of good sold}}{\text{Salles}}$$

Keterangan:

Cost of good sold = harga pokok penjualan

Salles = penjualan

Rumus *net profit margin* adalah:

$$\frac{\text{Earning after tax (EAT)}}{\text{Salles}}$$

Keterangan:

Earning after tax (EAT) = laba setelah pajak

Rumus retrun on investment (ROI) atau pengembalian investasi adalah

$$\frac{\text{Earning after tax(EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

Rumus total assets turnover (perputaran total asset) adalah:

$$\frac{\text{Earning after tax(EAT)}}{\text{Shareholders; Equity}}$$

Keterangan:

Shareholders' Equity = modal sendiri

5. Rasio Pertumbuhan, mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industry dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.
6. Rasio nilai pasar, menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar.

Rumus *earning per share* (pendapatan perlembar saham) adalah:

$$\frac{\text{Net income - Dividen preferen}}{\text{Earning per share(EPS)}}$$

Keterangan:

Net income = laba bersih

Earning per share (EPS) = keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham per lembar

Rumus *price earning ratio* (rasio harga laba) adalah

$$\frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Earning per share (EPS)}}$$

Rumus *book value per share* (harga buku per saham) adalah

$$\frac{\text{Kekayaan pemegang saham – saham perferen}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

Rumus *dividen yield* (hasil saham) adalah

$$\frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Harga per lembar saham}}$$

Rumus *dividen payout* (pembayaran dividen) adalah

$$\frac{\text{Deviden per lembar saha}}{\text{Earning per share (EPS)}}$$

2.1.7. *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*

Tata kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance* selanjutnya disingkat dengan GCG adalah proses untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai Pemilik Modal/RPB dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* perusahaan berlandaskan peraturan dan nilai etika. *Stakeholders* perusahaan antara lain pemilik, kreditor, pemasok, asosiasi usaha, karyawan, pelanggan, pemerintah dan masyarakat luas. BEI sebagai fasilitator dan regulator pasar modal di Indonesia memiliki komitmen untuk menjadi Bursa Efek yang sehat dan berdaya saing global.

Penerapan komitmen yang baik atau biasa disebut *Good Corporate Governance* (GCG) terkandung pada misi Perusahaan yaitu menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance* BEI telah berhasil menerapkan pedoman, kerangka kerja serta prinsip-prinsip GCG secara efektif dan efisien dalam kegiatan operasional Perusahaan dan senantiasa memperbaiki praktik GCG di masa yang akan datang. Manfaat dari penerapan GCG dapat berdampak positif pada terciptanya akuntabilitas Perusahaan, transaksi yang wajar dan independen, serta kehandalan dan peningkatan kualitas informasi kepada publik. Tujuan BEI menerapkan GCG yaitu: 1) Sebagai pedoman bagi Dewan Komisaris dalam melaksanakan pengawasan dan pemberian saran-saran kepada Direksi dalam pengelolaan Perusahaan. 2) Sebagai pedoman bagi Direksi agar dalam menjalankan kegiatan sehari-hari Perusahaan dilandasi dengan nilai moral yang tinggi dengan memperhatikan Anggaran Dasar, etika bisnis, perundang-undangan dan peraturan yang berlaku lainnya. 3) Sebagai pedoman bagi jajaran manajemen dan karyawan BEI dalam melaksanakan kegiatan maupun tugasnya sehari-hari sesuai dengan prinsip-prinsip GCG.

Menurut Supriyono (2000,123), *The Indonesia Institute For Corporate Governance mendefinisikan* GCG sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stocholders* yang lain.

Organization For Economic Cooperation and Development (OECD) mendefinisikan *corporate governance* sebagai berikut: *corporate governance is the sytem by wich business corporations are directed and controlled. The corporate governance structure specifies the distribution rights and responsibilities among different participants in the corporation, such as the board, the mangers, shareholders and other stakeholders and spell out rules and rocedure for making*

decisions on corporate affairs. Sesuai dengan definisi di atas menurut OECD *corporate governance* adalah system yang dipergunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan bisnis perusahaan. *Corporate governance* mengatur pembagian tugas hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan, termasuk pemegang saham, dewan pengurus, para manajer dan semua anggota *the stakeholders* non-pemegang saham.

Menurut Sutedi (2006;175) *Corporate governance* dapat didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Suatu tata hubungan antara para *stakeholders* yang digunakan untuk menentukan dan mengendalikan arah strategi dan kinerja perusahaan.

Menurut Herwidyatno (Majalah Manajemen Usahawan, 2000;69) menegaskan bahwa pada intinya *corporate governance* tidak berbicara tentang kekuasaan, melainkan berkaitan dengan upaya pencarian cara-cara yang dapat menjamin keputusan-keputusan dibuat secara efektif. Agar proses pembuat keputusan perusahaan dapat berlangsung yang efektif, maka dibutuhkan hubungan yang kolaboratif diantara pihak manajemen dengan dewan komisaris. Dalam hal ini dewan komisaris tidak hanya sekedar berperan sebagai pengawas dari tindakan direksi tetapi juga berperan sebagai patner direksi di dalam proses pembuat keputusan perusahaan.

Menurut (<http://www.posindonesia.co.id/new>, jam 14;41, tgl 8 Febuari 2007) GCG adalah suatu proses dan struktur yang digunakan untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan/meningkatkan nilai perusahaan (*corporate value*) dalam jangka panjang dengan memperhatikan kepentingan stakeholders berlandaskan peraturan perundang-undangan, moral dan etika.

2.1.7.1. Prinsip Good Corporate Governance

Dalam penerapan GCG terdapat beberapa prinsip-prinsip yang harus dipenuhi agar GCG dapat terlaksana dengan baik. Prinsip-prinsip GCG diperlukan untuk mencapai kesimbangan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan. Secara umum ada lima prinsip dasar dalam GCG menurut komite nasional kebijakan *governance* (KNKG, 2006) yaitu:

1. *Transparency* (keterbukaan informasi), diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan. Informasi material dan

relevan adalah informasi yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham perusahaan atau yang mempengaruhi secara signifikan resiko serta prospek usaha perusahaan yang bersangkutan.

2. *Accountability* (kejelasan fungsi), adalah pertanggung jawaban organisasi perusahaan dalam pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Dalam hal ini perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. *Accountability* merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.
3. *Responsibility* (pertanggung jawaban) adalah kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku. Peraturan yang berlaku dalam hal termasuk yang berkaitan dengan masalah pajak, hubungan industrial, perlindungan lingkungan hidup, kesehatan/keselamatan kerja, standar pengkajian dan persaingan yang sehat.
4. *Independency* (kemandirian) adalah suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara professional tanpa adanya benturan kepentingan dan pengaruh/ tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip korporasi yang sehat.
5. *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran) sebagai perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku. *Fairness* juga mencakup kejelasan hak pemodal, system hukum dan penegakan peraturan untuk melindungi hak investor khususnya pemegang saham minoritas dari berbagai bentuk kecurangan seperti insider trading, fraud, *dilusi saham*, KKN dan lain-lain.

2.1.7.2. Mekanisme Good Corporate Governance

1. Kepemilikan institusional: kepemilikan saham oleh pemerintah dalam suatu perusahaan disebut kepemilikan institusional. Pemerintah memiliki saham dalam suatu perusahaan sebagai upaya pemerintah dalam mengawasi perusahaan. Semakin banyak jumlah saham yang dimiliki pemerintah dalam suatu perusahaan maka memungkinkan pengawasan terhadap perusahaan semakin baik.
2. Ukuran dewan direksi: dewan direksi mempunyai tanggung jawab dalam pemantauan terhadap pengendalian internal, tanggung jawab tersebut dalam hal menetapkan kebijakan, strategi serta prosedur pengendalian intern, melaksanakan kebijakan dan strategi yang telah disetujui oleh dewan komisaris, memelihara suatu struktur organisasi, memastikan bahwa pendelegasian wewenang berjalan secara efektif yang didukung oleh penerapan akuntabilitas yang konsisten dan memantau kecukupan dan efektifitas dari system pengendalian intern.

3. Proporsi komisaris independen: adalah dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang bersifat independen serta tidak memiliki kepentingan terhadap perusahaan.
4. Komite *audit*; sesuai dengan kep.29/PM/2004, dewan komisaris membentuk komite yang melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan yang disebut komite audit.

2.1.7.3. Manfaat dan Tujuan *Good Corporate Governance*

Suatu perusahaan yang ingin menuai manfaat dari pasar modal atau jika ingin menarik modal jangka panjang, maka penerapan GCG secara konsisten dan efektif akan mendukung tercapainya hal tersebut. Penerapan prinsip dan praktek GCG akan meningkatkan keyakinan investor terhadap perusahaan. Ada lima manfaat yang dapat diperoleh perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* menurut Hery (2010; 12), yaitu :

- 1) GCG secara tidak langsung akan dapat mendorong pemanfaatan sumber daya perusahaan ke arah yang lebih efektif dan efisien, yang pada gilirannya akan turut membantu terciptanya pertumbuhan atau perkembangan ekonomi nasional.
- 2) GCG dapat membantu perusahaan dan perekonomian nasional, dalam hal ini menarik modal investor dengan biaya yang lebih rendah melalui perbaikan kepercayaan investor dan kreditur domestik maupun internasional.
- 3) Membantu pengelolaan perusahaan dalam memastikan/menjamin bahwa perusahaan telah taat pada ketentuan, hukum, dan peraturan.
- 4) Membangun manajemen dan *Corporate Board* dalam pemantauan penggunaan *asset* perusahaan.
- 5) Mengurangi korupsi.penerapan *Good corporate Governance* dilingkungan BUMN dan BUMD mempunyai tujuan sesuai KEPMEN BUMN No. KEP-117/M-MBU/2002 tanggal 1 Agustus 2001.

2.1.7.4. Indikator *Good Corporate Governance*

Beberapa indicator yang harus dilakukan dalam menilai *good corporate governance* (tata kelola perusahaan):

1. Adanya komitmen terhadap penerapan tata kelola perusahaan yang baik dilakukan secara berkelanjutan:
 - a) Perusahaan memiliki pedoman tata kelola perusahaan yang baik didasarkan pada pedoman perilaku (*code of conduct*).
 - b) Perusahaan melaksanakan pedoman tata kelola yang baik dengan pedoman perilaku yang konsisten.
 - c) Perusahaan melakukan pengukuran terhadap penerapan tata kelola perusahaan yang baik.

- d) Perusahaan melakukan koordinasi pengelolaan dan administrasi Laporan Harga Kekayaan Penyelenggara Negara (LHKPN).
 - e) Perusahaan melaksanakan program pengendalian gratifikasi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.
 - f) Perusahaan melaksanakan kebijakan atas system pelaporan atas dugaan penyimpangan pada perusahaan yang bersangkutan.
2. Pemegang saham dan Rapat Umum Pemegang Saham/ Pemilik modal:
- a) Rapat umum pemegang saham/ pemilik modal melakukan pengangkatan dan pemberhentian Direksi.
 - b) Rapat umum pemegang saham/ pemilik modal melakukan pengangkatan dan pemberhentian Dewan Komisaris/ Dewan Pengawas.
 - c) Rapat umum pemegang saham/ pemilik modal memberikan keputusan yang diperlukan untuk menjaga kepentingan usaha perusahaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan / atau anggaran dasar.
 - d) Rapat umum pemegang saham/ pemilik modal mengambil keputusan melalui proses yang terbuka dan adil serta dapat dipertanggung jawabkan.
 - e) Rapat umum pemegang saham/ pemilik modal melakukan tata kelola perusahaan yang baik sesuai dengan wewenang dan tanggung jawab.
3. Dewan Komisaris/ Dewan Pengawas
- a) Dewan komisaris/Dewan pengawas melaksanakan program pelatihan/ pembelajaran secara berkelanjutan.
 - b) Dewan komisaris, Dewan pengawas melaksanakan pembagian tugas, wewenang dan tanggung jawab secara jelas serta menetapkan faktor-faktor yang dibutuhkan untuk mendukung tugas Dewan komisaris / Dewan pengawas.
 - c) Dewan komisaris/ Dewan pengawas memberikan persetujuan atas rancangan RJPP dan RKAP yang disampaikan oleh direksi.
 - d) Dewan komisaris/ Dewan pengawas memberikan arahan terhadap Direksi atas implementasi dan kebijakan perusahaan.
 - e) Dewan komisaris/ Dewan pengawas melakukan tindakan terhadap potensi benturan kepentingan yang menyangkut dirinya
 - f) Dewan komisaris / Dewan pengawas memantau dan memastikan bahwa praktik tata kelola perusahaan yang baik telah diterapkan secara efektif dan berkelanjutan.
4. Direksi:
- a) Direksi memiliki pengenalan dan pelatihan/ pembelajaran serta melaksanakan program tersebut secara berkelanjutan.

- b) Direksi melaksanakan pembagian tugas/ fungsi, wewenang dan tanggung jawab secara jelas.
- c) Direksi menyusun perencanaan perusahaan.
- d) Direksi berperan dalam pemenuhan target kinerja perusahaan.
- e) Direksi melaksanakan pengendalian operasional dan keuangan terhadap implementasi rencana dan kebijakan perusahaan.
- f) Direksi melaksanakan pengurusan perusahaan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan berdasarkan anggaran dasar.
- g) Direksi melakukan hubungan yang bernilai tambah bagi perusahaan dan *stakeholders*.

5. Pengungkapan Informasi dan Transparasi:

- a) Perusahaan menyediakan informasi perusahaan kepada *stakeholders*.
- b) Perusahaan menyediakan bagi *stakeholders* akses atas informasi perusahaan yang relevan, memadai dan dapat diandalkan secara tepat waktu dan berkala.
- c) Perusahaan mengungkapkan informasi penting dalam laporan tahunan dan laporan keuangan sesuai dengan peraturan perundang-undangan.
- d). Perusahaan memperoleh penghargaan atau *award* dalam bidang GCG dan bidang-bidang lainnya.

2.1.7.5. Metodel Penilaian Tata Kelola

Penilaian/ evaluasi GCG oleh perusahaan dilakukan dengan mengacu kepada indicator dan parameter dalam SK-16/S.MBU/2012 dan dilaksanakan dengan melalui empat tahap yaitu:

1. Mempelajari dan memahami aspek/ indicator/ parameter dan faktor-faktor yang diuji kesesuaian penerapannya.
2. Menyusun analisis kecukupan pelaksanaan GCG.
3. Mengambil kesimpulan melalui penetapan tingkat pemenuhan setiap parameter
4. Menyusun hasil akhir penilaian / evaluasi.

2.1.8. *Going Concern*.

Going concern merupakan kelangsungan hidup suatu badan usaha. Dengan adanya *going concen*, maka suatu *entitas* dianggap akan mampu mempertahankan kegiatan usahanya dalam jangka panjang. Laporan audit dengan motifikasi mengenai *going concen* merupakan suatu indikasi bahwa dalam penilaian auditor terdapat *resiko audite* tidak dapat bertahan dalam bisnis. Dari sudut pandang auditor, keputusan itu melibatkan beberapa tahap analisis.

Going concern merupakan salah satu konsep penting akuntansi konvensional. Inti *going concern* terdapat pada *balance sheet* perusahaan yang harus merfleksikan nilai perusahaan untuk menentukan eksistensi dan masa depannya. Lebih detil lagi, *going concern* adalah suatu keadaan dimana perusahaan dapat tetap

beroperasi dalam jangka waktu depan, dimana hal ini dipengaruhi oleh keadaan financial dan non financial. Kegagalan mempertahankan *going concern* dapat mengancam setiap perusahaan, terutama diakibatkan oleh manajemen yang buruk, kecurangan ekonomi dan perubahan kondisi ekonomi makro seperti merosotnya nilai tukar mata uang dan meningkatnya inflasi secara tajam akibat tingginya tingkat suku bunga.

2.1.8.1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Dalam kesempatan ini akan kami jelaskan tentang teori agensi (*agency theory*) atau teori keagenan termasuk pengertian agensi, macam atau jenis agensi, asumsi dasar agensi, konflik kepentingan dan kos keagenan. Teori agensi adalah konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara principals dan agents. Menurut Siagian (2011) atau Eisenhardt (1989) dalam Suryani (2010), menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia yaitu:

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*);
2. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang
3. Manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*).

Dari asumsi sifat dasar manusia tersebut dapat dilihat bahwa konflik agensi yang sering terjadi antara manajer dengan pemegang saham dipicu adanya sifat dasar tersebut. Manajer dalam mengelola perusahaan cenderung mementingkan kepentingan pribadi dari pada kepentingan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hubungan Keagenan, Sampai saat ini telah diketahui ada lima macam hubungan keagenan, yaitu:

1. Manajer vs pemegang saham yaitu pemegang saham menginginkan kenaikan keuntungan, tetapi manajer memiliki kepentingannya sendiri.
2. Manajer vs pemegang utang, yaitu manajer mangutak-atik laporan keuangan agar terlihat bagus sehingga diberi pinjaman.
3. Manajer vs pemerintah, yaitu perusahaan yang besar cenderung diawasi oleh pemerintah.
4. Pemegang saham vs pemegang utang, yaitu manajer diasumsikan bertindak atas nama pemegang saham sehingga manajer bertindak sebagai agen dan pemegang utang sebagai prinsipal.
5. Pemegang saham mayoritas vs pemegang saham minoritas, yaitu pemegang saham mayoritas cenderung mementingkan kepentingannya sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham minoritas.

2.1.9. Value Of The Firm

Menurut Sartono (2012:487), nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan

perusahaan itu. Menurut Harmono (2011:233), nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Menurut Irham Fahmi (2012, 185), nilai Perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Menurut Brigham dan Erdhadt (2006:118), nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* merupakan cash flow yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta asset lancar bersih. Menurut Gitman (2012: 152), nilai perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila *asset* perusahaan dijual sesuai harga saham.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan. (by muchlin Riadi, sabtu 25 November 2017)

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealey et al, 2007:46).

2.1.9.1. Indikator Menilai Perusahaan:

- 1) *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2005:110). Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share*nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

- 2) Tobin's Q
Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari *asset* perusahaan dengan biaya penggantian: Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas *asset* sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Margaretha, 2007:20).
- 3) *Price to Book Value* (PBV) Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Menurut (Brigham dan Houston, 2005:112).

2.1.9.2. Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu (Yulius dan Tarigan, 2007):

1. Nilai Nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai Pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai Intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai Buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total *asset* dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi adalah nilai jual seluruh *asset* perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan sumber inspirasi dan wawasan bagi peneliti untuk memberikan analisis yang mendalam. Penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa penelitian sebelumnya mengenai variabel struktur *asset*, struktur modal, makro ekonomi, *financial risk mangement*, kinerja profitabilitas, GCG, *going concern* dan *value of the firm* sebagai berikut:

Struktur Asset terhadap *Financial Risk Management*

- 1) Sukmi Amelianty Sembiring, 2012, Judul: Pengaruh klasifikasi industry dan ukuran perusahaan terhadap resiko bisnis pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh klasifikasi industry dan ukuran perusahaan terhadap resiko bisnis pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini tergolong penelitian kualitatif. Sampel penelitian ditentukan dengan metode purposive sampling dan periode penelitian selama 2007 – 2009 sehingga diperoleh sampel sebanyak 64 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Untuk pengujian hipotesis menggunakan uji t statistic dengan tingkat α sebesar 5%. Hasil penelitian ini menyimpulkan 1) klasifikasi industry perusahaan yang menghasilkan produk tahan lama memiliki resiko bisnis lebih tinggi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, 2) ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap resiko bisnis pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- 2) Ni Made Dhyana Intan Prathiwi, I Putu Yadnya, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia, 2017. Judul: Pengaruh *free cash flow*, struktur asset, resiko bisnis dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari *free cash flow*, struktur asset, resiko bisnis dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 - 2013. Jumlah sampel yang di ambil sebanyak 23 perusahaan dengan teknik purposive sampling dan melalui observasi non-participant. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan ditemukan bahwa variabel bebas yaitu *free cash flow*, resiko bisnis dan profitabilitas

berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sementara variabel struktur *asset* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang. *Free cash flow* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, resiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang dan struktur asset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

Struktur Asset terhadap Kinerja Profitabilitas:

- 3) Fitri Rahmiyatun, Kaman Nainggolan, 2016, Judul: Pengaruh struktur aktiva, perputaran modal dan pendanaan terhadap profitabilitas perusahaan Farmasi. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh kebijakan modal kerja yang terdiri dari struktur aktiva, perputaran modal kerja dan pendanaan modal kerja terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah perusahaan Farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005 sampai dengan 2015 yang berjumlah 10 perusahaan. Sedangkan sampel penelitian ini adalah dua perusahaan yaitu PT Kimia Farma yang mewakili perusahaan milik BUMN dan PT Kalbe Farma yang mewakili perusahaan swasta. Data dianalisis secara kuantitatif dengan metode analisis regresi linear berganda menggunakan software *Statistical Package For Social Sciences (SPSS)*. Hasil analisis menunjukkan bahwa 1) struktur aktiva berpengaruh positif dan sangat signifikan terhadap profitabilitas, 2) pendanaan modal kerja tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan 3) struktu aktiva dan pendanaan modal kerja secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Implikasinya adalah bahwa perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia khususnya PT Kimia Farma dan PT Kalbe Farma harus meningkatkan secara optimal struktur aktiva karena berpengaruh sangat signifikan terhadap profitabilitas. Peningkatan struktur aktiva akan berdampak baik terhadap kinerja perusahaan-perusahaan tersebut. Hal ini sangat relevan mengingat masih minimnya penelitian di bidang farmasi
- 4) Iga Bagus Jaya Wardhana, Wisnu Mawardi, 2016, Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, *Asset Turnover*, *Growth* Terhadap Profitability Melalui Variabel Capital Structure Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Consumer Goods BEI Periode Tahun 2012-2014) Alasan peneliti memilih perusahaan sector *consumer goods* sebagai ranah yang diteliti karena perusahaan *consumer goods* adalah perusahaan yg menjual kebutuhan pokok sehari hari yang pasti diperlukan masyarakat. Perusahaan *consumer goods* adalah salah satu sector perusahaan yang memiliki prospek dan tahan terhadap krisis dan bersifat strategis. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva, *asset turnover*, dan *growth* terhadap profitabilitas

melalui variabel intervening capital structure pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar pada bursa efek Indonesia. Populasi didalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* yang listing di BEI tahun 2012-2014. Total perusahaan *consumer goods* yang terdaftar pada BEI adalah 39 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling yaitu pemilihan sampel tidak acak yang informasinya diperoleh dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Tidak semua populasi perusahaan *consumer goods* menjadi sampel dalam penelitian ini karena ada kriteria tertentu. Kriteria tersebut yaitu perusahaan *consumer goods* yang listing di Bursa Efek Indonesia dan telah mempublikasikan laporan keuangan tahun 2012 sampai dengan 2014, serta tidak mengalami kerugian pada tahun pelaporan. Maka, diperoleh sampel perusahaan *consumer goods* sebanyak 26 perusahaan yang terdaftar pada BEI. Variabel independ: struktur asset, asset turnover, growth, variabel intervening: capital struktur, variabel dependern profitabilitas..H1 : Struktur Aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap *Capital Structure* Pengaruh Assets Turnover Terhadap Capital Structure Asset H2: *Asset turn Over* mempunyai pengaruh positif terhadap Capital Structure. H3 : Pertumbuhan *asset* mempunyai pengaruh positif terhadap Capital Structure (DER). H4 : Struktur Aktiva *asset* mempunyai pengaruh positif terhadap Profitability. H5 : *Asset turn Over* mempunyai pengaruh positif terhadap Profitability. H6 : *Capital Structure* mempunyai pengaruh positif terhadap Profitability. Pengaruh Struktur aktiva terhadap capital structure perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* di BEI sebesar sebesar 0,404 dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ berarti pengaruhnya signifikan. Pengaruh total *asset turnover* terhadap *capital structure* perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* di BEI sebesar sebesar -0,356 dengan nilai signifikan sebesar $0,001 < 0,05$ berarti pengaruhnya signifikan. Pengaruh *growth asset* terhadap capital structure perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* di BEI sebesar sebesar 0,053 dengan nilai signifikan sebesar $0,560 > 0,05$ berarti tidak ada pengaruh. 4. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap profitability perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* di BEI sebesar sebesar 0,380 dengan nilai signifikan sebesar $0,039 > 0,05$ berarti pengaruhnya signifikan. 5. Pengaruh total *asset turnover* terhadap profitability perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* di BEI sebesar sebesar 0,467 dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ berarti pengaruhnya signifikan. 6. Pengaruh *growth asset* terhadap profitability perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* di BEI sebesar sebesar 0,050 dengan nilai signifikan sebesar $0,0641 > 0,05$ berarti tidak signifikan 8. Pengaruh *capital structure* terhadap profitability perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* di BEI sebesar

sebesar 0,110 dengan nilai signifikan sebesar $0,557 > 0,05$ berarti pengaruhnya tidak signifikan

Struktur Asset terhadap *Going Concern*:

- 5) Ira Kristiana, 2012, Judul: Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan terhadap *going concern* pada perusahaan manufaktur yang BEI. Tujuan penelitian untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai perusahaan. Populasi penelitian seluruh perusahaan manufaktur di BEI dengan kriteria purposive sampling, perusahaan tidak delisting dari BEI selama 2007-2010, menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama tahun 2007-2010 (data lengkap), teknik analisa data regresi logistic. Variabel yang digunakan Independen ROA, *quik ratio*, *sales growth ratio*, dependen: total asset. Hasil penelitian bahwa 1) ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap *going concern*. 2) Resiko profitabilitas berpengaruh terhadap pemberian *going concern*. 3) Likuiditas berpengaruh terhadap *going concern*. 4) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative terhadap *going concern*
- 6) Christian Lie, Rr.Purwita Wardani, Toto Warsoko Pikir, 2016, Judul: Pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan rencana manajemen terhadap opini audit *going concern*. Auditor bertugas untuk kewatiran laporan keuangan. Selain mendapatkan informasi mengenai kewajaran laporan keuangan, para pengguna juga dapat mengetahui informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya yaitu melalui opini audit *going concern*. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan rencana manajemen terhadap penerimaan opini audit *going concern*. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2010-2012. Sampel dipilih dengan metode purposive sampling. Dengan menggunakan analisis regresi logistic, hasilnya adalah *solvabilitas* dan rencana manajemen berpengaruh terhadap penerimaan opini audit *going concern*, sedangkan likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap penerimaan opini audit *going concern*.
- 7) Baqarina Hadori, Bambang Sudibyo Universitas Gadjah Mada, Indonesia, 2014, Judul: Analisis pengaruh kualitas finansial perusahaan, kualitas auditor dan kualitas perekonomian terhadap opini audit (*going concern*). Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh faktor keuangan dan faktor non-keuangan terhadap pemberian *going concern* oleh auditor. Faktor keuangan yang diuji adalah profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, pertumbuhan penjualan tahunan, dan pertumbuhan harga saham. Sedangkan faktor non-keuangan yang diuji adalah kualitas auditor dan kualitas perekonomian. Penelitian ini menggunakan

109 sampel laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2012 yang dipilih secara acak. Analisis regresi logistik menunjukkan bahwa solvabilitas, pertumbuhan penjualan tahunan, dan pertumbuhan harga saham tahunan berpengaruh terhadap opini audit *going concern*. Sedangkan profitabilitas, likuiditas, kualitas auditor, dan kualitas perekonomian tidak berpengaruh terhadap opini audit *going concern*

Struktur Asset terhadap Value Of The Firm

- 8). Eristo Tengku, Paulina Van Rate, Deddy N.Baramuli, 2016, Judul: Analisis struktur modal, struktur aktiva dan pertumbuhan perusahaan terhadap optimalisasi laba pada PT BNI. Tbk.Persaingan antara perusahaan didalam dunia bisnis saat ini sudah semakin ketat. Faktor pemasaran, kegiatan operasional perusahaan, kinerja dari seluruh karyawan secara tidak langsung dapat dikatakan sebagai beberapa faktor yang mendukung pencapaian laba perusahaan, tak terkecuali ketika berbicara tentang aktivitas keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, struktur aktiva dan pertumbuhan perusahaan terhadap optimalisasi laba. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian berupa laporan keuangan PT BANK BNI,Tbk periode 2011-2014. Metode penelitian asosiatif dengan analisis regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan struktur modal, struktur aktiva dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap optimalisasi laba. Sedangkan secara parsial menunjukkan hasil berbeda yaitu tidak berpengaruh signifikan terhadap optimalisasi laba. Manajemen perusahaan sebaiknya melakukan pertimbangan dan perencanaan yang baik dalam rangka pengelolaan keuangan perusahaan agar laba dapat dicapai secara optimal dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya.
- 9) Setiadharna S dan Muslichah Machali, 2017, Judul: Pengaruh struktur asset dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung dari struktur asset dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Sampel dari penelitian ini adalah tiga puluh empat perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) ada pengaruh langsung struktur asset terhadap nilai perusahaan, (2) tidak ada pengaruh tidak langsung struktur asset terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, (3) tidak ada pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, (4) tidak ada pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan pada nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa

struktur modal sebagai variabel intervening tidak dapat memediasi hubungan antara struktur asset dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

- 10) Hatta Saleh, Sunu Priyawan, Tri Ratnawati, 2015, Pengaruh Struktur Aset, Struktur Modal dan Pasar Risiko terhadap Pertumbuhan, Profitabilitas dan Nilai-Nilai Perusahaan (Studi Pada PT. Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) Penelitian ini bertujuan untuk memverifikasi dan menganalisis pengaruh struktur asset, struktur modal dan pasar resiko terhadap pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tukar Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah (1) struktur asset secara signifikan mempengaruhi perusahaan pertumbuhan, (2) struktur modal berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan, (3) resiko pasar berpengaruh signifikan pertumbuhan perusahaan, (4) struktur asset secara signifikan mempengaruhi profitabilitas, (5) struktur modal secara signifikan mempengaruhi profitabilitas, (6) resiko perusahaan secara signifikan mempengaruhi profitabilitas, (7) struktur asset secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, (8) struktur modal secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, (9) resiko pasar secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, (10) pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian yang diambil dari anggota populasi adalah 29 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diproses dengan menggunakan program Partial Least Squares (PLS), dan dari pengolahan data dan pengujian hipotesis, ada 8 (delapan) hipotesis yang diterima, dan tiga (3) hipotesis ditolak Studi ini sampai pada kesimpulan bahwa (1) Struktur asset secara signifikan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan. (2) Modal Struktur berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan. (3) Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. (4) Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. (5) Struktur asset berpengaruh signifikan nilai perusahaan. (6) struktur modal secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. (7) Pertumbuhan perusahaan secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, dan (8) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (9) Pasar resiko tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan. (10) Resiko pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, dan (11) Pasar secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan
- 11) I Putu Andre Sucita Wijaya, I Made Karya Utama (2014), judul Pengaruh profitabilitas, struktur asset dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham. Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas,

struktur asset dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham di perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012. Sampel penelitian ini mencakup 30 perusahaan dipilih melalui kriteria sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang telah lolos uji asumsi klasik dan dianalisis menggunakan analisis berganda. Hasil analisis untuk variabel terikat pertama menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur asset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Untuk variabel terikat kedua hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan struktur asset tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Struktur Modal terhadap *Financial Risk Management*:

- 12) Lisa Kartikasari, 2001, Judul: Pengaruh variabel fundamental terhadap resiko sistemik pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Penelitian ini meneliti beberapa variabel fundamental yang berpengaruh terhadap resiko sistemik saham. Variabel fundamental yang merupakan variabel independen adalah *leverage* operasi, *leverage finansial*, *firm size* dan profitabilitas. Sedangkan variabel dependennya adalah resiko sistemik yang diproksi dengan beta. Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dari triwulan ketiga tahun 1994 hingga triwulan kedua tahun 2000. Cara pengambilan sampel dengan purposive sampling dengan kriteria, pertama perusahaan manufaktur yang sahamnya aktif diperdagangkan berdasarkan frekwensi transaksi. Kedua mempunyai laporan keuangan yang lengkap dari tahun 1994 hingga 2000. Jumlah sampel akhir sebanyak 54 perusahaan. Pengolahan dan analisis data menggunakan regresi berganda dengan bantuan SPSS. Hasil pengujian regresi menunjukkan dari keempat variabel independen tersebut variabel *leverage* operasi, *firm size* dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistemik (beta). Sedangkan *leverage finansial* tidak berpengaruh terhadap resiko sistemik. Hasil uji *chow test* menunjukkan bahwa pengaruh *leverage operasi*, *leverage finansial*, *firm size* dan profitabilitas terhadap resiko sistemik (beta) antara periode perekonomian normal dan krisis tidak berbeda. Dalam penelitian ini menghasilkan koefisien determinasi (R^2) yang rendah, yang berarti masih terdapat 76.8% variabel fundamental lain mempengaruhi resiko sistemik (beta)
- 13). Arsyil Azhiim Sarwono, Dini Wahjoe Hapsari, Annisa Nurbaiti, 2018. Judul: Pengaruh profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan manajemen resiko. Salah satu faktor informasi yang dibutuhkan

- oleh para investor adalah mengenai pengungkapan manajemen resiko. Karena saat ini kondisi perusahaan tidak lepas dari resiko. Dengan adanya pengungkapan resiko, para pihak pengguna informasi dapat mengetahui kondisi perusahaan dan apakah resiko tersebut dapat mempengaruhi dana yang mereka investasikan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan manajemen resiko pada perusahaan sector perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan tahunan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sector perbankan yang terdaftar di BEI. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling dan diperoleh 31 perusahaan perbankan dengan periode penelitian pada tahun 2012-2016. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan *software eviews* versi 9.5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap pengungkap manajemen resiko. Sedangkan secara parsial, *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkap manajemen resiko. Sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan manajemen resiko.
- 14). Edo Bangkit Prayoga, Luciana Spica Amelia, 2013, Judul: Pengaruh struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan manajemen resiko. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari ukuran perusahaan, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi domestic, kepemilikan institusi asing dan kepemilikan public terhadap pengungkapan manajemen resiko. Penelitian ini merupakan data sekunder yaitu menggunakan laporan tahunan dari industry manufaktur yang terdaftar di BEI, periode 2007 – 2011 yang telah dipublikasikan. Variabel dalam penelitian ini ukuran perusahaan, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi domestic, kepemilikan institusi asing, kepemilikan public, pengungkapan manajemen resiko. Teknik analisa data menggunakan program SPSS version 16.00, menggunakan uji statistic data uji normalitas data. Hasil penelitian menunjukkan variabel kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing dan kepemilikan public berpengaruh terhadap pengungkapan manajemen resiko.

Struktur Modal terhadap Kinerja Profitabilitas

- 15). Dewa Kadek Oka Kusumajaya, 2011. Judul: Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI. Populasi penelitian ini

adalah industry manufaktur yang tercatat pada BEI, priode 2006-2009. Metode penentuan sampel dengan metode purposive sampling dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 27 perusahaan manufaktur. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari ICMD, pengujian hipotesis penelitian digunakan teknik analisis jalur path analysis dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 13.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 1) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, 2) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, 3) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 4) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan 5) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

- 16). In Mutmainah Eka Risdawaty, Subowo, 2015. Judul: Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, asimetri informasi dan profitabilitas terhadap kualitas laba. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, asimetri informasi dan profitabilitas terhadap kualitas laba. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI yang berjumlah 123 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh sebanyak 59 perusahaan. Data dianalisis dengan menggunakan regresi berganda. Hasil analisis data menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *leverage* dan profitabilitas yang diproksikan *return on asset (ROA)* memiliki pengaruh dengan kualitas laba. Sementara itu ukuran perusahaan yang diproksikan dengan log total asset dan asimetri informasi yang diproksikan dengan *spread* tidak memiliki pengaruh dengan kualitas laba. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh terhadap kualitas laba.

Struktur Modal terhadap *Going Concern*

- 17). Novialina, Maria V. Irene, Evelyn Setiawan, 2012. Judul: Pengaruh kondisi keuangan, reputasi auditor, disclosure dan corporate governance terhadap penerimaan opini audit going concern. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kondisi keuangan, reputasi auditor, *disclosure* dan *corporate governance* terhadap penerimaan opini audit going concern. Sampel penelitian sebanyak 35 perusahaan dan dipilih melalui metode purposive sampling, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 2007 – 2010. Pengujian hipotesis menggunakan regresi logistic. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kondisi keuangan yang diproksikan dengan Z score altman berpengaruh negative terhadap penerimaan opini audit *going concern*. Hal ini mengidentifikasikan bahwa semakin baik kondisi keuangan perusahaan maka

- semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut menerima opini audit *going concern* dari auditor dan semakin buruk kondisi keuangan perusahaan, maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan menerima opini audit *going concern* dari auditor. Reputasi auditor, *disclosure*, kepemilikan manajerial dan keberadaan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap penerimaan opini audit *going concern*.
- 18) Arga Fajar Santoso, Linda Kusumaning Wedari, 2007. Judul: Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kecenderungan penerimaan *opini audit going concern*, Tujuan penelitian adalah untuk menguji pengaruh kualitas audit, kondisi keuangan perusahaan, opini audit tahun sebelumnya, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap penerimaan *opini audit going concern*. Variabel independen x1. Kualitas audit, x2. Kondisi keuangan perusahaan, x3. Opini audit tahun sebelumnya, x4. Pertumbuhan perusahaan, x5. Ukuran perusahaan, variabel dependen Y adalah penerimaan *opini audit going concern*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. Pengambilan sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode purposive sampling dengan kriteria: audit sudah terdaftar di BEI 1 Januari 2001-2005, menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember, menerbitkan laporan auditor independen tahun sebelumnya (2001-2005). Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur. Hasil penelitian, H1. Semakin tinggi kualitas audit cenderung meningkatkan kemungkinan penerimaan opini audit *going concern*. H2. Semakin baik kondisi keuangan perusahaan yang diukur dengan *revised altman mode*, maka akan semakin kecil kemungkinan terhadap penerimaan *opini audit going concern*. H3. Adanya penerimaan opini audit tahun sebelumnya cenderung meningkatkan kemungkinan penerimaan opini audit *going concern*. H4. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka akan semakin kecil kemungkinan penerimaan *opini audit going concern*.
- 19) Ni Wayan Surya Mandayani, I Ketut Budiarta, 2015. Judul: Pengaruh *size*, profitabilitas, *loan to deposit ratio* dan kecukupan modal terhadap *opini audit going concern*. Kelangsungan hidup (*going concern*) suatu usaha selalu dihubungkan dengan prestasi kerja yang telah dicapai oleh pihak manajemen perusahaan yang disajikan dalam bentuk laporan keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh *size*, profitabilitas, *loan to deposit ratio* dan kecukupan modal terhadap penerimaan *opini audit going concern* pada industri perbankan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan 21 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012. Sampel diperoleh

secara purposive sampling. Data penelitian dianalisis dengan analisis regresi logistic untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antara *size*, profitabilitas, *loan to deposit ratio* dan kecukupan modal terhadap *opini going concern*. Hasil pengujian hipotesis, menunjukkan bahwa kecukupan modal tidak berpengaruh terhadap *opini audit going concern*

- 20) Baldire Siregar, Abdul Rahman, 2012. Judul: Kecenderungan penerimaan opini audit going concern. Going concern adalah kelangsungan hidup suatu badan usaha dan merupakan asumsi dalam pelaporan keuangan suatu entitas. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2006-2010, menggunakan metode purposive sampling yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan kriteria, data yang digunakan data kuantitatif dalam bentuk laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur, sumber data sekunder yaitu data yang diperoleh tidak langsung melalui perantara dokumen, diperoleh dari website BEI dan ICMD. Variabel independen kualitas audit, kondisi keuangan perusahaan yang diukur berdasarkan reputasi audit. Hasil penelitian pertama: menunjukkan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap penerimaan opini *going concern*, kedua kondisi keuangan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap penerimaan opini audit *going concern*. Ketiga pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap penerimaan opini audit *going concern*, keempat opini audit tahun sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap penerimaan opini audit *going concern*. Kelima ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap penerimaan audit *going concern*. Keenam *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap penerimaan opini audit *going concern*

Struktur Modal terhadap Value Of The Firm

- 21). Isabella Permata Dhani, A.A.Gde Satia Utama, (2017) Judul: Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian untuk mengetahui hubungan antara pertumbuhan perusahaan, struktur modal (DER) dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sector industry barang konsumsi yang listed di BEI tahun 2013-2015, data yang digunakan data kuantitatif, sumber data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang didapat dari www.idx.co.id. Variabel dependen: nilai perusahaan, independen: pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan profitabilitas, teknik analisa data: aplikasi SPSS 20.0. Hasil penelitian menunjukkan: 1) pengaruh pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2) struktur modal tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan, 3) profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Makro Ekonomi terhadap *Financial Risk Management*

- 22) Bambang Sudiyatno, 2010. Judul: Peran kinerja perusahaan dalam menentukan pengaruh faktor fundamental makro ekonomi, resiko sistematis dan kebijakan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini secara spesifik adalah untuk menguji pengaruh berjenjang faktor fundamental makro ekonomi dalam mempengaruhi kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Studi ini menggunakan sampel perusahaan-perusahaan dalam industry manufaktur yang sahamnya aktif diperdagangkan di BEI, periode 2004-2006. Pengambilan sampel dengan purposive sampling, dengan teknik analisis menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian 1) variabel makro ekonomi (inflasi, kurs, tingkat bunga dan pertumbuhan ekonomi) berpengaruh signifikan terhadap resiko sistematis. Sedangkan resiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan 2) Variabel-variabel kebijakan perusahaan (insentif manajer dan *leverage* keuangan) berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dan kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 23) Bambang Sudiyatno dan Cahyani Nuswandhari (2009), Judul: Peran beberapa indikator ekonomi dalam mempengaruhi risiko sistematis perusahaan manufaktur di BEI. Populasi penelitian adalah perusahaan industry manufaktur yang sahamnya terdaftar di BEI tahun 2004 sampai 2006, yaitu periode recovery setelah krisis ekonomi global tahun 1998. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari Indonesia *Capital Market Directory* (ICMD), teknik analisis yang digunakan menggunakan regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil, variabel independen: inflasi, tingkat bunga, kurs dan pertumbuhan ekonomi, variabel dependen: resiko sistematis. Hasil penelitian 1) inflasi berpengaruh negative dan signifikan terhadap resiko sistematis, 2) tingkat bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap resiko sistematis, 3) kurs berpengaruh negative dan signifikan terhadap resiko sistematis, 4) pertumbuhan ekonomi berpengaruh negative dan signifikan terhadap resiko sistematis
- 24) Joven Sugianto Liauw, Trisnadi Wijaya, 2012, Judul: Analisis pengaruh tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar rupiah terhadap IHSG di BEI. Tujuan dari penelitian ini adalah mengkaji mengenai pengaruh indikator ekonomi makro, tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah, terhadap IHSG selama periode 2007 -2011. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linier berganda. Data diperoleh dari

monthly statistic, Indonesia stock exchange, indicator ekonomi dari badan pusat statistic dan laporan bulanan bank Indonesia. Data dikumpulkan dengan teknik dokumentasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG, sedangkan variabel tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar rupiah berpengaruh negative signifikan terhadap IHSG.

Makro Ekonomi terhadap Kinerja Profitabilitas

- 25) Mawar Farida, Ari Darmawan, 2017. Judul: Pengaruh resiko inflasi, resiko suku bunga, resiko valuta asing, dan profitabilitas terhadap *retrun* saham. Penelitian ini menganalisis pengaruh resiko inflasi, resiko suku bunga, resiko valuta asing, dan peroftabilitasterhadap *return* saham selama bulan Januari tahun 2012 sampai bulan Desember tahun 2016 menggunakan *Regresi Linier Berganda*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa; Resiko inflasi mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan arah hubungan positif terhadap *return* saham. Risiko suku bunga mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif. Resiko valuta asing mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan negatif. Profitabilitas ROA mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif. Resiko Inflasi, Resiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, dan Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif. Resiko inflasi dan *return* menunjukkan bahwa inflasi yang terjadi tidak menyebabkan perubahan harga dalam biaya produksi perusahaan. Resiko suku bunga dan *return* menunjukkan bahwa kurangnya daya tarik dari perubahan dari BI rate sebagai pengendali jumlah uang yang beredar yang membuat investor tidak memindahkan investasinya dalam bentuk tabungan atau deposito. Resiko valuta asing dan *return* menunjukkan bahwa apabila rupiah melemah, utang luar negeri perusahaan juga akan semakin tinggi, sehingga profitabilitas perusahaan juga menurun. ROA dan *return* menunjukkan bahwa ROA dapat mencerminkan laba perusahaan
- 26) Adi Stiawan, 2009. Judul: Analisis pengaruh faktor makro ekonomi, pangsa pasar dan karakteristik bank terhadap profitabilitas bank syariah. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh faktor makro ekonomi yang diukur dengan pertumbuhan inflasi dan GDP, pangsa pasar yang diukur dengan pangsa pembiayaan dan karakteristik bank yang diukur dengan CAR, FDR, NPF, BOPO, SIZE terhadap *Return On Asset* (ROA) Bank Syari'ah di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Laporan Keuangan publikasi Bank Indonesia, serta laporan publikasi Bank Syari'ah melalui

website. Teknik sampling yang digunakan adalah purposif sampling. Sampel dalam penelitian ini 16 bank syariah. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dimana sebelumnya data telah diuji dengan pengujian asumsi klasik meliputi normalitas data, *heteroskedastisitas*, *multikolinieritas* dan *autokorelasi*. Selama periode pengamatan menunjukkan bahwa data penelitian berdistribusi normal. Berdasarkan uji normalitas, uji *multikolinearitas*, uji *heteroskedastisitas*, dan uji *autokorelasi* tidak ditemukan variabel yang menyimpang dari asumsi klasik. Hal ini menunjukkan data yang tersedia telah memenuhi syarat menggunakan model persamaan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan inflasi dan pertumbuhan GDP tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap ROA. Variabel FDR, pangsa pasar, CAR berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, sedangkan variabel NPF, BOPO, dan SIZE berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Kemampuan prediksi dari ke delapan variabel tersebut terhadap ROA dalam penelitian ini sebesar 12,9%, sedangkan sisanya dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Makro Ekonomi terhadap *Going Concern*

- 27) Dwi Anggelina Ayustin, Annisa Nurbaiti, 2018, Pengaruh *opinion shopping*, ukuran perusahaan, *debt default* dan opini audit tahun sebelumnya terhadap penerimaan opini *audit going concern* (studi pada perusahaan sector pertambangan di BEI periode 2013-2017) Pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) sektor pertambangan di Indonesia mengalami penurunan yang disebabkan oleh dua faktor yaitu makro ekonomi dan masalah ekonomi global. Penurunan ini memberikan dampak negatif bagi pendapatan perusahaan sektor pertambangan dalam beberapa tahun terakhir. Hal ini menyebabkan investor tidak dapat mengambil keputusan dengan baik, sehingga menuntut auditor agar mampu menilai perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidup usahanya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Opinion Shopping*, Ukuran Perusahaan, *Debt Default*, dan Opini Audit Tahun Sebelumnya pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 baik secara simultan maupun parsial. Metode dalam penelitian ini merupakan metode penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik purposive sampling yang memperoleh 9 sampel penelitian dalam kurun waktu 5 tahun sehingga didapat 45 unit sampel. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik dengan menggunakan software SPSS 24. Berdasarkan hasil penelitian ini didapatkan hasil kombinasi antara variabel

independen yang terdiri dari *opinion shopping*, ukuran perusahaan, *debt default*, dan opini audit tahun sebelumnya dapat menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen yaitu opini audit *going concern* sebesar 74% dan sisanya sebesar 26% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang terdapat di luar penelitian. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa *opinion shopping*, ukuran perusahaan, *debt default*, dan opini audit tahun sebelumnya memiliki pengaruh secara simultan yang signifikan terhadap penerimaan opini audit *going concern*. Secara parsial, *opinion shopping*, ukuran perusahaan, dan *debt default* tidak memiliki pengaruh terhadap penerimaan opini audit *going concern*. Opini audit tahun sebelumnya memiliki pengaruh yang signifikan terhadap penerimaan opini audit *going concern*.

Makro Ekonomi terhadap *Value Of The Firm*

- 28). Ni Made Witha Dwipartha, 2013, Judul: Pengaruh factor ekonomi makro dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI Tujuan utama dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat diwujudkan apabila perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Faktor ekonomi makro adalah factor ekstren yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikan pengaruh factor ekonomi makro dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sector manufaktur di BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sector manufaktur yang tercatat di BEI, selama periode 2009-2011. Pengujian hipotesis penelitian menggunakan teknik analisis jalur dengan alat bantu SPSS 16.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 1) factor ekonomi makro berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan sector manufaktur, 2) factor ekonomi makro berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sector manufaktur, serta 3) kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sector manufaktur. Disarankan kepada investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan di sector manufaktur yang terdaftar di BEI untuk memperhatikan variable kinerja keuangan
- 29) Nurdina, 2017, Judul: Pengaruh rasio keuangan dan ekonomi makro terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar BEI. Tujuan penelitian untuk menguji pengaruh rasio keuangan dan ekonomi makro terhadap nilai perusahaan pada saham perusahaan otomotif dan komponennya di BEI. Penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif. Metode ini mengidentifikasi peristiwa sebagai variable yang dipengaruhi dan dilakukan penyelidikan terhadap variable yang mempengaruhi, dalam penelitian ini penulis ingin menguji pengaruh rasio keuangan (DER ROA) dan

- ekonomi makro (inflasi) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada saham perusahaan otomotif dan komponennya di BEI. Populasi adalah semua perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI sebanyak 13 perusahaan, sampel menggunakan metode purposive sampling, dengan kriteria: perusahaan otomotif yang di BEI, perusahaan otomotif yang menerbitkan annual report secara berturut-turut 2014-2016, perusahaan otomotif yang menyajikan laporan keuangan dalam bentuk rupiah. Hasil penelitian DER dan inflasi tidak berpengaruh terhadap PBV perusahaan otomotif yang terdaftar BEI. Investor tidak menjadikan dasar nilai DER dan inflasi sebagai pertimbangan dalam pembelian saham. Karena pengaruh tinggi rendahnya nilai DER dan inflasi sangat bergantung pada jenis perusahaannya. Perusahaan otomotif adalah perusahaan yang membutuhkan banyak investasi dan tidak mungkin seluruh dana didapat dari modal sendiri
- 30) Muhammad Faisal Amrillah, 2016. Judul: Pengaruh nilai tukar rupiah (*kurs*), inflasi dan pertumbuhan ekonomi terhadap retrun saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini meneliti tentang *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara khusus penelitian ini ingin mengkaji mengenai pengaruh indikator ekonomi makro, *kurs*, inflasi dan pertumbuhan ekonomi terhadap *return* saham perusahaan perbankan selama periode tahun 2008-2014. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*) dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Data diperoleh dari *yahoo finance*, indikator ekonomi dari Badan Pusat Statistik, dan laporan bulanan Bank Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar rupiah (*kurs*), inflasi dan pertumbuhan ekonomi secara langsung memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Penelitian ini juga menemukan bahwa variabel nilai tukar rupiah (*kurs*) dan inflasi secara tidak langsung berpengaruh terhadap *return* saham melalui pertumbuhan ekonomi.

Financial Risk Management terhadap Value Of The Firm

- 31) Ni Luh Putu Wiagustini, Ni putu Pertamawati, 2015, Judul: Pengaruh resiko bisnis dan ukuran perusahaan pada struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh resiko bisnis dan ukuran perusahaan pada struktur modal dan nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah semua sub sector yang terdaftar di BEI, yang berjumlah 9 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan metode sensus yaitu semua populasi dijadikan sebagai sampel. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari BEI dan ICMD (*Indonesia capital market directory*) tahun 2006-2013. Penelitian ini menggunakan teknik

path analysis. Hasil penelitian menunjukkan tiga hal: 1) resiko bisnis dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. 2) resiko bisnis berpengaruh negative signifikan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Di lain pihak struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan, 3) struktur modal memediasi pengaruh resiko bisnis pada nilai perusahaan..

- 32) Oka Aditya, Prima Naomi, Universitas Pramadina, 2017. Judul: Penerapan manajemen resiko perusahaan dan nilai perusahaan di sector konstruksi dan property. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh penerapan manajemen resiko perusahaan atau disebut ERM (*enterprise risk management*) dan variabel control yang terdiri dari ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, volatilitas harga saham dan kebijakan deviden. Penelitian ini menggunakan regresi berganda sebagai alat analisis objek penelitian ialah perusahaan sector konstruksi dan property yang terdaftar secara bersama-sama ERM dan variabel kontrol yang terdiri dari ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, volatilitas harga saham dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun secara parsial ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil lain yang ditemukan adalah ukuran perusahaan, *leverage* dan kebijakan dividen memiliki korelasi signifikan dengan ERM

Financaial Risk Management terhadap Kinerja profitabilitas.

- 33) Dini Attar, Islahuddin, dan M, Shbabri, 2014. Judul: Pengaruh penerapan manajemen resiko terhadap kinerja keuangan perbankan yang terdaftar di BEI, Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penerapan manajemen resiko (kredit, likuiditas dan operasional) terhadap kinerja keuangan perbankan yang terdaftar di BEI. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perbankan yang terdaftar di BEI sampai dengan tahun 2011 dengan periode pengamatan selama 5 tahun (2007-2011). Dengan demikian total populasi adalah sebanyak 150 (30 perbankan x5 tahun). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel dan proses pengelolaan data menggunakan program *eviews 6*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan manajemen resiko (kredit, likuiditas dan operasional) secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan yang terdaftar BEI. Sedangkan secara parsial hanya penerapan manajemen resiko likuiditas yang tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan yang terdaftar di BEI

Kinerja Profitabilitas terhadap *Going Concern*

- 34) Widi Hidayat, 2017, Judul Indikasi *going concern* ditinjau dari *risk* manajemen pada perusahaan manufaktur di BEI. Hasil penelitian menunjukkan dari 25 perusahaan manufaktur pada tahun 2015, 18 perusahaan mempunyai piutang dibawah 90 hari berarti periode pengumpulan piutang cepat maka tidak akan menimbulkan kredit macet sehingga arus kas masuk kepada perusahaan tidak terhambat, maka perusahaan dapat di katakan *going concern*. 20 perusahaan memiliki *current ratio* lebih dari 100% dan *quick ratio* 14 perusahaan lebih dari 100% yang mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mengalami likuidasi dalam arti dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dalam jangka panjang dengan jumlah yang besar maka dapat dikatakan perusahaan *going concern*. Pertumbuhan penjualan 23 perusahaan pada tahun 2015 mengalami penurunan penjualan dan 21 perusahaan manufaktur mengalami penurunan deviden sehingga perlu efisiensi biaya operasional ditingkatkan. Perusahaan manufaktur tahun 2012 sampai tahun 2015 pertumbuhan *asset* mengalami kenaikan yang diimbangi dengan pertumbuhan utang jangka panjang yang juga mengalami kenaikan maka dapat dikatakan bahwa perusahaan *going concern*. Dari 25 perusahaan manufaktur tahun 2012 sampai 2015 mempunyai rasio profitabilitas yang diukur dengan NPM, ROA dan ROE rata-rata adalah positif sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan *going concern*. Pertumbuhan inflansi pada tahun 2015 dari 25 perusahaan manufaktur mengalami penurunan, serta perubahan kurs rupiah terhadap US \$ pada tahun 2015 juga mengalami penurunan, sehingga para pengusaha berpeluang untuk mengembangkan usahanya disisi makro
- 35) Fernando, 2012, Pengaruh *going concern* pada perusahaan property yang terdaftar di BEI. *Going concern* merupakan salah satu konsep penting akuntansi tentang keadaan di mana perusahaan dapat tetap beroperasi dalam jangka waktu ke depan, dimana hal ini dipengaruhi oleh keadaan finansial dan non finansial. Kegagalan mempertahankan *going concern* dapat mengancam setiap perusahaan, terutama diakibatkan oleh manajemen yang buruk, kecurangan ekonomis dan perubahan kondisi ekonomi makro seperti meningkatnya nilai tukar mata uang dan meningkatnya inflasi secara tajam akibat tingginya tingkat suku bunga. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh antara pendapatan diterima dimuka (*unearned revenue*), perputaran modal kerja, arus kas investasi dan beban bunga terhadap *going concern* dengan financial distress sebagai variabel intervening pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti yang terdaftar di BEI pada tahun 2011 – 2016 sedangkan

sampel penelitian ini menggunakan non probability sampling dengan purposive sampling sehingga dihasilkan 34 perusahaan sampel. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, maka hasil regresi linier pertama penelitian ini menyimpulkan bahwa: *unearned revenue* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *financial distress* sedangkan variabel perputaran modal kerja / *working capital turnover* (WCTO), arus kas investasi dan beban bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil regresi linier kedua penelitian ini menyimpulkan bahwa: *financial distress*, WCTO dan beban bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *going concern* sedangkan variabel *unearned revenue* dan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *going concern*. Temuan dalam penelitian ini adalah *unearned revenue* yang tinggi akan memberikan likuiditas bagi perusahaan sehingga perusahaan tidak mengalami *financial distress*, *unearned revenue* yang tinggi dapat memenuhi kegiatan operasional perusahaan termasuk beban bunga sehingga dapat mempertahankan perusahaan properti dalam kondisi *going concern*

Kinerja Profitabilitas terhadap Value Of The Firm

- 36) Debi Rubiyani, Tri Yunita, 2016. Judul: Pengaruh profitabilitas terhadap firm value dengan capital struktur sebagai variabel intervening. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. Indeks LQ-45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling liquid. Tujuan dalam penelitian dahulu untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, capital struktur terhadap nilai perusahaan dan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap capital struktur, serta untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan capital struktur sebagai variabel intervening. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini termasuk jenis penelitian kausal yang di analisis dengan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah 17 perusahaan kelompok LQ-45 di BEI yaitu periode 2011-2-14. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknis analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara analisis regresi berganda dan analisis jalur (path analysis). Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa 1) variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) variabel capital struktur mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, 3) variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap capital struktur, 4) variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan tanpa capital struktur sebagai variabel intervening.

- 37) Eka Indriyani, 2017. Judul: Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sector makanan dan minuman di BEI periode tahun 2011 sampai 2015. Sampel penelitian sebanyak 16 perusahaan dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 9 perusahaan. Teknik pengujian data dengan menggunakan regresi linear berganda dengan tingkat signifikansi alpha 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Koefisien determinasi menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 41,5% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain

Going Concern terhadap Value Of The Firm

- 38) Suriani Ginting, Anita Tarihoran, Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pernyataan *going concern* pada perusahaan agriculture yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Variabel independen penelitian ini adalah ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP), Opini Audit tahun sebelumnya, kondisi keuangan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen yaitu pernyataan *going concern*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis Regresi Logistik. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh bahwa opini audit tahun sebelumnya dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap pernyataan *going concern*, sedangkan ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP), kondisi keuangan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap pernyataan *going concern*.

GCG memoderasi Going Concern terhadap Value Of The Firm

GCG memoderasi Kinerja Profitabilitas terhadap Value Of The Firm

GCG memoderasi Financial Risk Management terhadap Value Of The Firm

- 39) Ajeng Anndriani Hapsari, 2017, Judul: Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap manajemen resiko pada perbankan Indonesia. Melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik bagi perusahaan merupakan hal yang sangat penting terutama untuk perusahaan perbankan. Penelitian ini untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan yang baik terhadap manajemen resiko perusahaan. Perbankan di Indonesia kurun waktu 2011-2016. Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat deskriptif dengan teknik purposive sampel dengan metode pengumpulan data menggunakan model data panel. Hasil yang diperoleh tidak ada satupun dari variabel GCG yang berpengaruh secara

signifikan terhadap retron saham yang dalam hal ini menjadi variabel manajemen resiko perusahaan.

- 40) Sugiharto, Tri Ratnawati, Srie Hartutuie M (2016), *Risk management mediates the influence of good corporate governance, managerial shareholder management*. Tujuan penelitian tentang pengaruh GCG, *manajerial shareholder*, hutang pada nilai perusahaan. Terdapat 10 hipotesis penelitian penelitian dilakukan pada 42 perusahaan yang terdaftar di Indonesia stock exchange selama periode 2013-2015, teknik analisis yang digunakan adalah SEM PLS. Hasil analisis menggunakan GCG dan *leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap RM, tetapi berpengaruh signifikan terhadap VF GCG dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap RM dan VF. Manajerial *shareholder* berpengaruh positif signifikan terhadap RM dan VF. RM berpengaruh negative signifikan terhadap VF, RM mediasi pengaruh GCG terhadap VF dan pengaruh *leverage* terhadap VE, tetapi tidak memediasi pengaruh manajerial *shareholder* terhadap VF
- 41) Ulfi Pristina, 2019, *investment decision, capital decision, industry performance, macro ekonomi* sebagai variabel anteseden *financial risk management* dan *financial distress* terhadap *value of the firm* dengan GCG sebagai variabel moderating. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah variabel *investment decision, capital decision, industry performance* dan makro ekonomik memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial risk management*. *Investment decision, capital decision, industry performance, makro ekonomik, financial risk management* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. *Investment decision, capital decision, industry performance, makro ekonomik, financial risk management, good corporate governance* dan *financial distress* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *value of the firm*, *Good corporate governance* memoderasi pengaruh signifikan *financial risk management* terhadap *value of the firm* serta memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap *value of the firm* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

GCG terhadap Value Of The Firm

- 42) Salsabila Sarafina, Muhammad Saifi, 2017. Judul: Pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh simultan dan dominan GCG yang terdiri dari variabel dewan komisaris independen dan komite audit terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *retron on asset* dan *Tobin's Q*. Hasil penelitian ini pengujian hipotesis kedua diketahui $F_{sig} \alpha (0,000) < 0,05$ menunjukkan ada pengaruh signifikan secara simultan dari

- variabel dewan komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan. Secara parsial masing-masing variabel GCG berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Nilai adjusted R.Square GCG terhadap kinerja keuangan adalah sebesar 40,2% sedangkan 59,8% diperoleh oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini. Nilai adjusted R square GCG terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 51,8% sedangkan 48,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini
- 43) Ika Permatasari, Retno Novitasari, 2014. Judul: Pengaruh implemtasi GCG terhadap permodalan dan kinerja perbankan di Indonesia: manajemen resiko sebagai variabel intervening. Peraturan Bank Indonesia No.8/4/PBI/2006 sebagaimana diamandemenkan oleh peraturan No.8/4/2006 mengenai penerapan GCG pada bank umum menjadi bukti pentingnya GCG dalam dunia perbankan. Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui adanya pengaruh implementasi GCG terhadap manajemen resiko, permodalan bank, serta kinerja perbankan di Indonesia. Implementasi GCG diukur dengan nilai komposit GCG yang merupakan hasil self assessment bank yang bersangkutan. Manajemen resiko diukur dengan Non Performina Loan (NPL). Permodalan bank diukur dengan capital Adequacy ratio (CAR) dan kinerja bank diukur dengan *retrun on equity* (ROE). Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG berpengaruh terhadap manajemen resiko, GCG dan manajemen resiko tidak berpengaruh terhadap permodalan bank, GCG tidak berpengaruh terhadap kinerja, namun manajemen resiko berpengaruh terhadap kinerja. Dengan demikian manajemen resiko dapat menjadi variabel intervening antara GCG dengan kinerja bank.
- 44) Etty M.Nasser, (2008), judul: Pengaruh struktur kepemilikan dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba dan kebijakan hutang sebagai variabel intervening. Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh langsung struktur kepemilikan dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Variabel independen: kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, variabel intervening: manajemen laba, kebijakan hutang, variabel control: *lverage*, *size*, variabel dependen: nilai perusahaan. Hipotesis penelitian: 1) kepemilikan institusional berpengaruh negative dan signifikan terhadap manajemen laba, 2) dewan komisaris independen berpengaruh negative dan signifikan terhadap manajemen laba, 3) kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang terdapat dalam laporan tahunan yang di peroleh di BEI, sampel perusahaan manufaktur sebanyak 37 perusahaan dari tahun

2002-2004, yang secara konsisten melaporkan komposisi kepemilikan manajerial, metode analisis data dengan SEM. Hasil penelitian:Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba, dengan demikian semakin tinggi kepemilikan manajemen, semakin tinggi besaran manajemen laba. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini menunjukkan bahwa bertambahnya jumlah saham oleh investor institusional justru akan semakin mendukung manajer melakukan perekayasaan laba untuk tujuan tertentu. Komisaris independen memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap manajemen laba.Implikasi tersebut dapat dilihat dimana dengan adanya komisaris independen dapat mengurangi praktek manajemen laba.

2.3. Pengaruh Antar Variabel

2.3.1. Pengaruh Struktur Asset dengan *Financial Risk Management*

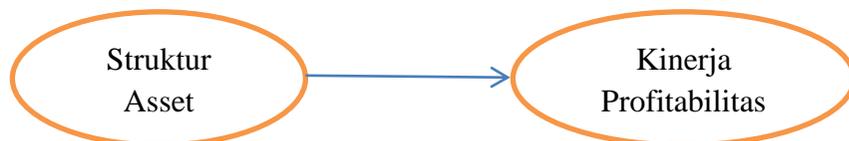
Menurut Weston dan Brigham (2005;175), struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Pemberian kredit mengandung berbagai resiko yang disebabkan adanya kemungkinan tidak dilunasinya kredit oleh debitur pada akhir masa (jatuh tempo) kredit tersebut. Banyak hal yang menyebabkan kredit itu tidak dapat dilunasi nasabah pada waktunya. Sehingga, tidak ada keputusan pemberian kredit tanpa resiko. Tidak akan ada bank yang mampu mengembangkan bisnisnya jika bank tersebut selalu menghindari dari resiko. Darmawi (2005:2). Berdasarkan *reseach gap* dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antara lain; Sukmi Amelianty (2012) menyimpulkan ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap resiko bisnis perusahaan manufaktur. Ni Made Dhyana, I Putu Wdnya (2017) menyimpulkan struktur asset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur asset berpengaruh terhadap *financial risk management* seperti gambar berikut:



Gambar Struktur Asset terhadap *Financial Risk Management*

2.3.2. Pengaruh Struktur Asset dengan Kinerja Profitabilitas

Menurut Syamsudin (2007;23) struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dapat menunjukkan harta perusahaan (sumber daya yang dimiliki) berupa aktiva lancar: kas, surat berharga, piutang, persediaan, aktiva tetap: gedung, peralatan, tanah, yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk kebutuhan setiap komponen aktiva. Henry (2006:68) menyatakan Tujuan (sasaran) utama dari kebanyakan organisasi laba adalah memaksimalkan keuntungan, baik keuntungan jangka pendek maupun jangka panjang. Jadi, laba merupakan ukuran efektifitas yang penting, disamping itu karena laba adalah selisih antara pendapatan dan beban, maka laba juga merupakan ukuran efisiensi. Berdasarkan *reseach gap* dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antara lain Fitri Rahmiyatun, Kamon Nainggolan,(2016) menyimpulkan: struktur aktiva berpengaruh positif dan sangat signifikan terhadap profitabilitas. Iga Bagus, Wisnu Mawardi (2016) menyimpulkan: struktur aktiva terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur sector *consumer good* di BEI berpengaruh signifikan. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur asset berpengaruh terhadap kinerja profitabilitas seperti gambar berikut:



Gambar Struktur Asset terhadap Kinerja Profitabilitas

2.3.3. Pengaruh Struktur Asset dengan Going Concern

Menurut Bambang Riyanto (2008; 22) menyatakan bahwa struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relative antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. *Going concern* adalah kelangsungan hidup suatu badan usaha dan merupakan asumsi dalam pelaporan keuangan suatu entitas. Asumsi ini mengharuskan perusahaan secara operasional memiliki kemampuan mempertahankan kelangsungan hidupnya (*going concern*) dan akan melanjutkan usahanya di masa depan. Perusahaan diasumsikan tidak bermaksud atau berkeinginan melikuidasi atau mengurangi secara material skala usahanya (Ikatan Akuntan Indonesia, 2012:5). Berdasarkan *reseach gap* dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antara lain Ira Kristiana

(2012), menyimpulkan: likuiditas berpengaruh negative terhadap audit *going concern*. Christian Lie, Rr Purwita Wardani, Totok Warkoso Piki (2016) menyimpulkan: likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap penerimaan *going concern*. Baqarima Hadori, Bambang Sudiby (2014) menyimpulkan: profitabilitas, likuiditas, kualitas auditor dan kualitas perkeonomian tidak berpengaruh terhadap *going concern*. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur asset berpengaruh terhadap *Going concern* seperti gambar berikut:



Gambar Struktur Asset terhadap *Going Concern*

2.3.4. Pengaruh Struktur Asset dengan *Value Of The Firm*

Menurut Kasmir (2002;134) aktiva lancar adalah harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Sedangkan Martono dan Harjito (2011;139) berpendapat bahwa memaksimalkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (*stakeholder wealth maximation*) yang dapat diartikan juga sebagai memaksimalkan harga saham biasa dari perusahaan (*maximizing the price of the firm's common stock*). Berdasarkan *research gap* dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antara lain Setiadharna S, Muslichah Machali (2017) menyimpulkan: ada pengaruh langsung struktur asset terhadap nilai perusahaan, Eristo Tengku, Paulina Vanrate, Deddy Baranuli (2016) menyimpulkan: struktur asset berpengaruh secara simultan terhadap optimalisasi laba. Hatta, Sunu, Tri Ratnawati (2015) menyimpulkan: struktur asset secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur asset berpengaruh terhadap *Value of the firm* seperti gambar berikut:



Gambar : Struktur Asset terhadap *Value Of The Firm*

2.3.5. Pengaruh Struktur Modal dengan *Financial Risk Management*

Menurut Agus Sartono (2012:225) struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah uang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka

panjang, saham preferen dan saham biasa. Farah Margaretha (2007:210) menyatakan ada dua jenis resiko dalam penentuan modal yang optimal yaitu:1) resiko bisnis yaitu tingkat resiko dari operasi perusahaan jika tidak menggunakan utang, 2) resiko keuangan yaitu resiko tambahan bagi pemegang saham biasa karena perusahaan menggunakan utang. Berdasarkan reseach gap dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antara lain Lisa Kartikasari (2013) menyimpulkan: *leverage operasi, firm size* dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematik..Arsyil Azhlim Sarwono, Dini Wahjoe Hapsari, Annisa Nurbaiti (2018) menyimpulkan: *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan manajemen resiko.Edo Bangkit, Luciana Spica (2013), menyimpulkan: ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan manajemen resiko. Fitri Rahmiyatun(2016), menyimpulkan pendanaan modal kerja tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa Struktur modal berpengaruh terhadap *Financial risk management*, seperti gambar berikut:



Gambar Struktur Modal terhadap *Financial Risk Management*

2.3.6. Pengaruh Struktur Modal dengan Kinerja Profitabilitas

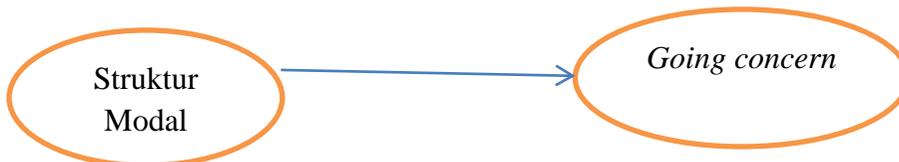
Menurut Bambang Riyanto (2008:22), struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Simanora (2006:52), kinerja profitabilitas merupakan ukuran pokok keseluruhan keberhasilan perusahaan. Berdasarkan *reseach gap* dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antara lain, Dewa Kadek Oka Kusumajaya (2011) menyimpulkan: struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Iga Bagusjaya, Wisnu Mawardi (2017) menyimpulkan, capital structural mempunyai pengaruh tidak signifikan hadap profitabilitas perusahaan manufaktur costomer good di BEI .Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa Struktur modal berpengaruh terhadap Kinerja profitabilitas, seperti gambar berikut:



Gambar Struktur Asset terhadap Kinerja Profitabilitas

2.3.7. Pengaruh Struktur Modal dengan *Going Concern*

Menurut Irham Fahmi (2012; 106) menyatakan tentang struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proposi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang bersumber pembiayaan suatu perusahaan. Menurut Standar Profesional Akuntan Publik SA Seksi 341 paragraf 2 (IAI, 2012) mendefinisikan *going concern* sebagai kesangsian kemampuan suatu usaha dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya selama periode waktu yang pantas, yaitu tidak lebih dari satu tahun sejak tanggal laporan keuangan audit. Berdasarkan *reseach gap* dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antara lain Ni Wayan Surya Handayani, I Ketut Budiarta (2015) menyimpulkan: Bahwa kecukupan modal tidak berpengaruh terhadap opini audit *going concern*. Arga Fajar Santoso, Linda Kusumaning Wedari (2007) menyimpulkan: kondisi keuangan berpengaruh negative terhadap kecenderungan penerimaan opini audit *going concern*. Novialina, Maria, Irene Evelyn (2012) menyimpulkan kondisi keuangan yang diprosikan dengan *z score* *altma* berpengaruh negatif terhadap penerimaan opini audit *going concern*. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa Struktur modal berpengaruh terhadap *Going concern*, seperti gambar berikut:



Gambar Struktur Modal terhadap *Going Concern*

2.3.8. Pengaruh Struktur Modal dengan *Value Of The Firm*

Menurut Sutrisno (2012;111) menyatakan bahwa struktur modal perusahaan merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas tentang cara perusahaan mendanai aktivitasnya. Menurut Sartono (2012:87), nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Berdasarkan *reseach gap* dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antara lain Isabella Permata

Dhani, AA.Gede Setia Utama(2017) menyimpulkan: struktur modal berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Iin Mutmaina, Subowo (2015), menyimpulkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *leverage* dan profitabilitas yang diproksikan dengan *retrun on asset* (ROA) mrmilikik pengaruh dengan kualitas laba. Hatta, Sunu, Tri Ratnawati (2015) menyimpulkan struktur modal secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Dewa Kadek (2011) menyimpulkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa Struktur modal berpengaruh terhadap *Value of the firm*, seperti gambar berikut:



Gambar Struktur Modal terhadap *Value Of The Firm*

2.3.9. Pengaruh Makro Ekonomi dengan *Financial Risk Management*

Menurut Dwi Eko Waluyo (2011;117) inflasi yaitu kecenderungan dari kenaikan suatu harga dan terjadi secara terus menerus. Berdasarkan PBI Nomor 13/23/PBI/2011 tentang Penerapan Manajemen Resiko bagi Bank Umum Syari'ah dan Unit Usaha Syari'ah terdapat sepuluh jenis resiko yang dihadapi bank Islam, yaitu: resiko kredit, resiko pasar, resiko likuiditas, resiko operasional, resiko hukum, resiko reputasi, resiko strategis, resiko kepatuhan, resiko imbal hasil, dan resiko investasi. Delapan resiko pertama merupakan resiko umum yang juga dihadapi oleh bank konvensional. Sedangkan dua resiko terakhir merupakan resiko unik yang khusus dihadapi oleh bank Islam. Berdasarkan *reseach gap* dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antara lain Bambang Sudyanto (2010) menyimpulkan: makro ekonomi (inflasi, kurs, tingkat bunga, pertumbuhan ekonomi) berpengaruh signifikan terhadap resiko perusahaan. Bambang Sudyanto, Cahyani Nuswandhari (2009) menyimpulkan: inflasi berpengaruh negative dan signifikan terhadap resiko sistematis, tingkat bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap resiko sistematis, kurs berpengaruh negative dan signifikan terhadap resiko sistematis. Joven, Triyadi (2011) menyimpulkan: bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, sedangkan variabel tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah berpengaruh negative signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa Makro ekonomi berpengaruh terhadap *financial risk management*, seperti gambar berikut:



Gambar Makro Ekonomi terhadap *Financial Risk Management*

2.3.10. Pengaruh Makro Ekonomi dengan Kinerja Profitabilitas

Menurut Budiono (2014:31) mempelajari pokok ekonomi baik jangka pendek maupun jangka panjang meliputi stabilitas dan pertumbuhan perekonomian sebuah Negara. Samuelson (2017:322) Inflasi ialah suatu keadaan dari kenaikan harga pada umumnya. Sofyan Syafri Harahap (2004:219), mendefinisikan profitabilitas adalah sebagai berikut: “Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Berdasarkan *reseach gap* dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antara lain. Mawar Farida, Ari Darmawan (2017) menyimpulkan: resiko inflasi mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan arah hubungan positif terhadap retron saham, resiko suku bunga mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap retron sham dengan arah hubungan positif, resiko valuta asing mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap retron saham dengan arah hubungan negative. Adi Setiawan (2009) menyimpulkan: inflasi tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap ROA. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa Makro ekonomi berpengaruh terhadap Kinerja profitabilitas , seperti gambar berikut:

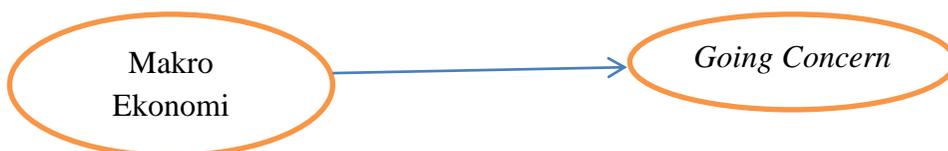


Gambar Makro Ekonomi terhadap Kinerja Profitabilitas

2.3.11. Pengaruh Makro Ekonomi dengan *Going Concern*

Menurut Fahmi (2012:58) tentang Definisi *Financial Distress*: Kesulitan keuangan perusahaan dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajibannya. Terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Pengertian Kualitas Audit menurut Mulyadi (2014:93) audit adalah :“Suatu proses sistematis untuk memperoleh dan mengevaluasi bukti secara objektif mengenai pernyataan-

pernyataan tentang kegiatan dan kejadian-kejadian ekonomi, dengan tujuan untuk menetapkan tingkat kesesuaian antara pernyataan-pernyataan tersebut dengan kriteria yang telah ditetapkan, serta penyampaian hasil-hasilnya kepada pemakai yang berkepentingan. Berdasarkan *research gap* dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antar lain Dwi Anggelina, Annisa Nurbaiti (2018), menyimpulkan *opinion shopping*, ukuran perusahaan, debt default dan opini audit tahun sebelumnya memiliki pengaruh secara parsial yang signifikan terhadap, penerimaan opini audit going concern. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa Makro ekonomi berpengaruh terhadap *going concern*, seperti gambar berikut:



Gambar Makro Ekonomi terhadap *Going Concern*

2.3.12. Pengaruh Makro Ekonomi dengan *Value Of The Firm*

Menurut Sardono Sukirno (2016;97) inflasi ialah suatu proses ketika terjadinya suatu kenaikan harga yang berlaku terhadap perekonomian. Brigham dan Erdhart (2005;108) mendefinisikan nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *fee cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Berdasarkan *research gap* dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antara lain Nurdina (2017) menyimpulkan: inflasi tidak berpengaruh terhadap PBV. Ni Made With a Dwipartha (2013) menyimpulkan: nilai tukar rupiah (kurs), inflasi dan pertumbuhan ekonomi secara langsung memiliki pengaruh negative terhadap retron saham. Muhammad Faisal (2016) menyimpulkan: bahwa variabel nilai tukar rupiah (kurs) inflasi dan pertumbuhan ekonomi secara langsung memiliki pengaruh negative terhadap retron saham. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa Makro ekonomi berpengaruh terhadap *Value of the firm*, seperti gambar berikut:



Gambar Makro Ekonomi terhadap *Value Of The Firm*

2.3.13. Pengaruh *Financial Risk Management* dengan *Value Of The Firm*

Menurut Fahmi (2012;2) suatu organisasi menerapkan ukuran dalam memetakan berbagai permasalahan yang ada dengan menempatkan berbagai pendekatan manajemen secara komprehensif dan sistimatis. Menurut Brigham dan Houston (2005: 150) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian market value, terdiri dari pendekatan *price earning ratio* (PER), *price book value ratio* (PBVR), *market book ratio* (MBR), *dividend yield ratio*, dan *dividend payout ratio* (DPR). Berdasarkan *reseach gap* dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antara lain. Oka Aditya, Prima Naomi (2017) menyimpulkan: secara bersama-sama, ERM dan variabel control yang terdiri dari ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial, ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.. Niluh Putu Wiagustini, Ni Putu Pertamawati (2015) menyimpulkan: resiko bisnis berpengaruh negative, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Hatta, Sunu, Tri Ratnawati (2015) menyimpulkan resiko pasar tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa *Financial risk management* berpengaruh terhadap *Value of the firm*, seperti gambar berikut:



Gambar *Financial Risk Management* terhadap *Value Of The Firm*

2.3.14. Pengaruh *Financial Risk Management* dengan Kinerja Profitabilitas

Menurut Darmawi (2005; 59) mengendalikan resiko dalam setiap kegiatan perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh efektifitas dan efisiensi yang lebih tinggi. Menurut Irham Fahmi (2012:135), rasio profitabilitas adalah: “Rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Berdasarkan *reseach gap* dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antara lain Dini Attar, Islahuddin, M.Shabri (2014) menyimpulkan: manajemen resiko (kredit, likuiditas dan operasional) secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan, secara parsial hanya penerapan manajemen resiko likuiditas yang tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dari

penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa *Financial risk management* berpengaruh terhadap kinerja profitabilitas , seperti gambar berikut:



Gambar *financial Risk Management* terhadap Kinerja Profitabilitas

2.3.15. Pengaruh Kinerja Profitabilitas dengan *Going Concern*

Menurut Agnes Sawir (2005;69) Kinerja keuangan adalah penilaian kondisi keuangan yang menjadi prestasi perusahaan yang memerlukan analisis dengan beberapa tolak ukur seperti rasio dan indeks sehingga dua data keuangan bisa terhubung antara satu dengan yang lain. Menurut Rahayu dan Suhayati (2009:2) menjelaskan kompetensi adalah sebagai berikut :“Kompetensi artinya auditor harus mempunyai kemampuan, keahlian dan berpengalaman dalam memahami kriteria dan dalam menentukan jumlah bahan bukti yang dibutuhkan untuk dapat mendukung kesimpulan yang akandiambil”. Berdasarkan *reseach gap* dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antara lain Widi Hidayat (2017) menyimpulkan: rasio profitabilitas yang diukur dengan NPM,ROA, ROE adalah positif sehingga dapat dikatakan perusahaan *going concern*.Fernando, (2012) menyimpulkan financial distress working capital, tur nover berpengaruh positif dan signifikan terhadap going concern.Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa kinerja profitabilitas berpengaruh terhadap *going concern*, seperti gambar berikut



Gambar Kinerja Profitabilitas terhadap *Going Concern*

2.3.16. Pengaruh Kinerja Profitabilitas dengan *Value Of The Firm*

Pengertian Rasio Pengukuran Profitabilita adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan (Brigham, 2005:89), Untuk dapat menjaga kelangsungan hidupnya, suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan menguntungkan (*Profitablel*). Menurut Gitman (2012: 32), Nilai Perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham. Berdasarkan *reseach gap* dan teori terdapat temuan yang

berbeda, penelitian terdahulu antara lain Eka Indriyani (2017) menyimpulkan: profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Debi Rubiyani (2016) menyimpulkan: variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Isabella (2017), menyimpulkan: profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa kinerja profitabilitas berpengaruh terhadap *value of the firm* seperti gambar berikut:



Gambar Kinerja Profitabilitas terhadap *Value Of The Firm*

2.3.17. Pengaruh *Going Concern* dengan *Value Of The Firm*

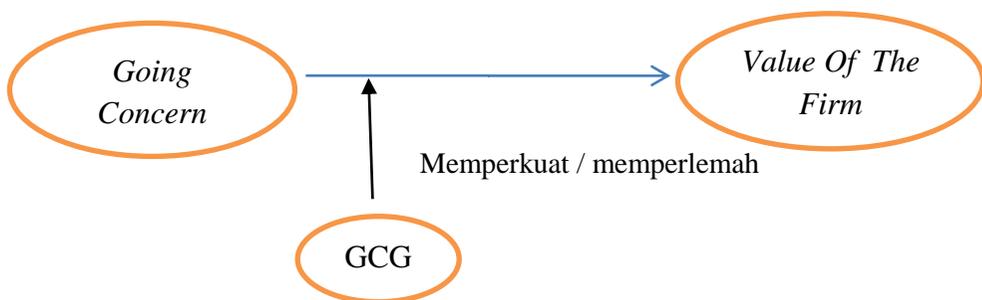
Menurut Standar Profesional Akuntan Publik (2012) dalam penugasan umum, auditor ditugasi untuk memberi opini atas laporan keuangan suatu satuan usaha. Opini yang diberikan merupakan pernyataan kewajaran, dalam semua hal yang material, posisi keuangan, hasil usaha, dan arus kas sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Menurut Gitman (2012: 103) Nilai Perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham. Berdasarkan research gap dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu Surani Ginting, Anita Tarihoran (2017) menyimpulkan: opini audit tahun sebelumnya dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap pernyataan going concern, sedangkan ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP), kondisi keuangan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap pernyataan going concern. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa going concern berpengaruh terhadap *value of the firm* seperti gambar berikut



Gambar *Going Concern* terhadap *Value Of The Firm*

2.3.18. Pengaruh GCG memoderating *Going Concern* dengan *Value Of The Firm*

Menurut Sutedi (2006:101) mendefinisikan Tata Kelola Perusahaan yang baik (GCG) adalah :“Sebagai suatu sistem yang mengatur hubungan peran Dewan Komisaris peran Direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Tata kelola perusahaan yang baik juga disebut sebagai proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaiannya dan penilaian kinerjanya. Menurut Arens, et. al (2008:66), opini audit *going concern* merupakan opini yang dikeluarkan oleh auditor dalam pertimbangan auditor pada situasi kemungkinan bahwa klien tidak dapat meneruskan opsersinya atau memenuhi kewajibannya selama periode yang wajar. Apabila auditor menyimpulkan bahwa terdapat keraguan yang besar tentang kemampuan perusahaan untuk terus *going concern*, maka pendapat wajar tanpa pengecualian dengan paragraph penjas harus diterbitkan, tanpa memperhatikan pengungkapan dalam laporan keuangan. Menurut Standar Profesional Akuntan Publik SA Seksi 341 paragraf 4 (SPAP,2011) menyatakan bahwa auditor tidak bertanggung jawab untuk memprediksi kondisi atau peristiwa yang akan datang. Fakta bahwa entitas kemungkinan akan berakhir kelangsungan hidupnya setelah menerima laporan dari auditor yang tidak memperlihatkan kesangsian besar, dalam jangka waktu satutahun setelah tanggal laporan keuangan, tidak berarti dengan sendirinya menunjukkan kinerja audit yang tidak memadai. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa GCG berpengaruh terhadap *going concern* seperti gambar berikut:

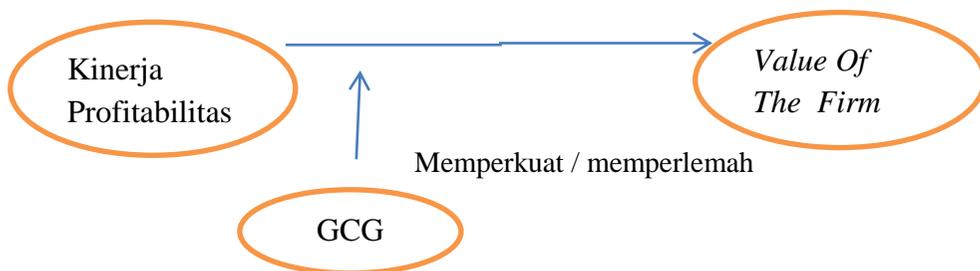


Gambar GCG memoderating *Going Concern* terhadap *Value Of The Firm*

2.3.19. Pengaruh GCG memoderating Kinerja Profitabilitas dengan *Value Of The Firm*

Pengertian *Good Corporate Governance* Menurut Supriyono (2002:47) :“*Corprate Governance* adalah sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk

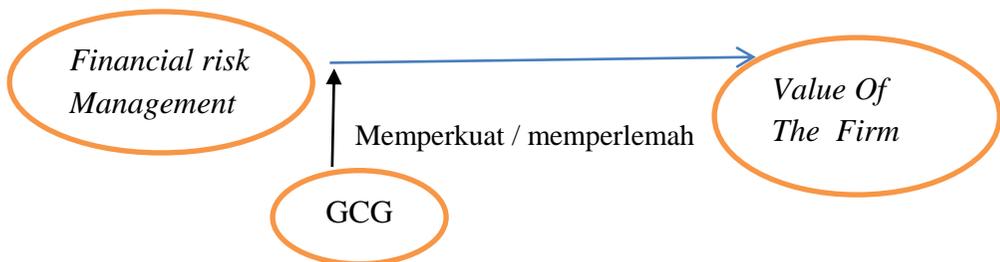
perhatian kepada *stakeholders*, karyawan dan masyarakat sekitar. Laba yang dicapai sesuai target dapat memberikan kesejahteraan bagi *stakeholders*, dapat meningkatkan mutu produk, serta dapat digunakan untuk melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio profitabilitas Kasmir (2002:196). Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa GCG berpengaruh terhadap kinerja profitabilitas seperti gambar berikut:



Gambar GCG memoderating Kinerja profitabilitas terhadap *value of the firm*

2.3.20. Pengaruh GCG memoderating *Financial Risk Management* dengan *Value Of The Firm*

Menurut Forum *for Corporate Governance in Indonesia* /FCGI (2001) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai :“Seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemangku kepentingan pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.” Bramantyo (2008:43) Pengertian Manajemen Resiko Menurut Bramantyo adalah proses terstruktur dan sistematis dalam mengidentifikasi, mengukur, memetakan, mengembangkan alternatif penanganan resiko. Berdasarkan *reseach gap* dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antara lain Ajeng Anndriani Hapsari (2017) menyimpulkan tidak satupun dari variabel GCG yang berpengaruh secara signifikan terhadap retrun saham yang dalam hal ini menjadi variabel manajemen resiko perusahaan. Sugiarto, Tri Ratnawati, Sri Hartutie Muhaditoyo (2016) menyimpulkan: GCG dan *leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap resiko. Ulfi pristiana (2019) menyimpulkan GCG memoderasi signifikan pengaruh *financial risk management* terhadap *value of the firm*. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa GCG berpengaruh terhadap *financial risk management* seperti gambar berikut:



Gambar GCG memoderating *Financial risk management* terhadap *value of the firm*

2.3.21. Pengaruh GCG dengan *Value Of The Firm*

Dalam perbankan syariah, penerapan GCG telah diatur oleh Bank Indonesia melalui dikeluarkannya Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 11/33/PBI/2009. PBI ini dikeluarkan karena adanya keinginan dari BI untuk membangun industri perbankan syariah yang sehat dan tangguh serta adanya upaya untuk melindungi kepentingan *stakeholders* dan meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku secara umum pada perbankan syariah. Dalam setiap kegiatan usahanya bank diwajibkan melaksanakan GCG sebagaimana tercantum dalam PBI pasal 2 ayat 1, yang berbunyi "Bank wajib melaksanakan *good corporate governance* dalam setiap kegiatan usahanya pada seluruh tingkatan atau jenjang organisasi". Menurut Sartono (2012:487), nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Berdasarkan *reseach gap* dan teori terdapat temuan yang berbeda, penelitian terdahulu antara lain. Salsabila Sarafiana, Muhammad Safi'I (2017) menyimpulkan: GCG berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Ika Permatasari, Retno Novitasari (2017) menyimpulkan bahwa GCG berpengaruh terhadap manajemen resiko dengan demikian manajemen resiko dapat menjadi variabel moderating antara GCG dengan kinerja bank. Etty M.Nesser (2008) menyimpulkan dewan komisaris independ berpengaruh negative dan signifikan terhadap manajemen laba. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa GCG berpengaruh terhadap *financial risk management* seperti gambar berikut:



Gambar GCG terhadap *Value Of The Firm*

