

BAB V

ANALISIS HASIL PENELITIAN

5.1. Data Penelitian

5.1.1. Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock xchange* (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari (BEJ) dengan (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivative menjadi BEI. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007, BEI menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta Automated Trading System (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG.¹

Pada Mei 2018, BEI kembali menyempurnakan sistem perdagangan mereka dengan menggunakan sistem baru yang bernama X-Stream Inet yang disediakan oleh NASDAQ.BEI berpusat di Gedung Bursa Efek Indonesia, Kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman 52-53, Jakarta Selatan. Saat ini BEI memiliki Kantor Perwakilan yang tersebar di 30 Ibu Kota Provinsi Indonesia. Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai beberapa jenis indeks, ditambah dengan sepuluh jenis indeks sektoral. Indeks-indeks tersebut adalah 1) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks. 2) Indeks Individual, yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar. 3) Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi. 4) Indeks IDX30, menggunakan 30 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi. 5) Indeks Kompas100 menggunakan 100 saham pilihan harian Kompas, 6) Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam sektor yang sama. 7) Jakarta Islamic Index, menggunakan 30 saham terpilih yang termasuk dalam Daftar Efek Syari'ah yang diterbitkan oleh OJK, 8) Indeks Saham Syari'ah Indonesia (*Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI)), yang menggunakan semua saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syari'ah yang diterbitkan oleh OJK

5.1.2. Pasar Modal Syari'ah

Pasar Modal Syari'ah adalah seluruh kegiatan di pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam. Pasar modal syariah Indonesia merupakan bagian dari industri keuangan syari'ah yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), khususnya direktorat pasar modal syari'ah. Tonggak sejarah kelahiran pasar modal syariah Indonesia diawali dengan diterbitkannya reksadana syari'ah pertama pada tahun 1997. Kemudian diikuti dengan diluncurkannya Jakarta Islamic Index (JII) sebagai indek saham syari'ah pertama, yang terdiri dari 30 saham syari'ah paling likuid di Indonesia, pada tahun 2000. Sukuk pertama di Indonesia dengan menggunakan akad mudarabah diterbitkan pertama kali tahun 2002. Peraturan OJK (pada saat itu masih Bapepam dan LK) tentang pasar modal syari'ah pertama dikeluarkan tahun 2006 dan dilanjutkan dengan dikeluarkannya Daftar Efek Syari'ah (DES) pada tahun 2007. DES adalah panduan bagi pelaku pasar dalam memilih saham yang memenuhi prinsip syari'ah. Pada tahun 2008, pemerintah menerbitkan Undang-undang No. 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syari'ah Negara.

Sebagai negara dengan penduduk muslim terbanyak di dunia, (global religious future, 2019) Indonesia adalah negara yang memiliki pangsa pasar modal syari'ah terbesar di dunia. Di sisi lain, rasio nilai kapitalisasi pasar terhadap GDP (*Gross Domestic Products*) Indonesia masih di bawah 50%. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa potensi pengembangan pasar modal syari'ah di Indonesia masih sangat besar. Lembaga yang mengatur tentang penerapan prinsip syari'ah di pasar modal Indonesia adalah Dewan Syari'ah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dalam bentuk penerbitan fatwa yang berhubungan dengan kegiatan investasi di pasar modal syari'ah Indonesia. Fatwa pertama tentang pasar modal syari'ah yang diterbitkan DSN-MUI pada taun 2001 adalah fatwa No. 20 tentang penerbitan reksa dana syari'ah. Pada tahun 2003, DSN-MUI menerbitkan fatwa no. 40 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syari'ah di bidang pasar modal, .kemudian pada tahun 2011, DSN-MUI menerbitkan fatwa no. 80 tentang Penerapan Prinsip Syari'ah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Agar penerapan prinsip-prinsip syari'ah di pasar modal Indonesia menjadi lebih mengikat dan mempunyai kepastian hukum, OJK mengonversi prinsip-prinsip syari'ah di pasar modal Indonesia ke dalam peraturan OJK no. 15/POJK.04/2015 tentang penerapan prinsip syari'ah di pasar modal.

OJK telah mengatur tentang akad-akad yang dapat digunakan dalam setiap penerbitan efek syari'ah di pasar modal Indonesia melalui peraturan OJK No. 53/POJK.04/2015. Meskipun demikian, pada dasarnya semua akad yang memenuhi

prinsip syari'ah dapat digunakan dalam penerbitan efek syari'ah sepanjang tidak bertentangan dengan peraturan OJK yang berlaku. Adapun akad-akad yang dapat digunakan dalam penerbitan efek syari'ah di pasar modal Indonesia menurut peraturan tersebut adalah akad *ijarah, istihna, kafalah, mudharabah, dan musyarakah*

5.1.3. Gambaran Umum Perusahaan Syari'ah

1. ADRO (Adaro Energy, Tbk)

Adaro Enerby, Tbk (ADRO) didirikan dengan nama PT Padang Karunia tanggal 28 Juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Adoro Energy, Tbk yaitu PT. Adaro Strategic Investments (43,91%) dan Garibaldi Thohir (presiden direktur) (6,18%).

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan ruang lingkup kegiatan ADRO bergerak dalam bidang usaha perdagangan jasa, industry, pengangkutan batubara perbengkelan pertambangan dan konstruksi. Entitas anak bergerak dalam bidang usaha pertambangan batubara perdagangan batubara, jasa kontraktor penambangan infra struktur, logistic batubara dan perbankan listrik. Pada 04 Juli 2008, ADRO merupakan pernyataan efektif dari Bapepam –LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham ADRO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 11.139.331.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dan harga penawaran Rp 1.100 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Juli 2008.

2. AKRA (AKR Corporindo Tbk)

AKR Corporindo Tbk (AKRA) didirikan di Surabaya tanggal 28 Nopember 1977 dengan nama PT Aneka Kimia Raya dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Juni 1978. Indonesia. Induk usaha dan induk usaha terakhir AKR Corporindo Tbk adalah PT Artha kencana Rayatama, yang merupakan bagian dari kelompok usaha yang dimiliki oleh keluarga Soegiarto dan Haryanto Adikoesoemo. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham AKR Corporindo Tbk adalah PT Arthakencana Rayatama (58,58%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha AKRA antara lain meliputi bidang industri barang kimia, perdagangan umum dan distribusi terutama bahan kimia dan bahan bakar minyak (BBM) dan gas, menjalankan usaha dalam bidang logistik, pengangkutan (termasuk untuk pemakaian sendiri dan mengoperasikan transportasi baik melalui darat maupun laut serta pengoperasian pipa penunjang angkutan laut), penyewaan gudang dan tangki termasuk perbengkelan, ekspedisi dan pengemasan, menjalankan usaha dan bertindak sebagai perwakilan dan/atau peragenan dari perusahaan lain baik di dalam

maupun di luar negeri, kontraktor bangunan dan jasa lainnya kecuali jasa di bidang hukum.

3. ASII (Astra International Tbk)

Astra International Tbk (ASII) didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Indonesia. Pemegang saham terbesar Astra International Tbk adalah Jardine Cycle & Carriage Ltd (50,11%), perusahaan yang didirikan di Singapura. Jardine Cycle & Carriage Ltd merupakan entitas anak dari Jardine Matheson Holdings Ltd, perusahaan yang didirikan di Bermuda. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ASII bergerak di bidang perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup kegiatan utama Astra bersama anak usahanya meliputi perakitan dan penyaluran mobil (Toyota, Daihatsu, Isuzu, UD Trucks, Peugeot dan BMW), sepeda motor (Honda) berikut suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat berat, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur dan teknologi informasi.

4. BSDE (Bumi Serpong Damai Tbk)

Bumi Serpong Damai Tbk (BSD City) (BSDE) didirikan 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bumi Serpong Damai Tbk, antara lain: PT Paraga Artamida (26,57%) dan PT Eka centra Usaha maju (26,47%). Saat ini, BSDE memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Duta Pertiwi Tbk (DUTI).

Pada tanggal 28 Mei 2008, BSDE memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BSDE (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.093.562.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp550,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Juni 2008.

5. ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Kantor pusat Indofood CBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910, Indonesia, sedangkan pabrik perusahaan dan anak usaha berlokasi di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia..

Induk usaha dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah INDF, dimana INDF memiliki 80,53% saham yang ditempatkan dan disetor penuh ICBP, sedangkan induk usaha terakhir dari ICBP adalah First Pacific Company Limited

(FP), Hong Kong. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari, antara lain, produksi mi dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan.

6. INCO (Vale di Indonesia, Tbk)

PT. Vale mempunyai sejarah yang membanggakan di Indonesia. Diawali dengan eksplorasi di wilayah Sulawesi bagian timur pada tahun 1920-an. Kegiatan eksplorasi, kajian dan pengembangan tersebut terus dilanjutkan pada periode kemerdekaan dan selama masa kepemimpinan Presiden Soekarno. PT. Vale (yang saat ini bernama PT. International Nickel Indonesia) didirikan pada bulan Juli 1968. Kemudian ditahun tersebut PT. Vale dan Pemerintah Indonesia menandatangani kontrak karya (KK) yang merupakan lisensi dari pemerintah Indonesia untuk melakukan eksplorasi, penambangan dan pengolahan bijih nikel.

Sejak saat itu PT. Vale memulai pembangunan smelter Sorowako, Kabupaten Luwu Timur, Sulawesi selatan. Melalui perjanjian perubahan dan perpanjangan yang ditandatangani pada bulan Januari 1996, KK tersebut telah diubah dan diperpanjang masa berlakunya hingga 28 Desember 2025. Pada bulan Oktober 2014, PT. Vale dan pemerintah Indonesia mencapai kesepakatan setelah renegotiasi KK dan berubahnya beberapa ketentuan di dalamnya termasuk pelepasan areal KK menjadi seluas hamper 118.435 hektar. Ini berarti luasan areal KK telah berkurang hingga hanya 1,8% dari luasan awal yang diberikan oleh pemerintah Indonesia pada saat penandatanganan KK tahun 1968 seluas 6,6 juta hektar di bagian timur dan tengah Sulawesi akibat serangkaian pelepasan areal KK

7. INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk)

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta 12910 – Indonesia. Sedangkan pabrik dan perkebunan INDF dan anak usaha berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Induk usaha dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah CAB Holding Limited (miliki 50,07% saham INDF), Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong..

8. KLBF (Kalbe Farma, Tbk)

Kalbe didirikan pada tanggal 10 september 1966 oleh 6 bersaudara dengan melakukan usaha dimulai di sebuah garasi di kawasan Jakarta Utara dan lingkup kerjanya hanya dikawasan Jakarta saja. PT Kalbe Farma Tbk saat itu dipimpin oleh

Dr. Boenjamin Setiawan dan F. Bing Aryanto serta didukung oleh keempat saudara lainnya. Kegigihan dan ketekunan dalam menjalankan usahanya Kalbe bertumbuh baik sehingga pada akhirnya memiliki pabrik di kawasan Pulomas, Jakarta Timur pada tahun 1971. Pendirian pabrik baru mengakibatkan daerah aktivitasnya mulai berkembang yang sebelumnya hanya di Jakarta mulai merambah ke daerah-daerah lainnya di Indonesia. Secara bertahap, PT Kalbe Farma Tbk membuka cabang-cabang di daerah dan dalam 10 tahun sejak berdirinya, PT Kalbe Farma telah mencakup seluruh wilayah Indonesia.

9. PGAS (Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk / PGN)

Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PGN (Persero) Tbk (PGAS) didirikan tahun 1859 dengan nama "*Firma L. J. N. Eindhoven & Co. Gravenhage*". Kemudian, pada tahun 1950, pada saat diambil alih oleh Pemerintah Belanda, PGAS diberi nama "*NV. Netherland Indische Gaz Maatschapij (NV. NIGM)*". Pada tahun 1958, saat diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia, nama PGN diganti menjadi "Badan Pengambil Alih Perusahaan-Perusahaan Listrik dan Gas (*BP3LG*)" yang kemudian beralih status menjadi BPU-PLN pada tahun 1961.

Pada tanggal 13 Mei 1965, berdasarkan Peraturan Pemerintah, PGAS ditetapkan sebagai perusahaan negara dan dikenal sebagai "Perusahaan Negara Gas (*PN.Gas*)". Berdasarkan Peraturan Pemerintah tahun 1984, PN. Gas diubah menjadi perusahaan umum ("Perum") dengan nama "Perusahaan Umum Gas Negara". Perubahan terakhir berdasarkan Peraturan Pemerintah no.37 tahun 1994, PGAS diubah dari Perum menjadi perusahaan perseroan terbatas yang dimiliki oleh negara (Persero) dan namanya berubah menjadi "*PT Perusahaan Gas Negara (Persero)*". Kantor pusat PGAS berlokasi di Jl. K.H. Zainul Arifin No. 20, Jakarta 11140, Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia (56,96%).

10. PTBA (Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk)

Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) didirikan tanggal 02 Maret 1981. Kantor pusat Bukit Asam berlokasi di Jl. Parigi No. 1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi terletak di Menara Kadin Indonesia Lt. 9 & 15. Jln. H.R. Rasuna Said X-5, Kav. 2-3, Jakarta 12950. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bukit Asam (Persero) Tbk, antara lain: Negara Republik Indonesia (65,017%) dan saham treasury (8,53%). Pada tahun 1993, Bukit Asam (Persero) Tbk ditunjuk oleh Pemerintah Indonesia untuk mengembangkan Satuan Kerja Pengusahaan Briket.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PTBA adalah bergerak ddalam bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk keperluan sendiri ataupun pihak lain dan memberikan jasa-jasa konsultasi dan rekayasa dalam bidang yang ada hubungannya dengan industri pertambangan batubara beserta hasil olahannya, dan pengembangan perkebunan..

11. SMGR (Semen Indonesia (Persero) Tbk)

Semen Indonesia (Persero) Tbk (dahulu bernama Semen Gresik (Persero) Tbk) (SMGR) didirikan 25 Maret 1953 dengan nama “NV Pabrik Semen Gresik” dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 07 Agustus 1957. Kantor pusat SMGR berlokasi di Jl. Veteran, Gresik 61122, Jawa Timur dan kantor perwakilan di Gedung The East, Lantai 18, Jl. DR Ide Anak Agung Gde Agung Kuningan, Jakarta 12950 – Indonesia. Pabrik semen SMGR dan anak usaha berada di Jawa Timur (Gresik dan Tuban), Indarung di Sumatera Barat, Pangkep di Sulawesi Selatan an Quang Ninh di Vietnam. Pemegang saham pengendali Semen Indonesia (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 51,01%.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMGR meliputi berbagai kegiatan industri. Jenis semen yang dihasilkan oleh SMGR, antara lain: Semen Portland (Tipe I, II, III dan V), Special Blended Cement, Portland Pozzolan Cement, Portland Composite Cement, Super Masonry Cement dan Oil Well Cement Class G HRC. Saat ini, kegiatan utama Perusahaan adalah bergerak di industri semen. Hasil produksi Perusahaan dan anak usaha dipasarkan didalam dan diluar negeri.

12. SMRA (Summarecon Agung Tbk)

Summarecon Agung Tbk ([SMRA](#)) didirikan tanggal 26 November 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SMRA berkedudukan di Plaza Summarecon, Jl. Perintis Kemerdekaan Kav.No. 42, Jakarta 13210 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Summarecon Agung Tbk, yaitu: PT Semarop Agung (pengendali) (25,43%), PT Sinarmegah Jayasentosa (6,60%) dan Mel BK NA S/A Stichting Dep Apg Str Real Est (5,61%).

Pada tanggal 7 Juli 2007, SMRA memperoleh Pernyataan Efektif dari BAPEPAM-LK dalam rangka melaksanakan Penawaran Umum Terbatas I (PUT I / Right Issue I). Rasio PUT I adalah setiap pemegang 6 saham lama berhak atas 1 HMETD untuk membeli 1 saham baru dengan nilai nominal Rp100 per saham

dengan Harga Pelaksanaan Rp900 per saham, dimana pada setiap 2 Saham baru melekat 1 Waran Seri I. Jumlah Waran Seri I. Waran Seri I adalah efek yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk melakukan pembelian saham baru dengan nilai nominal Rp100 per saham dan harga pelaksanaan sebesar Rp1.100 per saham yang dapat dilakukan selama masa berlaku pelaksanaan yaitu mulai tanggal 26 Desember 2007 sampai dengan 21 Juni 2010.

13. TLKM (PT Telekomunikasi Indonesia Tbk)

Telekomunikasi Indonesia, Tbk (selanjutnya disebut TELKOM) merupakan BUMN yang bergerak di bidang jasa layanan telekomunikasi dan jaringan di wilayah Indonesia. Sebagai Perusahaan milik negara yang sahamnya diperdagangkan di bursa saham, pemegang saham mayoritas Perusahaan adalah Pemerintah Republik Indonesia sedangkan sisanya dikuasai oleh publik. Perusahaan penyelenggara bisnis T.I.M.E.S (*Telecommunication, Information, Media, Edutainment and Services*) milik negara yang terbesar di Indonesia, yaitu sebuah portfolio bisnis yang lebih lengkap mengikuti tren perubahan bisnis global di masa datang

Pada tanggal 14 November 1995 dilakukan Penawaran Umum Perdana saham Telkom. Sejak itu saham Telkom tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) (keduanya sekarang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI)), Bursa Saham New York (NYSE) dan Bursa Saham London (LSE). Saham Telkom juga diperdagangkan tanpa pencatatan di Bursa Saham Tokyo. Jumlah saham yang dilepas saat itu adalah 933 juta lembar saham. Tahun 1999 ditetapkan Undang-undang Nomor 36 Tahun 1999 tentang Telekomunikasi. Sejak tahun 1989, Pemerintah Indonesia melakukan deregulasi di sektor telekomunikasi dengan membuka kompetisi pasar bebas. Dengan demikian, Telkom tidak lagi memonopoli telekomunikasi Indonesia. Tahun 2001 Telkom membeli 35% saham Telkomsel dari PT Indosat sebagai bagian dari implementasi restrukturisasi industri jasa telekomunikasi di Indonesia yang ditandai dengan penghapusan kepemilikan bersama dan kepemilikan silang antara Telkom dan Indosat. Sejak bulan Agustus 2002 terjadi duopoli penyelenggaraan telekomunikasi lokal.

14. UNTR (United Tractors Tbk)

United Tractors Tbk (UNTR) didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Kantor pusat UNTR berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta 13910 – Indonesia. United Tractors mempunyai 20 cabang, 22 jaringan pendukung, 14 kantor tambang dan 10 kantor perwakilan yang tersebar di seluruh Indonesia. Induk usaha dari United Tractors Tbk adalah Astra

International Tbk / ASII, (59,50%), sedangkan induk utama dari United Tractors Tbk adalah Jardine Matheson Holdings Ltd, yang didirikan di Bermuda.

15. UNVR (Unilever Indonesia)

PT Unilever Indonesia Tbk (perusahaan) didirikan pada 5 Desember 1933 sebagai *Zeepfabrieken N.V. Lever* dengan akta No. 33 yang dibuat oleh Tn.A.H. van Ophuijsen, notaris di Batavia. Akta ini disetujui oleh Gubernur Jenderal *van Negerlandsch-Indie* dengan surat No. 14 pada tanggal 16 Desember 1933, terdaftar di Raad van Justitie di Batavia dengan No. 302 pada tanggal 22 Desember 1933 dan diumumkan dalam *Javasche Courant* pada tanggal 9 Januari 1934 Tambahan No. 3.

Perusahaan merupakan perusahaan yang menerima penggabungan dan setelah penggabungan tersebut PT KI tidak lagi menjadi badan hukum yang terpisah. Penggabungan ini sesuai dengan persetujuan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) dalam suratnya No. 740/III/PMA/2004 tertanggal 9 Juli 2004. Pada tahun 2007, PT Unilever Indonesia Tbk. (Unilever) telah menandatangani perjanjian bersyarat dengan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (Ultra) sehubungan dengan pengambilalihan industri minuman sari buah melalui pengalihan merek "Buavita" dan "Gogo" dari Ultra ke Unilever. Perjanjian telah terpenuhi dan Unilever dan Ultra telah menyelesaikan transaksi pada bulan Januari 2008.

16. WIKA (Wijaya Karya (Persero) Tbk)

Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.64, perusahaan bangunan bekas milik Belanda yang bernama *Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co.* yang telah dikenakan nasionalisasi, dilebur ke dalam PN Widjaja Karja. Kemudian tanggal 22 Juli 1971, PN.Widjaja Karja dinyatakan bubar dan dialihkan bentuknya menjadi Perusahaan Perseroan (PERSERO). Selanjutnya pada tanggal 20 Desember 1972 Perusahaan ini dinamakan PT Wijaya Karya (WIKA), memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Wijaya Karya Beton Tbk (WIKA Beton) (WTON).

5.2. Diskripsi Hasil penelitian

Diskripsi hasil penelitian ini merupakan hasil perhitungan secara terperinci dengan menggunakan beberapa indikator yang mampu menjadi alat ukur variabel dalam penelitian ini. Berikut perhitungan, grafik, data dan diskripsi singkat setiap variabel:

5.2.1 Variabel Struktur Asset:

Variabel independen pertama penelitian ini adalah struktur asset untuk menunjukkan nilai jaminan asset, terdiri dari asset lancar, asset tetap dan asset lain-lain, dengan menggunakan indicator struktur asset lancar dapat diperoleh dari total asset lancar dibagi dengan total asset. Struktur asset tetap didapat dari total asset tetap dibagi dengan total asset. Struktur asset lain-lain dapat diperoleh dari total asset lain-lain dibagi dengan total asset. Untuk dapat melihat nilai struktur asset (tabel 5.1), diskripsi singkat variabel, selama periode 2013 – 2017, peneliti uraikan sebagai berikut:

(X1.1) Struktur Asset Lancar:

Pada penelitian priode 2013-2017, menunjukkan nilai struktur asset pada tahun 2013 nilai asset tertinggi perusahaan UNVR sebesar (0,78), sedangkan nilai yang terendah perusahaan SMRA (0,00). Pada tahun 2014 nilai asset tertinggi KLBF (0,65), sedangkan nilai yang terendah perusahaan BSDE(0,00), SMRA (0,00). Pada tahun 2015 nilai asset tertinggi KLBF (0,64) , UNTR (0,64), sedangkan nilai yang terendah perusahaan BSDE (0,00), SMRA (0,00). Pada tahun 2016 nilai asset tertinggi perusahaan UNTR (0,66), sedangkan nilai yang terendah perusahaan BSDE (0,00) SMRA (0,00). Pada tahun 2017 nilai asset tertinggi perusahaan UNTR (0,62), sedangkan nilai terendah BSDE (0,00), SMRA (0,00), WIKA (0,00).

(X.1.2) Struktur Asset Tetap:

Pada penelitian periode 2013-2017: menunjukkan nilai struktur asset tetap pada tahun 2013 nilai asset tertinggi perusahaan UNVR sebesar (0,92), sedangkan nilai yang terendah perusahaan BSDE (0,02). Pada tahun 2014 nilai asset tertinggi TLKM (0,67), sedangkan nilai yang terendah perusahaan BSDE(0,00), Pada tahun 2015 nilai asset tertinggi INCO(0,70), sedangkan nilai yang terendah perusahaan BSDE (0,02), SMRA (0,02). Pada tahun 2016 nilai asset tertinggi perusahaan SMGR(0,70), sedangkan nilai yang terendah perusahaan BSDE (0,02) SMRA (0,02). Pada tahun 2017 nilai asset tertinggi perusahaan INCO (0,68), sedangkan nilai terendah BSDE (0,02).

(X.1.3) Struktur Lain-Lain:

Pada penelitian periode 2013-2017: menunjukkan nilai struktur asset lain-lain pada tahun 2013 nilai asset lain-lain tertinggi perusahaan ICBP (0,04), INDF (0,04), sedangkan nilai yang terendah perusahaan BSDE (0,00). Pada tahun 2014 nilai asset tertinggi INDF (0,02), sedangkan nilai yang terendah perusahaan BSDE(0,00), Pada tahun 2015 nilai asset tertinggi KLBF(0,03), sedangkan nilai yang terendah perusahaan BSDE (0,00). Pada tahun 2016 nilai asset tertinggi perusahaan INDF (0,04), sedangkan nilai yang terendah perusahaan BSDE (0,00). Pada tahun 2017

nilai asset tertinggi perusahaan TLKM (0,06), sedangkan nilai terendah BSDE (0,00).

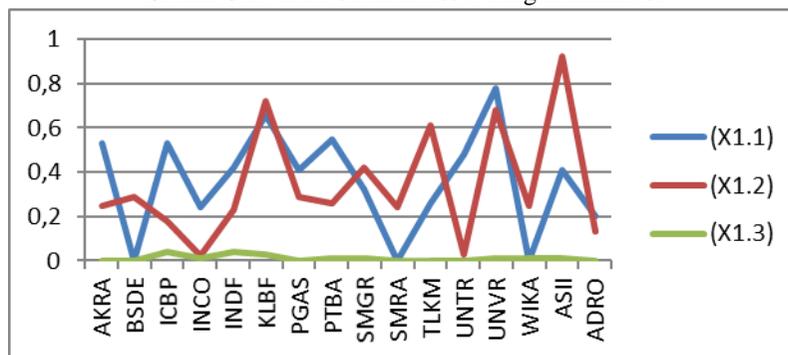
Tabel: 5.1.

Data Struktur Asset dengan indikator

Kode perusahaan	Struktur asset lancar 2013 (X1.1)	Struktur asset tetap 2013 (X.1.2)	Struktur asset lain- lain 2013 (X.1.3)
AKRA	0,53	0,25	0,00
BSDE	0,00	0,29	0,00
ICBP	0,53	0,18	0,04
INCO	0,24	0,02	0,01
INDF	0,42	0,23	0,04
KLBF	0,66	0,72	0,03
PGAS	0,41	0,29	0,00
PTBA	0,55	0,26	0,01
SMGR	0,32	0,42	0,01
SMRA	0,00	0,24	0,00
TLKM	0,26	0,61	0,00
UNTR	0,48	0,03	0,00
UNVR	0,78	0,68	0,01
WIKA	0,00	0,25	0,01
ASII	0,41	0,92	0,01
ADRO	0,20	0,13	0,00

Sumber: data sekunder diolah tahun 2013

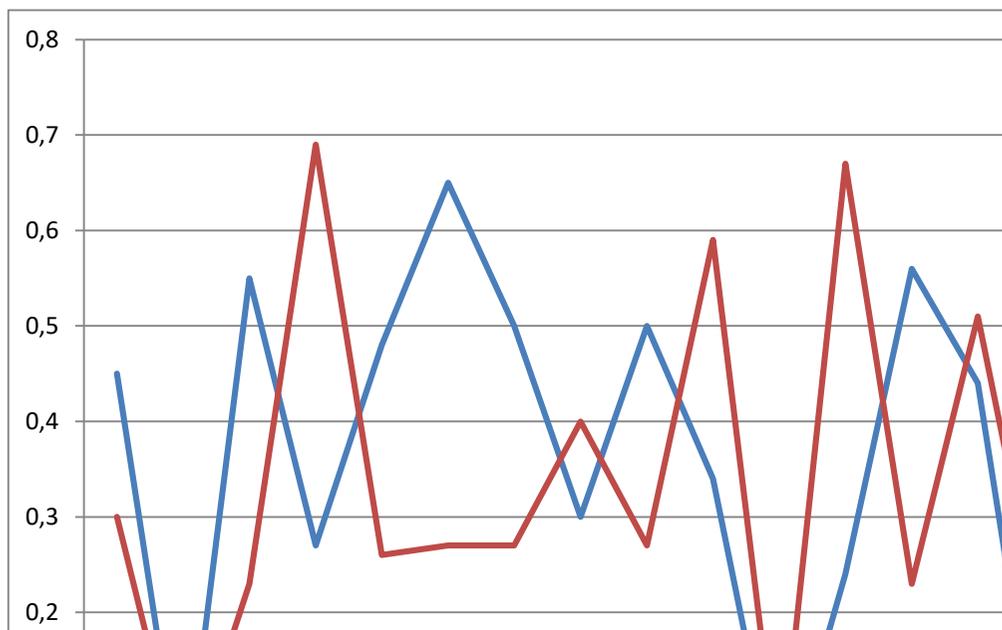
Grafik: 5.1. Data struktur asset dengan indikator



Sumber: data sekunder diolah tahun 2013

Kode perusahaan	Struktur asset lancar 2014 (X1.1)	Struktur asset tetap 2014 (X1.2)	Struktur asset lain-lain 2014 (X1.3)
AKRA	0,45	0,30	0,00
BSDE	0,00	0,02	0,00
ICBP	0,55	0,23	0,01
INCO	0,27	0,69	0,00
INDF	0,48	0,26	0,02
KLBF	0,65	0,27	0,03
PGAS	0,30	0,40	0,00
PTBA	0,50	0,27	0,01
SMGR	0,34	0,59	0,01
SMRA	0,00	0,02	0,01
TLKM	0,24	0,67	0,00
UNTR	0,56	0,23	0,00
UNVR	0,44	0,51	0,01
WIKA	0,00	0,17	0,00
ASII	0,41	0,17	0,01
ADRO	0,20	0,25	0,00

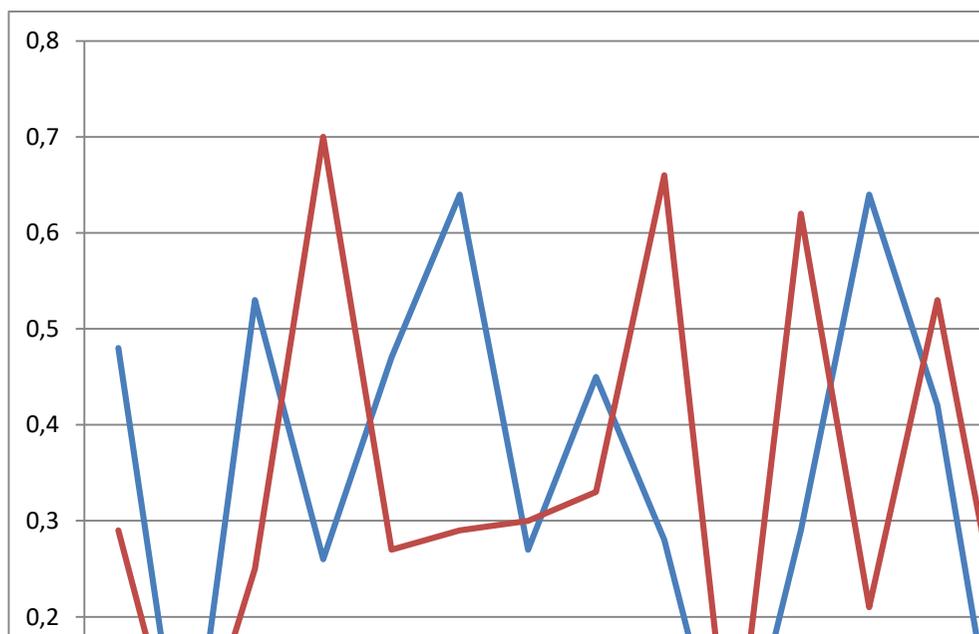
Sumber: data sekunder diolah tahun 2014



Sumber: data sekunder diolah tahun 2014

Kode perusahaan	Struktur asset lancar 2015 (X1.1)	Struktur asset tetap 2015 (X.1.2)	Struktur asset lain-lain 2015 (X.1.3)
AKRA	0,48	0,29	0,00
BSDE	0,00	0,02	0,00
ICBP	0,53	0,25	0,01
INCO	0,26	0,70	0,00
INDF	0,47	0,27	0,02
KLBF	0,64	0,29	0,03
PGAS	0,27	0,30	0,00
PTBA	0,45	0,33	0,01
SMGR	0,28	0,66	0,01
SMRA	0,00	0,02	0,01
TLKM	0,29	0,62	0,00
UNTR	0,64	0,21	0,00
UNVR	0,42	0,53	0,02
WIKA	0,00	0,16	0,00
ASII	0,43	0,17	0,01
ADRO	0,42	0,29	0,01

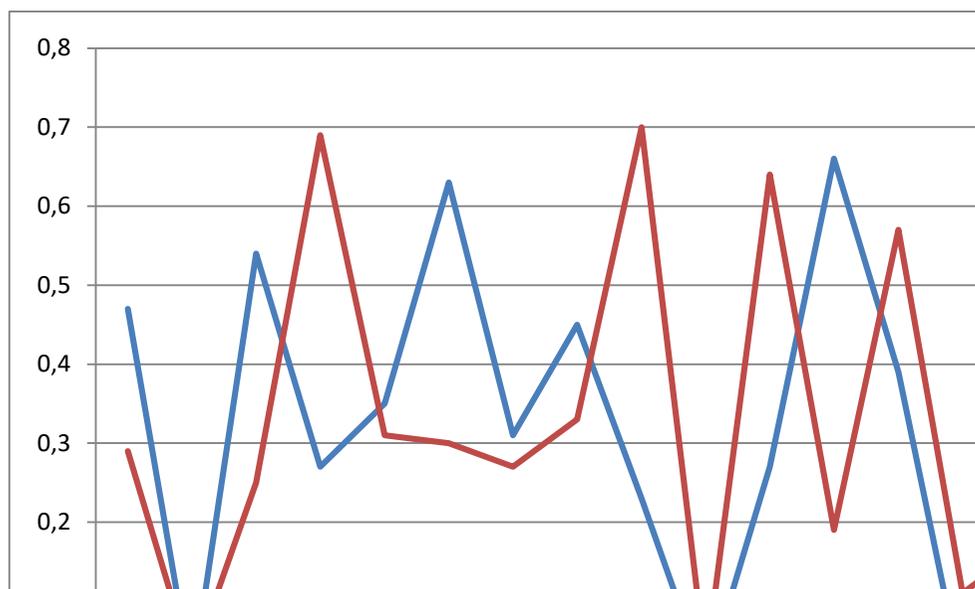
Sumber: data sekunder diolah tahun 2015



Sumber: data sekunder diolah tahun 2015

Kode perusahaan	Struktur asset lancar 2016 (X.1.1)	Struktur asset tetap 2016 (X.1.2.)	Struktur asset lain-lain 2016 (X.1.3)
AKRA	0,47	0,29	0,00
BSDE	0,00	0,02	0,00
ICBP	0,54	0,25	0,00
INCO	0,27	0,69	0,00
INDF	0,35	0,31	0,04
KLBF	0,63	0,30	0,03
PGAS	0,31	0,27	0,00
PTBA	0,45	0,33	0,01
SMGR	0,23	0,70	0,01
SMRA	0,00	0,02	0,01
TLKM	0,27	0,64	0,00
UNTR	0,66	0,19	0,00
UNVR	0,39	0,57	0,01
WIKA	0,00	0,11	0,00
ASII	0,42	0,17	0,01
ADRO	0,24	0,24	0,00

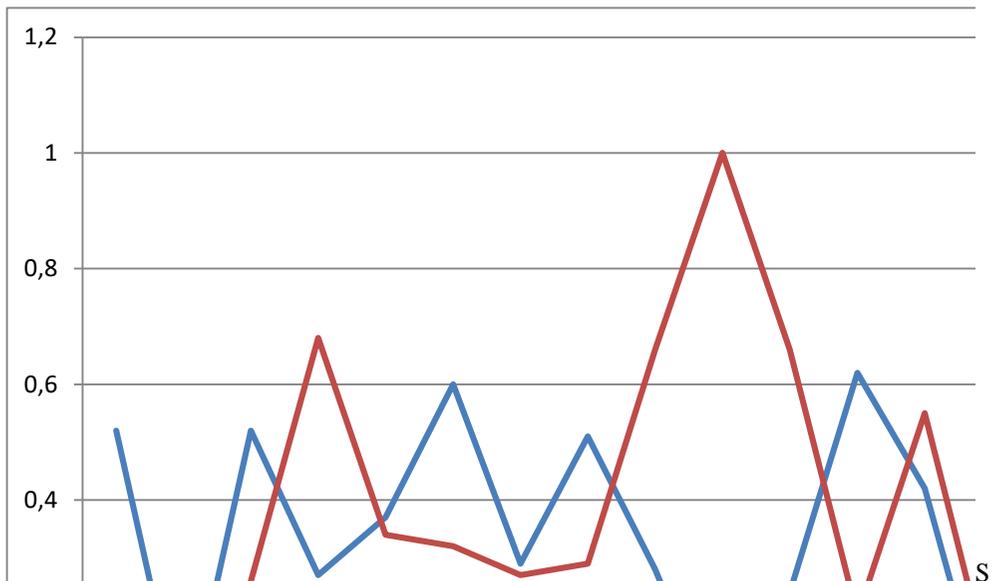
Sumber: data sekunder diolah tahun 2016



Sumber: data sekunder diolah tahun 2016

Kode perusahaan	Struktur asset lancar 2017(X.1.1)	Struktur asset tetap 2017(X.1.2)	Struktur asset lain-lain 2017(X.1.3)
AKRA	0,52	0,25	0,00
BSDE	0,00	0,02	0,00
ICBP	0,52	0,26	0,01
INCO	0,27	0,68	0,00
INDF	0,37	0,34	0,01
KLBF	0,60	0,32	0,03
PGAS	0,29	0,27	0,00
PTBA	0,51	0,29	0,02
SMGR	0,28	0,66	0,01
SMRA	0,00	1,00	0,00
TLKM	0,24	0,66	0,06
UNTR	0,62	0,20	0,00
UNVR	0,42	0,55	0,00
WIKA	0,00	0,09	0,00
ASII	0,41	0,16	0,02
ADRO	0,29	0,22	0,00

Sumber: data sekunder yang diolah tahun 2017



umber: data sekunder yang diolah tahun 2017

5.2.2. Variabel Struktur Modal:

Variabel independen kedua penelitian ini adalah variabel struktur modal, kombinasi dari modal perusahaan dan modal asing dengan menggunakan indikator *debt to total asset* (DAR) dapat diperoleh dari total hutang dibagi dengan total asset. *Debt to equity ratio* (DER) dapat diperoleh dari total hutang dibagi dengan modal. Untuk dapat melihat nilai struktur modal, peneliti menampilkan pada tabel 5.2.dibawah ini:

(X.2.1) *debt to total asset* (DAR):

Pada penelitian periode 2013-2017:menunjukan nilai pada tahun 2013 tertinggi perusahaan UNVR (1,21), sedangkan nilai yang terendah perusahaan KLBF (0,04). Pada tahun 2014 nilai tertinggi WIKA (0,69), sedangkan nilai yang terendah perusahaan KLBF (0,22), Pada tahun 2015 nilai tertinggiADRO (1,00), sedangkan nilai yang terendah perusahaan KLBF (0,20), INCO (0,20). Pada tahun 2016 nilai tertinggi perusahaan UNTR (0,66), sedangkan nilai yang terendah perusahaan WIKA (0,00). Pada tahun 2017 nilai tertinggi perusahaan SMRA (31,57), sedangkan nilai terendah KLBF (0,16).

(X.2.2)*Debt to equity ratio* (DER):

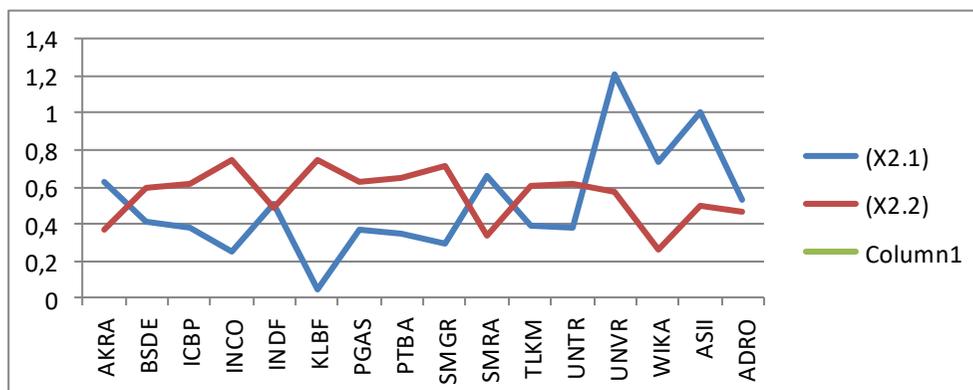
Pada penelitian periode 2013-2017: menunjukan nilai pada tahun 2013 tertinggi perusahaan INCO (0,75), KLBF (0,75), sedangkan nilai yang terendah perusahaan WIKA (0,26). Pada tahun 2014 nilai tertinggi KLBF (0,78), sedangkan nilai yang terendah perusahaan WIKA (0,31), Pada tahun 2015 nilai tertinggi ADRO (1,29), sedangkan nilai yang terendah perusahaan WIKA (0,28),Pada tahun 2016 nilai tertinggi perusahaan INCO (0,82), KLBF (0,82) sedangkan nilai yang terendah perusahaan UNVR (0,28). Pada tahun 2017 nilai tertinggi perusahaan SMRA (19,82), sedangkan nilai terendah UNVR (0,27)

Tabel: 5.2
Data Struktur Modal dengan indicator

Kode perusahaan	Debt to total asset (DAR) 2013 (X.2.1)	Debt to equity ratio (DER) 2013 (X2.2)
AKRA	0,63	0,37
BSDE	0,41	0,59
ICBP	0,38	0,62
INCO	0,25	0,75
INDF	0,51	0,49
KLBF	0,04	0,75
PGAS	0,37	0,63
PTBA	0,35	0,65
SMGR	0,29	0,71
SMRA	0,66	0,34
TLKM	0,39	0,61
UNTR	0,38	0,62
UNVR	1,21	0,57
WIKA	0,74	0,26
ASII	1,00	0,50
ADRO	0,53	0,47

Sumber: data sekunder diolah tahun 2013

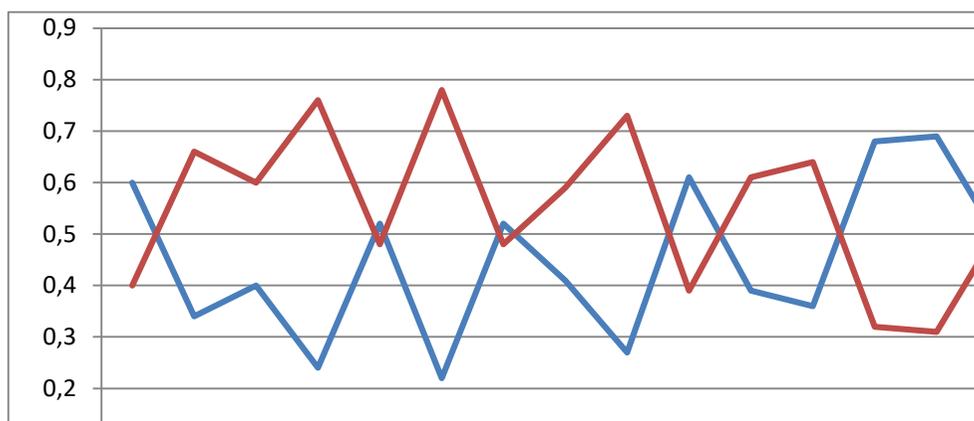
Grafik: 5.2 Data struktur modal dengan indikator DAR,DER, tahun 2013 – 2017



Kode perusahaan	Debt to total asset (DAR) 2014 (X.2.1)	Debt to equity ratio (DER) 2014(X.2.2)
AKRA	0,60	0,40
BSDE	0,34	0,66

ICBP	0,40	0,60
INCO	0,24	0,76
INDF	0,52	0,48
KLBF	0,22	0,78
PGAS	0,52	0,48
PTBA	0,41	0,59
SMGR	0,27	0,73
SMRA	0,61	0,39
TLKM	0,39	0,61
UNTR	0,36	0,64
UNVR	0,68	0,32
WIKA	0,69	0,31
ASII	0,49	0,51
ADRO	0,49	0,51

Sumber: data sekunder diolah tahun 2014

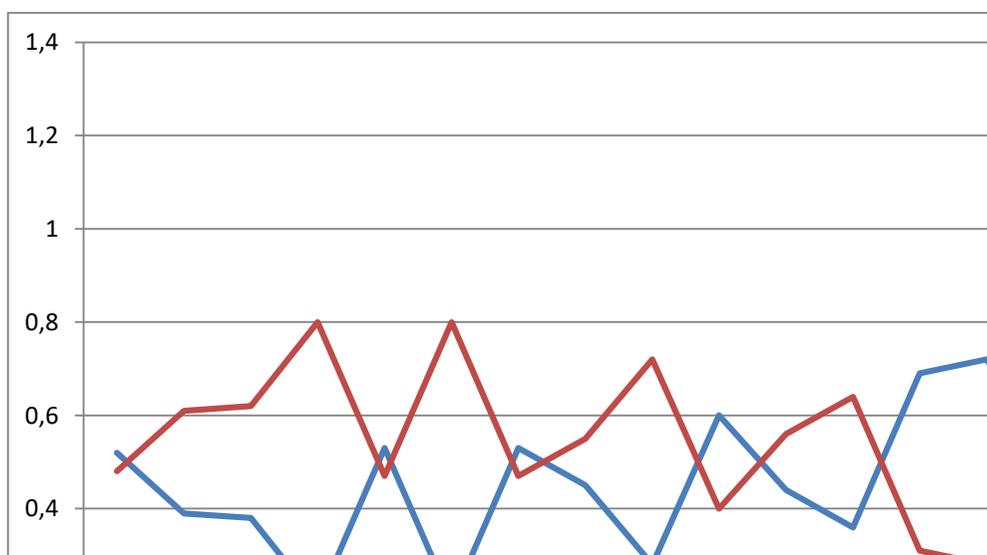


Sumber: data sekunder diolah tahun 2014

Kode perusahaan	Debt to total asset (DAR) 2015 (X.2.1)	Debt to equity ratio (DER) 2015 (X.2.2)
AKRA	0,52	0,48
BSDE	0,39	0,61
ICBP	0,38	0,62
INCO	0,20	0,80
INDF	0,53	0,47

KLBF	0,20	0,80
PGAS	0,53	0,47
PTBA	0,45	0,55
SMGR	0,28	0,72
SMRA	0,60	0,40
TLKM	0,44	0,56
UNTR	0,36	0,64
UNVR	0,69	0,31
WIKA	0,72	0,28
ASII	0,48	0,52
ADRO	1,00	1,29

Sumber: data sekunder diolah tahun 2015

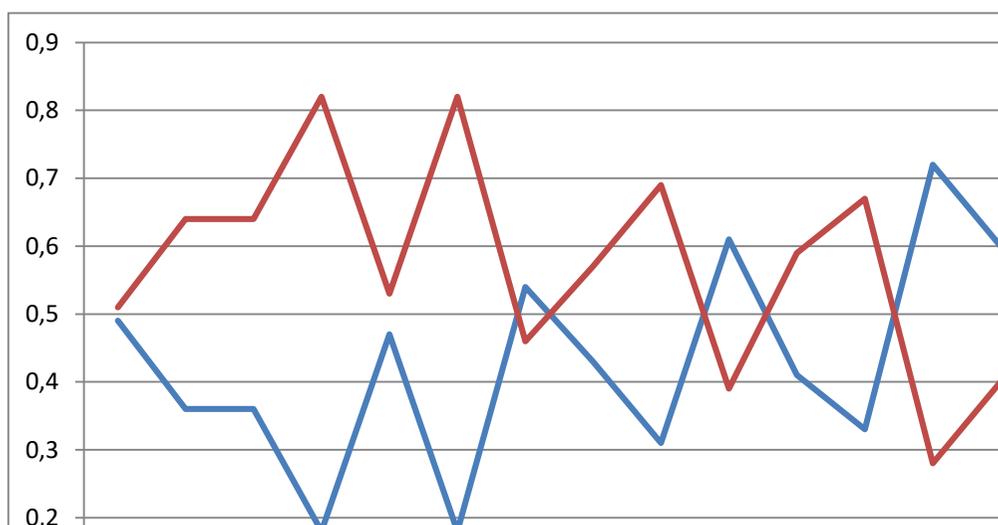


Sumber: data sekunder diolah tahun 2017

Kode perusahaan	Debt to total asset (DAR) 2016 (X.2.1)	Debt to equity ratio (DER) 2016 (X.2.2)
AKRA	0,49	0,51
BSDE	0,36	0,64
ICBP	0,36	0,64
INCO	0,18	0,82
INDF	0,47	0,53
KLBF	0,18	0,82
PGAS	0,54	0,46

PTBA	0,43	0,57
SMGR	0,31	0,69
SMRA	0,61	0,39
TLKM	0,41	0,59
UNTR	0,33	0,67
UNVR	0,72	0,28
WIKA	0,60	0,40
ASII	0,47	0,53
ADRO	0,42	0,58

Sumber: data sekunder diolah tahun 2016

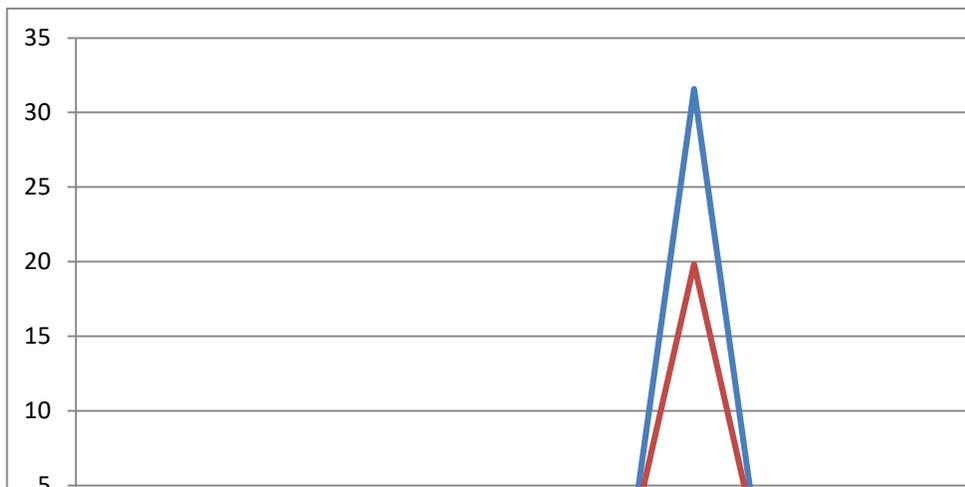


Sumber: data sekunder diolah tahun 2016

Kode perusahaan	Debt to total asset (DAR) 2017 (X.2.1)	Debt to equity ratio (DER) 2017 (X.2.2)
AKRA	0,46	0,54
BSDE	0,36	0,64
ICBP	0,36	0,64
INCO	0,17	0,83
INDF	0,47	0,53
KLBF	0,16	0,84
PGAS	0,49	0,51
PTBA	0,37	0,63
SMGR	0,38	0,62

SMRA	31,57	19,82
TLKM	0,44	0,56
UNTR	0,42	0,58
UNVR	0,73	0,27
WIKA	0,68	0,32
ASII	0,47	0,53
ADRO	0,40	0,60

Sumber: data sekunder yang diolah tahun 2017



Sumber: data sekunder yang diolah tahun 2017

5.2.3. Variabel Makro Ekonomi:

Variabel independen ketiga Penelitian ini, variabel makro ekonomi adalah peristiwa secara (*aggregate*) keseluruhan dengan menggunakan indikator inflasi, tingkat bunga dan kurs. Indikator tersebut tidak diukur secara langsung, peneliti mendapatkan dari situs resmi BI. Untuk dapat melihat nilai Makro ekonomi (tabel: 5.3), diskripsi variabel indikator, peneliti uraikan sebagai berikut:

(X3.1). Inflasi

Pada penelitian periode 2013-2017: menunjukkan nilai inflasi untuk semua perusahaan pada tahun 2013 sebesar 0,55, pada tahun 2014 sebesar 2,46, dimana artinya ada kenaikan inflasi sebesar (1,91). Pada tahun 2015 sebesar 3,35, dimana ada kenaikan sebesar (0,89). Pada tahun 2016 sebesar 3,02, dimana ada penurunan sebesar (0,33), Pada tahun 2017 sebesar 3,61, dimana penurunan sebesar (0,26).

(X3.2). Suku bunga

Pada penelitian periode 2013-2017: menunjukkan nilai suku bunga untuk semua perusahaan pada tahun 2013 sebesar 0,075, pada tahun 2014 sebesar 0,075, dimana artinya tidak ada kenaikan maupun penurunan terhadap suku bunga. Pada tahun 2015 sebesar 7,5 dimana ada kenaikan sebesar (7,43), Pada tahun 2016 sebesar 4,75, dimana ada penurunan (2,75), Pada tahun 2017 sebesar 4,25, dimana ada penurunan sebesar (0,5)

(X3.3) Kurs

Pada penelitian periode 2013-2017: menunjukkan nilai kurs untuk semua perusahaan pada tahun 2013 sebesar 12087, pada tahun 2014 sebesar 12438, dimana terjadi kenaikan sebesar (351). Pada tahun 2015 kurs sebesar 13795, dimana terjadi kenaikan (1357). Pada tahun 2016 kurs sebesar 13436, dimana terjadi penurunan (359). Pada tahun 2017 kurs sebesar 13548, dimana terjadi kenaikan sebesar (112). Pada tahun 2016 sebesar 3,02. Pada tahun 2017 sebesar 3,61. Untuk dapat melihat nilai inflasi, suku bunga dan kurs, peneliti uraikan sebagai berikut:

Tabel: 5.3
Data Makro Ekonomi dengan indikator

Kode perusahaan	Inflasi 2013 (X.3.1)	Suku bunga 2013 (X.3.2)	Kurs 2013 (X.3.3)
AKRA	0,55	0,075	12,087
BSDE	0,55	0,075	12,087
ICBP	0,55	0,075	12,087
INCO	0,55	0,075	12,087
INDF	0,55	0,075	12,087
KLBF	0,55	0,075	12,087
PGAS	0,55	0,075	12,087
PTBA	0,55	0,075	12,087
SMGR	0,55	0,075	12,087
SMRA	0,55	0,075	12,087
TLKM	0,55	0,075	12,087
UNTR	0,55	0,075	12,087
UNVR	0,55	0,075	12,087
WIKA	0,55	0,075	12,087
ASII	0,55	0,075	12,087
ADRO	0,55	0,075	12,087

Sumber: data sekunder diolah tahun 2013

Grafik: 5.3

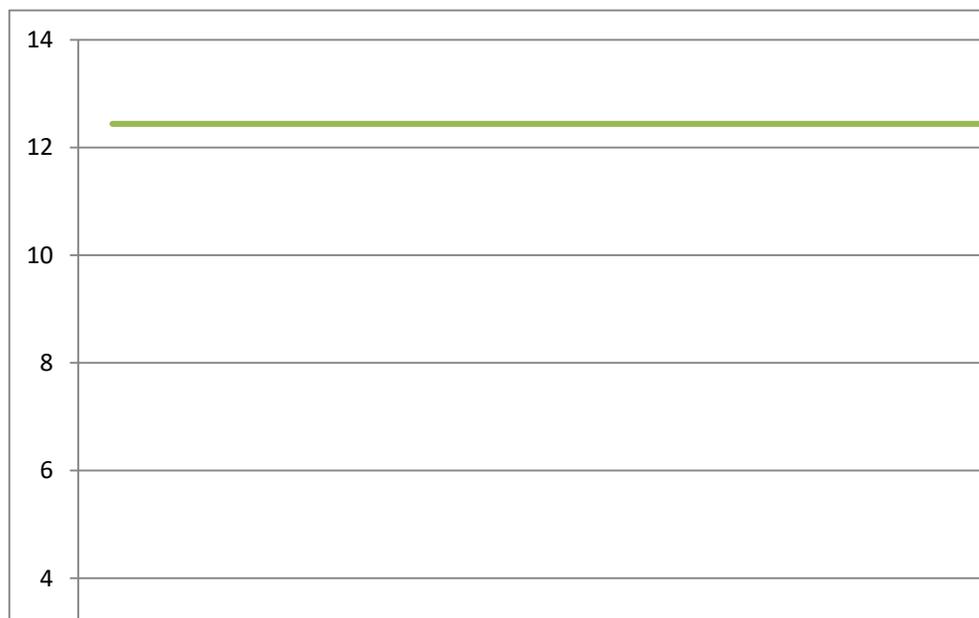
Data Makro Ekonomi dengan indikator inflasi, suku bunga dan kurs



Sumber: data sekunder diolah tahun 2013

Kode perusahaan	Inflasi 2014 (X.3.1)	Suku bunga 2014 (X.3.2)	Kurs 2014 (X.3.3)
AKRA	2,46	0,075	12,438
BSDE	2,46	0,075	12,438
ICBP	2,46	0,075	12,438
INCO	2,46	0,075	12,438
INDF	2,46	0,075	12,438
KLBF	2,46	0,075	12,438
PGAS	2,46	0,075	12,438
PTBA	2,46	0,075	12,438
SMGR	2,46	0,075	12,438
SMRA	2,46	0,075	12,438
TLKM	2,46	0,075	12,438
UNTR	2,46	0,075	12,438
UNVR	2,46	0,075	12,438
WIKA	2,46	0,075	12,438
ASII	2,46	0,075	12,438
ADRO	2,46	0,075	12,438

Sumber: data sekunder diolah tahun 2014



Sumber: data sekunder diolah tahun 2014

Kode perusahaan	Inflasi 2015 (X.3.1)	Suku bunga 2015 (X.3.2)	Kurs 2015 (X.3.3)
AKRA	3,35	7,5	13,795
BSDE	3,35	7,5	13,795
ICBP	3,35	7,5	13,795
INCO	3,35	7,5	13,795
INDF	3,35	7,5	13,795
KLBF	3,35	7,5	13,795
PGAS	3,35	7,5	13,795
PTBA	3,35	7,5	13,795
SMGR	3,35	7,5	13,795
SMRA	3,35	7,5	13,795
TLKM	3,35	7,5	13,795
UNTR	3,35	7,5	13,795
UNVR	3,35	7,5	13,795
WIKA	3,35	7,5	13,795
ASII	3,35	7,5	13,795
ADRO	3,35	7,5	13,795

Sumber: data sekunder diolah tahun 2015



Sumber: data sekunder diolah tahun 2015

Kode perusahaan	Inflasi 2016 (X.3.1)	Suku bunga 2016 (X.3.2)	Kurs 2016 (X.3.3)
AKRA	3,02	4,75	13,436
BSDE	3,02	4,75	13,436
ICBP	3,02	4,75	13,436
INCO	3,02	4,75	13,436
INDF	3,02	4,75	13,436
KLBF	3,02	4,75	13,436
PGAS	3,02	4,75	13,436
PTBA	3,02	4,75	13,436
SMGR	3,02	4,75	13,436
SMRA	3,02	4,75	13,436
TLKM	3,02	4,75	13,436
UNTR	3,02	4,75	13,436
UNVR	3,02	4,75	13,436
WIKA	3,02	4,75	13,436
ASII	3,02	4,75	13,436
ADRO	3,02	4,75	13,436

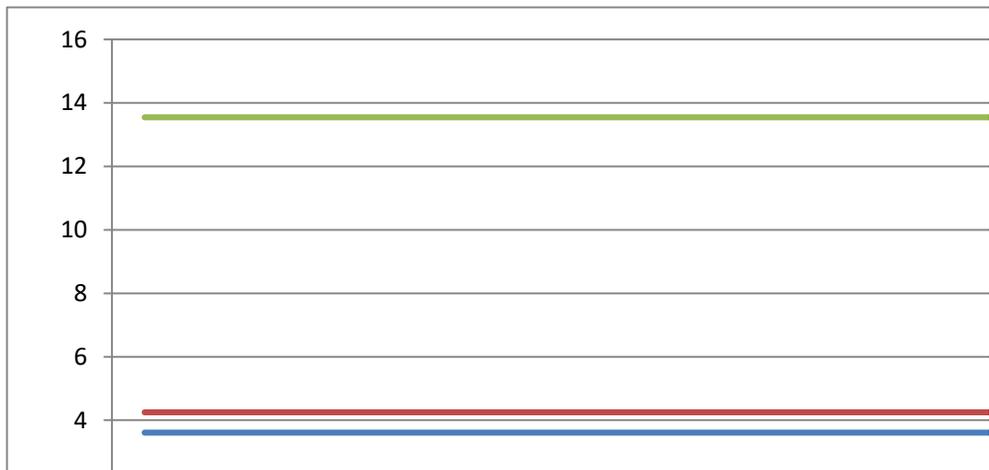
Sumber: data sekunder diolah tahun 2016



Sumber: data sekunder diolah tahun 2016

Kode perusahaan	Inflasi 2017 (X.3.1)	Suku bunga 2017(X.3.2)	Kurs 2017 (X.3.3)
AKRA	3,61	4,25	13,548
BSDE	3,61	4,25	13,548
ICBP	3,61	4,25	13,548
INCO	3,61	4,25	13,548
INDF	3,61	4,25	13,548
KLBF	3,61	4,25	13,548
PGAS	3,61	4,25	13,548
PTBA	3,61	4,25	13,548
SMGR	3,61	4,25	13,548
SMRA	3,61	4,25	13,548
TLKM	3,61	4,25	13,548
UNTR	3,61	4,25	13,548
UNVR	3,61	4,25	13,548
WIKA	3,61	4,25	13,548
ASII	3,61	4,25	13,548
ADRO	3,61	4,25	13,548

Sumber: data sekunder diolah tahun 2017



Sumber: data sekunder diolah tahun 2017

5.2.4. Variabel *Financial Risk Management*:

Variabel intervening pertama dalam Penelitian ini adalah variabel *financial risk management*, resiko sangat mengandung ketidak pastian, maka perlu diterapkan manajemen resiko maupun pengolahan resiko. Dengan menggunakan indicator perputaran piutang didapat dari pejualan dibagi dengan piutang rata-rata. Perputaran asset didapat dari total asset awal dikurangi total asset akhir kemudian dibagi dengan total asset awal lalu dikali 100%. Perputaran *revenues* didapat dari total penjualan akhir dikurangi dengan total penjualan akhir kemudian dibagi total penjualan awal lalu dikali 100%. Untuk dapat melihat nilai *financial riskmanagement* (tabel: 5.4), diskripsi variabel indicator, peneliti uraikan sebagai berikut:

(Z.1.1) Perputaran piutang

Pada penilitian periode 2013-2017: menunjukkan perputaran piutang untuk tahun 2013, perusahaanyang mempunyai nilai terbesar adalah KLBF, (3,665856461), perushaaan yang mempunyai nilai terkecil adalah TLKM(-0,121440022). Pada tahun 2014, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah ADRO (0,106884342), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah SMGR (-0,034718489). Pada tahun 2015, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah ASII (0,11959429), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah UNTR (-0,033375229). Pada tahun 2016, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah INDF (0,27402547), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah TLKM (-0,017848705). Pada tahun 2017 perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah

PGAS (0, 169805938), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah (-0,003219926).

(Z.1.2) Perputaran asset

Pada penelitian periode 2013-2017: menunjukkan perputaran asset untuk tahun 2013, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (0,60114633), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah KLBF (-0,1676618). Pada tahun 2014, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah ADRO (0,03586575), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA (-0,010734). Pada tahun 2015, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (0,60114633), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA (-0,0270479). Pada tahun 2016, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah INDF (0,11751832), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah UNTR (-0,0355647). Pada tahun 2017, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah SMRA (48,3628003), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah ADRO (-0,0507487).

(Z.1.3) Perputaran *revenues*

Pada penelitian periode 2013-2017: menunjukkan perputaran *revenues* untuk tahun 2013, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (0,096869221), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah ASII (-0,030054673). Tahun 2014, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah SMRA (1,10162624), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA (-0,005803725). Tahun 2015, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNTR (0,096869221), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah ASII (-0,030054673). Tahun 2016, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah ADRO (0,91815569), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah PTBA (-0,023134293). Tahun 2017, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah WIKA (-0,401413823), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah PGAS (-0,01989318).

Tabel: 5.4.

Data *Financial Risk Management*, dengan indikator

Kode perusahaan	Perputaran piutang 2013 (Z.1.1)	Perputaran asset 2013 (Z.1.2)	Perputaran revenues 2013 (Z/1.3)
AKRA	-0,1825545701	-0,1944638	-0,029724064
ICBP	-0,320180354	-0,2576378	-0,350698383
INCO	-0,279321408	-0,1652284	-0,140264345
INDF	-0,149622747	-0,193947	-0,172829849
INDF	-0,366018415	-0,2403369	-0,1328998
KLBF	3,665856461	-0,1676618	-0,147838185
PGAS	-0,25168011	-0,2940859	-0,323496361
PTBA	0,023808981	0,09007554	0,034332276
SMGR	-0,063932015	-0,1368433	-0,200112027
SMRA	-0,530764197	0,09007554	0,034332276
TLKM	-0,121440022	-0,1295965	-0,070196584
UNTR	-0,171013256	-0,1231056	0,096869221
UNVR	-0,118425454	0,60114633	-0,112304131
WIKA	-0,132023855	-0,1482285	-0,174054673
ASII	-0,142348292	-0,1482285	-0,030054673
ADRO	-0,176618645	-0,2167596	-0,106979978

Sumber: data sekunder diolah tahun 2013

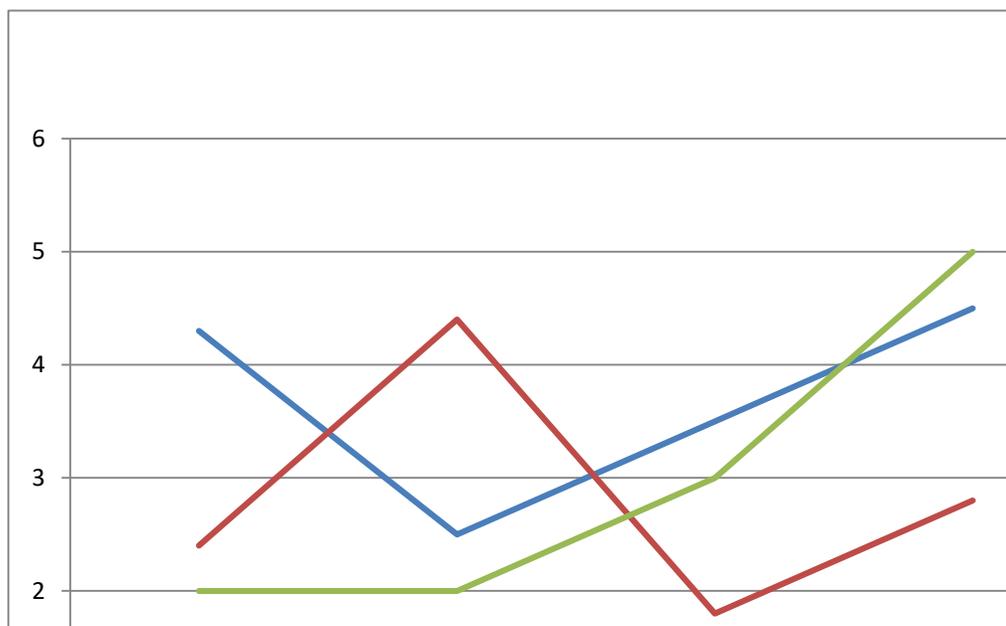
Grafik 5.4. Data Financial risk management dengan indikator



Sumber: data sekunder diolah tahun 2013

Kode perusahaan	Perputaran piutang 2014 (Z.1.1)	Perputaran asset 2014 (Z.1.2)	Perputaran revenues 2014 (Z/1.3)
AKRA	0,04974048	-0,010734	-0,005803725
ICBP	-0,05221841	-0,1977118	0,030401273
INCO	-0,189308513	-0,1462349	-0,1641365
INDF	0,018711593	-0,0360913	-0,124304965
INDF	-0,11162586	-0,0912986	-0,092184991
KLBF	-0,836058024	-0,0903756	-0,078671123
PGAS	-0,503880494	-0,3076097	-0,131459317
PTBA	-0,556970448	-0,6597037	-0,584644293
SMGR	-0,034718489	-0,102632	-0,092110675
SMRA	-0,041054591	-0,2407314	1,10162624
TLKM	-,0077469418	-0,0918698	-0,075020068
UNTR	-8,9844505	-0,0485933	-0,0400698556
UNVR	-0,0607700172	-0,4758475	-0,108778097
WIKA	-0,143410864	-0,2086186	-0,046420442
ASII	-0,10403577	-0,09333572	-0,038775217
ADRO	0,106884342	0,03586575	-0,025305873

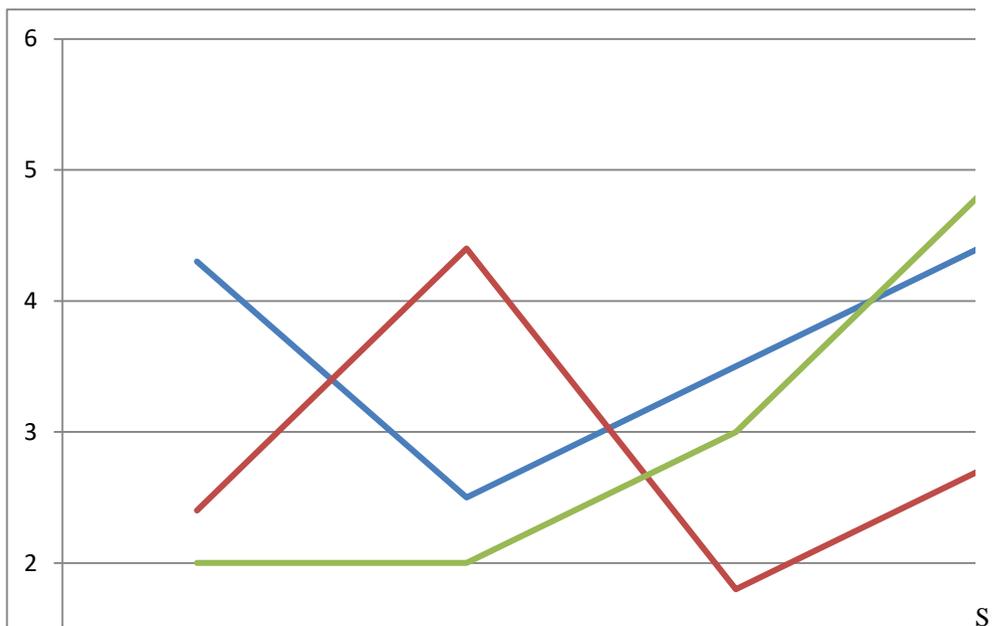
Sumber: data sekunder diolah tahun 2014



Sumber: data sekunder diolah tahun 2014

Kode perusahaan	Perputaran piutang 2015 (Z1.1)	Perputaran asset 2015 (Z1.2)	Perputaran revenues 2015 (Z1.3)
AKRA	0,115420799	-0,0270479	-0,136783784
BSDE	-0,306213483	-0,2576378	-0,350698383
ICBP	-0,02982677	-0,1652284	-0,140264345
INCO	0,087345224	-0,192947	-0,1772829849
INDF	-0,082106949	-0,2403369	-0,1328998
KLBF	-0,030080152	-0,1676618	-0,147838185
PGAS	-0,204984145	-0,2940859	-0,323496361
PTBA	0,23056128	0,09007554	0,034332276
SMGR	-0,13070062	-0,1368433	-0,200112027
SMRA	-0,164017191	0,09007554	0,034332276
TLKM	-0,24709602	-0,12959965	-0,70196584
UNTR	-0,033375229	-0,1231056	0,096869221
UNVR	-0,111963998	0,60114633	-0,112304131
WIKA	-0,227889896	-0,1309852	-0,174054673
ASII	0,011959429	-0,1482285	-0,030054673
ADRO	0,091442213	-0,2167596	-0,106979978

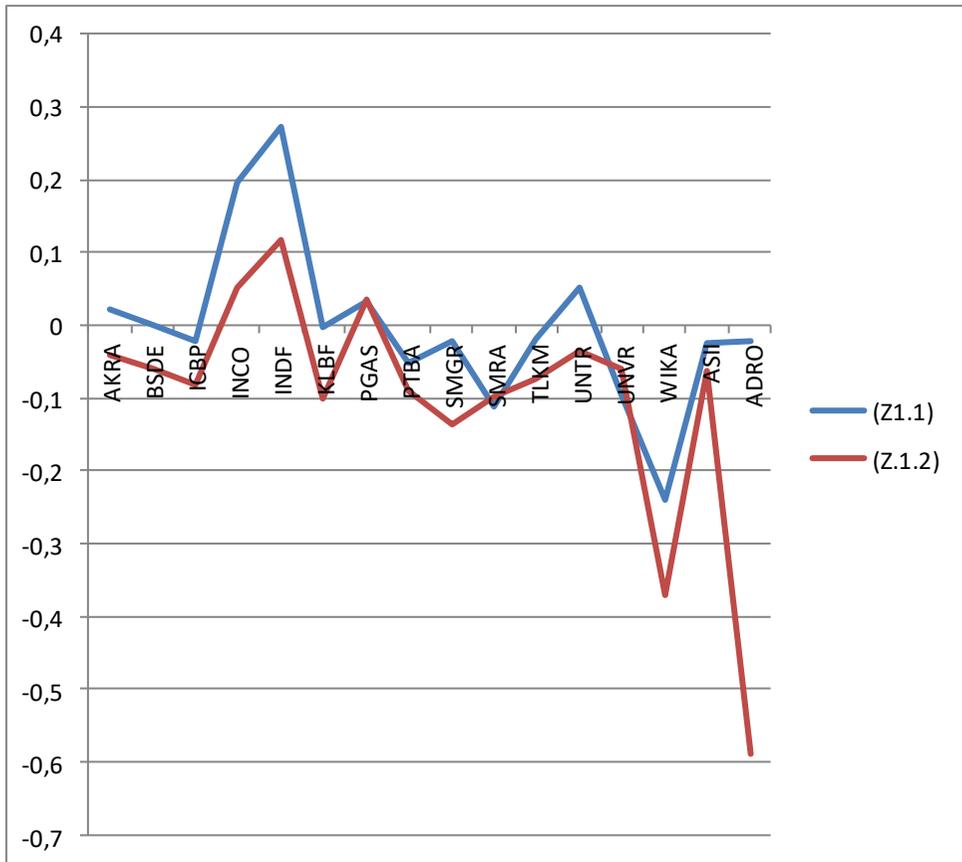
Sumber: data sekunder diolah tahun 2015



Sumber: data sekunder diolah tahun 2015

Kode perusahaan	Perputaran piutang 2016 (Z.1.1)	Perputaran asset 2016 (Z.1.2)	Perputaran revenues 2016 (Z/1.3)
AKRA	0,020696919	-0,0396451	-0,299240938
BSDE	-0,000992948	-0,0592825	-0,047869827
ICBP	-0,021864173	-0,0810092	-0,079062541
INCO	0,195521168	0,050601606	0,387995227
INDF	0,27402547	0,11751832	-0,038967253
KLBF	-0,001459364	-0,1004592	-0,076739407
PGAS	0,033787834	0,03674283	0,140688376
PTBA	-0,052075497	-0,0905825	-0,023134293
SMGR	-,0215358573	-0,1373322	0,031135244
SMRA	-0,112003039	-0,0986077	0,041795875
TLKM	-0,017848705	-0,0748172	-0,1191166531
UNTR	0,051278644	-0,0355647	0,083625488
UNVR	-0,094577748	-0,0606574	-0,089122831
WIKA	-0,2389126	-0,3696274	-0,130752048
ASII	-0,024985855	-0,0627065	0,017185395
ADRO	-0,022425161	-0,5898642	0,91815569

Sumber: data sekunder diolah tahun 2016



Sumber: data sekunder diolah tahun 2016

Kode perusahaan	Perputaran piutang 2017 (Z.1.1)	Perputaran asset 2017 (Z.1.2)	Perputaran revenues 2017 (Z.1.3)
AKRA	-0,004765345	-0,058994	-0,168162498
ICBP	-0,168018466	-0,1666765	-0,369715491
INCO	-0,079154001	-0,0859458	-0,032031259
INDF	0,06155524	0,01031564	-0,07948097
INDF	-0,071623944	-0,0655561	-0,050253654
KLBF	0,014677056	-0,0836669	-0,040029937
PGAS	0,169805938	0,07699296	-0,01989318
PTBA	-0,019924038	-0,1551204	-0,27795966
SMGR	-0,263000831	-0,0967375	-0,060378884
SMRA	-0,049906642	48,3628003	-0,043044438
TLKM	-0,142286402	-0,0950857	-0,092962512
UNTR	-0,384599049	-0,2221055	-0,294612771
UNVR	-0,123176649	-0,1142849	-0,027928448
WIKA	-0,4010738778	-0,3193089	-0,401413823
ASII	-0,124665332	-0,1142955	-0,121194621
ADRO	-0,003219926	-0,0507487	-0,231701802

Sumber: data sekunder yang diolah tahun 2017



Sumber: data sekunder yang diolah tahun 2017.

5.2.5. Variabel Kinerja Profitabilitas:

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel kinerja profitabilitas, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode. Dengan menggunakan indikator *gross profit margin* (GPM) dapat diperoleh dari laba kotor dibagi penjualan. *Net profit margin* (NPM) dapat diperoleh dari laba bersih dibagi dengan penjualan. *Retrun on investmen* (ROI) dapat diperoleh dari laba bersih dibagi dengan total asset. Total *asset turnover* (ROE) dapat diperoleh dari laba bersih dibagi dengan modal. Untuk dapat melihat nilai kinerja profitabilitas (tabel 5.5), diskripsi singkat variabel indikator, peneliti uraikan sebagai berikut:

(Z.2.1) *Gross profit margin* (GPM)

Pada penelitian periode 2013-2017: menunjukkan GPM, untuk tahun 2013, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah BSDE (72,56), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah WIKA (13,32). Tahun 2014, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah TLKM (100), yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA (7,71). Tahun 2015, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar TLKM (100), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah INCO (14,99). Tahun 2016, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah TLKM (100), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA (12,32). Tahun 2017, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah TLKM (100), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA (10,21).

(Z.2.2) *Net profit margin* (NPM)

Pada penelitian periode 2013-2017: menunjukkan NPM, untuk tahun 2013, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah BSDE (50,61), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA (2,76). Tahun 2014, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah BSDE (71,73), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA (3,52). Tahun 2015, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah SMRA (22,75), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah WIKA (5,16). Tahun 2016, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah TLKM (25,08), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah INCO (0,33). Tahun 2017, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah BSDE (50,15), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah INCO (2,43)

(Z.2.3) *Operating retrun on asset* (ROA)

Pada penelitian periode 2013-2017: menunjukkan ROA, untuk tahun 2013, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (71,51), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah INCO (1,69). Tahun 2014, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (40,18), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah ADRO (2,86). Tahun 2015, perusahaan yang mempunyai nilai

terbesar adalah SMRA (14,03), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah ICBP (2,21). Tahun 2016, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (38,16), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah INCO (0,09). Tahun 2017, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (37,05), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah PGAS (2,35).

(Z.2.4) *Retrun on equity* (ROE)

Pada penelitian periode 2013-2017: menunjukkan ROE, untuk tahun 2013, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR(125,81), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah ADRO (7,18). Tahun 2014, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (124,78), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah ADRO (5,62). Tahun 2015, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNTR (121,22), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah ADRO (4,5). Tahun 2016, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (135,85), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah INCO (0,1). Tahun 2017, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (135,4), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah WIKA (9,27).

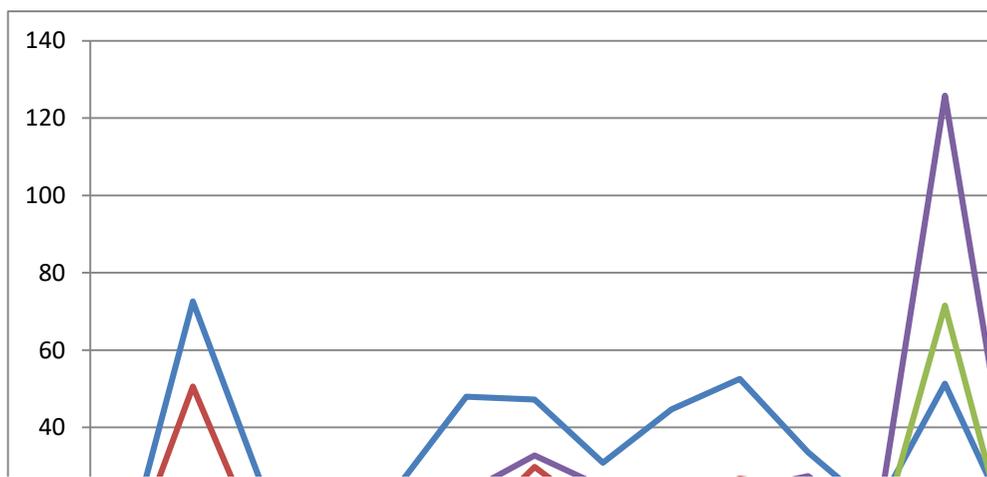
Tabel: 5.5

Data kinerja profitabilitas, dengan indicator

Kode perusahaan	GPM (Z.2.1) 2013	NPM (Z.2.2) 2013	ROA (Z.2.3) 2013	ROE (Z.2.4) 2013
AKRA	6,12	2,76	4,21	11,48
BSDE	72,56	50,61	12,87	21,66
ICBP	25,61	8,91	10,51	16,85
INCO	15,18	4,19	1,69	2,25
INDF	24,82	5,92	4,38	8,9
KLBF	47,99	12,31	17,41	23,18
PGAS	47,24	29,78	20,49	32,78
PTBA	30,9	16,54	15,88	24,55
SMGR	44,67	21,85	17,39	24,56
SMRA	52,53	26,77	8,02	23,53
TLKM	33,56	24,46	16,49	27,41
UNTR	18,66	9,41	8,37	13,46
UNVR	51,3	17,4	71,51	125,81
WIKA	13,32	5,25	4,96	19,35
ASII	18,21	11,21	10,42	21
ADRO	22,5	6,98	3,4	7,18

Sumber: data sekunder diolah tahun 2013

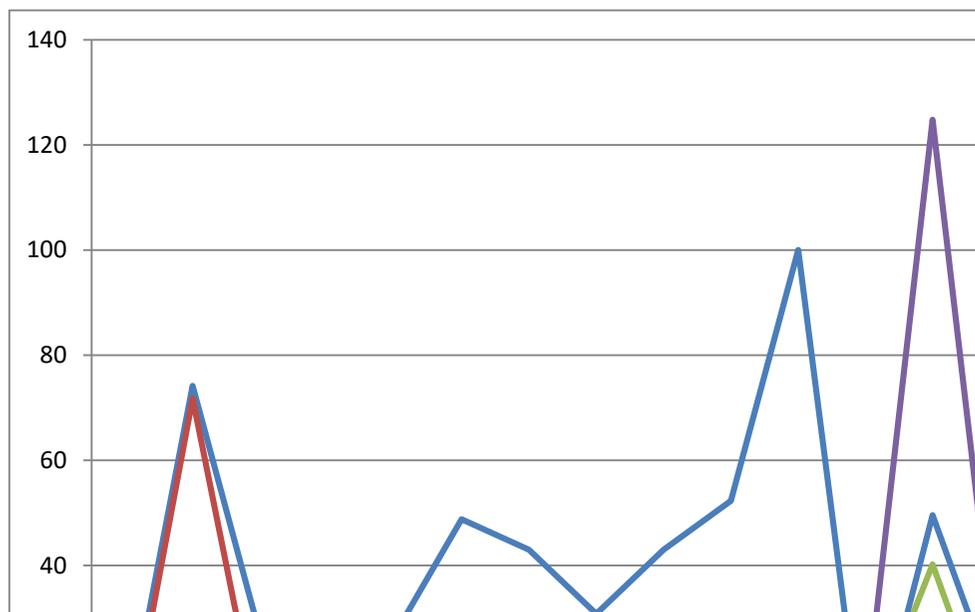
Grafik: 5.5
Data kinerja profitabilitas dengan indicator GPM, NPM, ROA, ROE



Sumber: data sekunder diolah tahun 2013

Kode perusahaan	GPM (Z.2.1) 2014	NPM (Z.2.2) 2014	ROA (Z.2.3) 2014	ROE (Z.2.4) 2014
AKRA	7,71	3,52	5,34	13,26
BSDE	74,15	71,73	14,2	21,63
ICBP	26,85	8,43	10,16	16,83
INCO	29,54	16,6	7,38	9,65
INDF	26,81	8,09	5,99	12,48
KLBF	48,8	12,22	17,06	21,74
PGAS	42,97	21,93	12,03	25,23
PTBA	30,75	15,44	3,63	23,29
SMGR	42,98	20,65	16,24	22,29
SMRA	52,27	26,01	9,02	23,15
TLKM	100	23,91	15,22	24,9
UNTR	22,71	9,11	8,03	12,55
UNVR	49,55	16,63	40,18	124,78
WIKA	14,4	6,02	4,72	15,08
SII	19,24	10,97	9,37	18,39
ADRO	21,64	5,51	2,86	5,62

Sumber: data sekunder diolah tahun 2014



Sumber: data sekunder diolah tahun 2014

Kode perusahaan	GPM (Z.2.1) 2015	NPM (Z.2.2) 2015	ROA (Z.2.3) 2015	ROE (Z.2.4) 2015
AKRA	74,69	37,87	6,53	10,64
BSDE	30,3	9,21	11,01	17,84
ICBP	26,94	6,39	2,21	2,75
INCO	14,99	5,79	4,04	8,6
INDF	26,94	11,5	15,02	18,81
KLBF	48,03	13,12	6,2	13,32
PGAS	31,38	14,83	12,06	21,93
PTBA	30,14	16,79	11,86	16,49
SMGR	39,51	18,92	5,67	14,13
SMRA	51,69	22,75	14,03	24,96
TLKM	100	5,66	4,52	7,11
UNTR	23,71	16,04	37,2	121,22
UNVR	51,12	5,16	3,59	12,93
WIKA	14,27	5,16	3,59	12,93
ASII	19,93	8,48	6,36	12,34
ADRO	20,24	12,36	2,53	4,5

Sumber: data sekunder diolah tahun 2015



Sumber: data sekunder diolah tahun 2015

Kode perusahaan	GPM (Z.2.1) 2016	NPM(Z.2.2) 2016	ROA (Z.2.3) 2016	ROE (Z.2.4) 2016
AKRA	12,32	6,88	6,61	12,97
BSDE	71,78	31,24	5,32	8,37
ICBP	31,51	10,54	12,56	19,63
INCO	5,84	0,33	0,09	0,1
INDF	29,01	7,9	6,41	11,99
KLBF	48,97	12,13	15,44	18,86
PGAS	30,22	10,51	4,52	9,73
PTBA	48,97	14,4	10,9	19,18
SMGR	30,22	17,35	10,25	14,83
SMRA	31,31	11,21	2,91	7,41
TLKM	37,71	25,08	16,24	27,64
UNTR	100	11,21	7,98	11,98
UNVR	21,21	15,96	38,16	135,85
WIKA	16,63	7,32	3,69	9,18
ASII	2012	10,11	6,99	13,08
ADRO	27,15	13,5	5,22	9

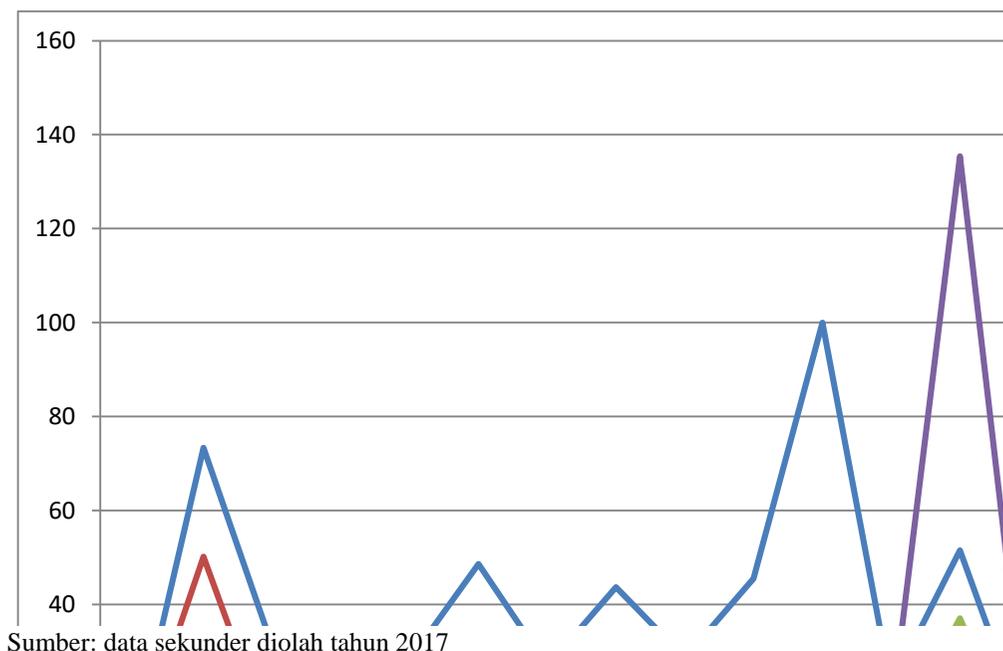
Sumber: data sekunder diolah tahun 2016



Sumber: data sekunder diolah tahun 2016

Kode perusahaan	GNP (Z2.1) 2017	NPM (Z.2.2) 2017	ROA (Z.2.3) 2017	ROE (Z.2.4) 2017
AKRA	10,21	7,13	7,75	14,45
BSDE	73,36	50,15	11,29	17,77
ICBP	31,06	9,95	11,21	17,43
INCO	1,04	2,43	0,7	0,84
INDF	28,31	7,33	5,85	11
KLBF	48,62	12,16	14,76	17,66
PGAS	26,85	4,98	2,35	4,64
PTBA	43,69	23,35	20,68	32,95
SMGR	28,62	7,35	4,17	6,71
SMRA	45,51	9,44	2,46	6,37
TLKM	100	25,5	16,48	29,16
UNTR	22,44	11,89	9,33	16,14
UNVR	51,5	17	37,05	135,4
WIKA	10,99	5,18	2,97	9,27
ASII	20,56	11,24	7,84	14,82
ADRO	35,03	16,46	7,87	13,11

Sumber: data sekunder yang diolah 2017



5.2.6. Variabel *Going Concern*:

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel *going concern*, merupakan kelangsungan hidup suatu badan usaha yang mendasari pada laporan keuangan. Dengan menggunakan indikator *current ratio* didapat dari asset lancar dibagi dengan hutang lancar. *Quick ratio* didapat dari asset lancar dikurangi persediaan kemudian dibagi dengan hutang lancar. *Net working capital ratio* didapat dari asset lancar dikurangi dengan utang lancar. Untuk dapat melihat nilai *going concern* (tabel: 5.6), diskripsi singkat variabel indikator, peneliti uraikan sebagai berikut:

(Z.3.1) *Current ratio* (CR)

Pada penelitian periode 2013-2017: menunjukkan CR, untuk tahun 2013, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah KLBF (28,39259), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah UNVR(0,696357). Tahun 2014, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar KLBF (3,403637), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil AKRA (1,086677). Tahun 2015, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah BSDE (4,040169), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah TLKM (0,653971). Tahun 2016, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah INCO (4,131144), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah TLKM

(0,605632). Tahun 2017, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah INCO (4,509401), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah TLKM(0,633693)

(Z3.2) *Quick ratio (QR)*

Pada penelitian periode 2013-2017: menunjukkan QR, untuk tahun 2013, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah PGAS (1,99358178), perusahaan yang memiliki nilai terkecil adalah UNVR (0,44879554). Tahun 2014, perusahaan yang memiliki nilai terbesar adalah INCO (2,31367605), perusahaan yang memiliki nilai terkecil adalah UNVR (0,45248246). Tahun 2015, perusahaan yang memiliki nilai terbesar adalah INDF (2,51615013), perusahaan yang memiliki nilai terkecil adalah WIKA (0,1601657). Tahun 2016, perusahaan yang memiliki nilai terbesar adalah BSDE (3,55603912), perusahaan yang memiliki nilai terkecil adalah WIKA (-0,1139034). Tahun 2017, perusahaan yang memiliki nilai terbesar adalah BSDE (3,70711617), perusahaan yang memiliki nilai terkecil adalah WIKA (-0,1105208).

(Z.3.3) *Net working capital*

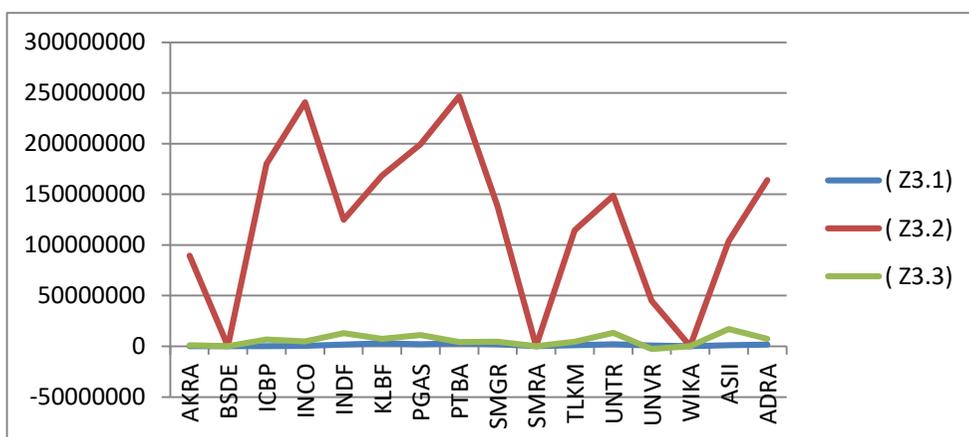
Pada penelitian periode 2013-2017: menunjukkan *Net working capital*, untuk tahun 2013, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah ASII (17,213.000,00), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah UNVR (-2,556.503,00). Tahun 2014, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah ASII (23,718.000,00), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA (535.989,00). Tahun 2015, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (28.919,000,00), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah ADRO (2.414.197,00). Tahun 2016, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah SMRA (23,841.375,00), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah ADRO (1.575.671,00). Tahun 2017, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (22,571.000,00), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah ADRO (3.386.858).

Tabel: 5.6.
Data *Going Concern*, dengan indikator

Kode perusahaan	Current ratio (CR) 2013 (Z3.1)	Quik ratio (QR) 2013 (Z3.2)	<i>Net working capital</i> 2013 (Z3.3)
AKRA	117139	089485935	1130023
BSDE	0	0	000
ICBP	24106	179981765	6625132
INCO	330074	240674377	4768061
INDF	1667299	124819333	12993188
KLBF	2839259	168289057	7233260
PGAS	2010081	199358178	10978324
PTBA	2865948	246702324	4218827
SMGR	1882372	138292323	4674479
SMRA	0	0	0
TLKM	1163097	114519816	4638000
UNTR	1910224	148603498	13253462
UNVR	0696357	044879554	-2556503
WIKA	0	0	0
ASII	1241963	103907842	17213000
ADRA	1771896	163900321	7327.644

Sumber: data sekunder diolah tahun 2013

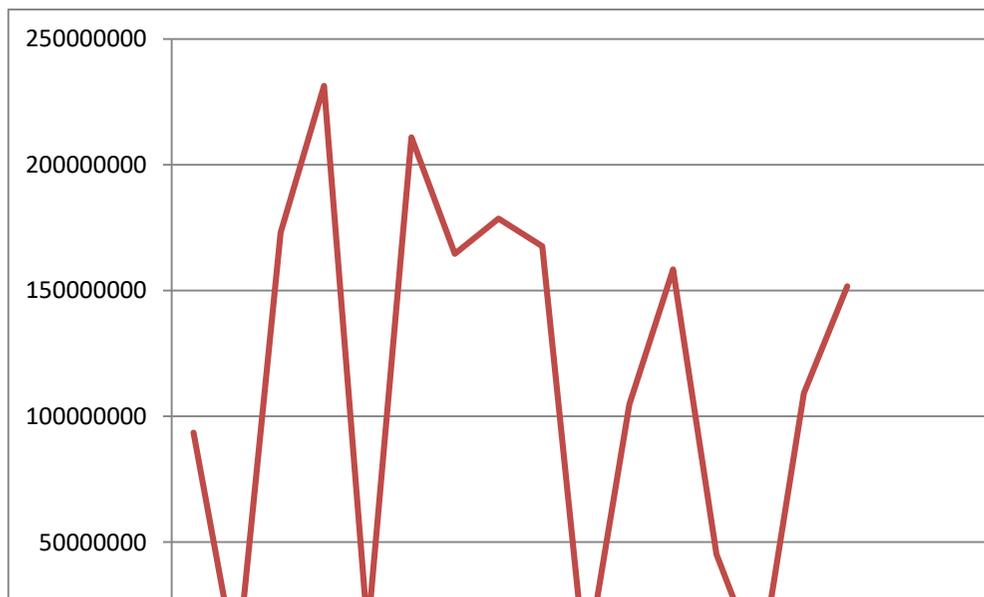
Grafik 5.6.
Data data *Going concern*, dengan indikator CR, QR dan *Net working capital*



Sumber: data sekunder diolah tahun 2013

Kode perusahaan	Current ratio (CR) 2014 (Z.3.1)	Quik ratio (QR) 2014 (Z.3.2)	Net working capital 2014 (Z.3.3)
AKRA	1086677	093549422	535989
BSDE	0	0	0
ICBP	2183202	173036658	7372530
INCO	2982072	231367605	5138267
INDF	1807438	14246769	18314050
KLBF	3403637	210831084	5734885
PGAS	1706205	164626846	9581271
PTBA	2075136	178601416	3842676
SMGR	220898	167578043	6375276
SMRA	0	0	0
TLKM	1062166	104725351	1976000
UNTR	2060386	158363016	17281983
UNVR	0714866	045248246	-2527662
WIKA	0	0	0
ASII	1322593	109156318	23718000
ADRO	1,641674	151677855	6181153

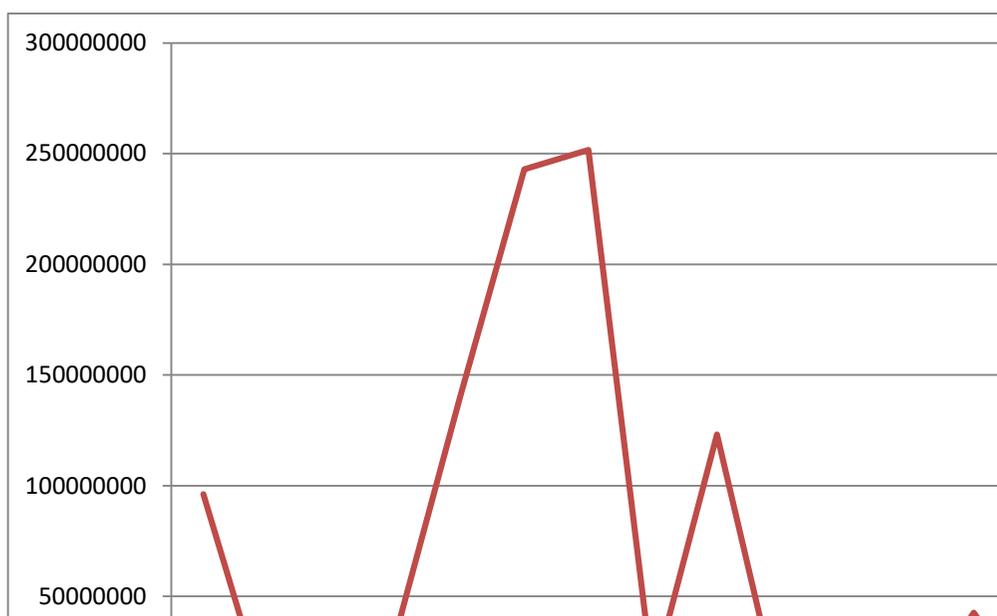
Sumber: data sekunder diolah tahun 2014



Sumber: data sekunder diolah tahun 2014

Kode perusahaan	Current ratio (CR) 2015 (Z3.1)	Quik ratio (QR) 2015 (Z.3.2)	Net working capital 2015 (Z.3,3)
ADRO	1495586	096210619	2414197
AKRA	0	0	0
ASII	2326008	190170	7959156
BSDE	4040169	33398327	6227467
ICBP	1705334	140154662	17709207
INCO	3697775	242841649	6382612
INDF	2581266	251615013	15466222
KLBF	1543548	12930421	2675743
PGAS	1596969	123192846	3939514
PTBA	0	0	0
SMGR	1352949	,3380397	12499000
SMRA	2147653	0	20979423
TLKM	0653971	042711371	-3504428
UNTR	0	0	0
UNVR	1379305	113879489	28919000
WIKA	0	01601657	-6269001

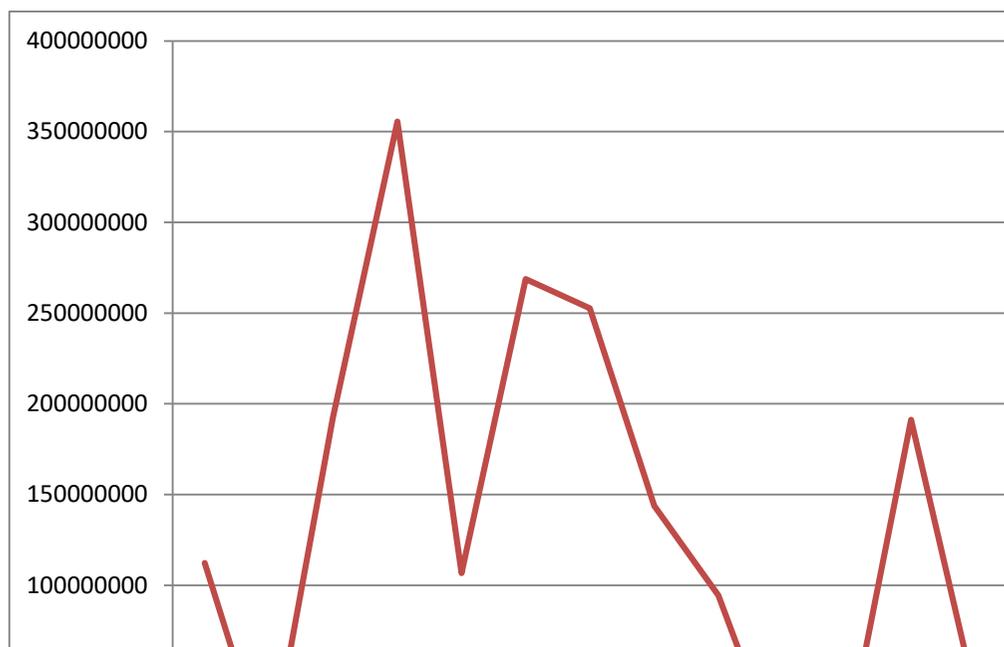
Sumber: data sekunder diolah tahun 2015



Sumber: data sekunder diolah tahun 2015

Kode perusahaan	Current ratio (CR) 2016 (Z.3.1)	Quik ratio (QR) 2016 (Z.3.2)	Net working capital 2016 (Z.3.3)
ADRO	1270934	112263425	1575671
AKRA	0	0	0
ASII	2406782	192609894	9101577
BSDE	4539424	355603912	6276829
ICBP	1508131	106744114	9766002
INCO	4131144	268782502	7255368
INDF	2605773	252569528	17591786
KLBF	1655829	143723986	3307180
PGAS	12772519	094483844	2221486
PTBA	0	0	0
SMGR	1199663	11849756	7939000
SMRA	2298836	191160266	23841375
TLKM	0605632	039253079	-4289.965
UNTR	0	0	0
UNVR	1239383	103988594	21324000
WIKA	0	-01139034	-8660241

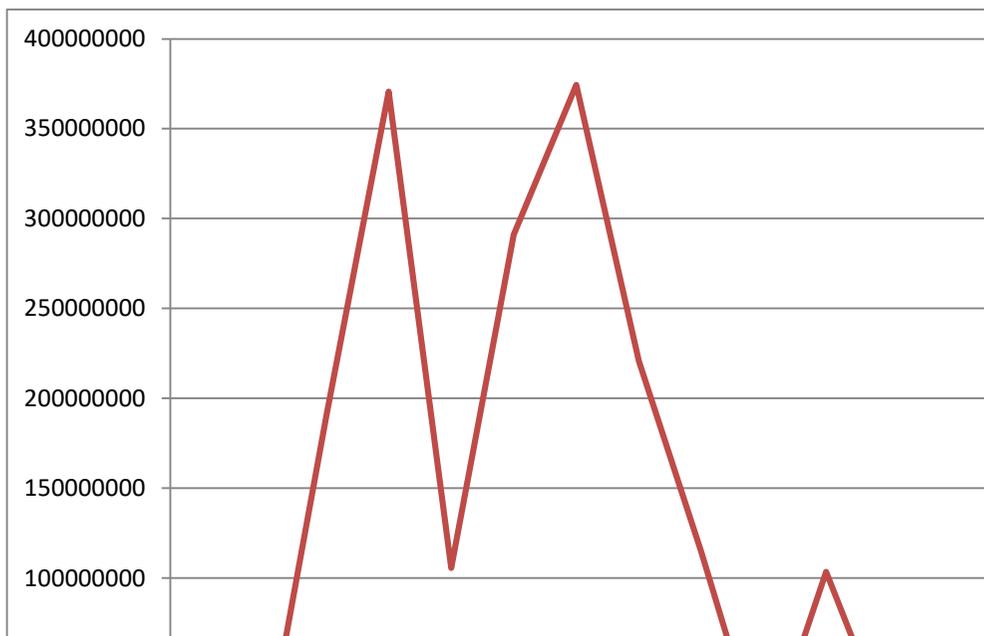
Sumber: data sekunder diolah tahun 2016



Sumber: data sekunder diolah tahun 2016

Kode perusahaan	Current ratio (CR) 2017 (Z.3.1)	Quik ratio (QR) 2017 (Z.3.2)	Net working capital 2017 (Z.3.3)
ADRO	1623789	14223148	3386858
AKRA	0	0	0
ASII	2300249	190614453	9371706
BSDE	4617604	370711617	6337159
ICBP	1502715	105484185	10877636
INCO	4509401	291220274	7816615
INDF	3874435	374410343	18173110
KLBF	246337	220723115	6604519
PGAS	1567751	114902011	4998242
PTBA	0	0	0
SMGR	1048153	103424718	2185000
SMRA	1804383	15275736	22825638
TLKM	0633693	044270351	-4590669
UNTR	0	1663.036	0
UNVR	1228632	103106704	22571000
WIKA	0	-01105208	-10476695

Sumber: data sekunder diolah tahun 2017



Sumber: data sekunder diolah tahun 2017

5.2.7. Variabel *Good Corporate Governance* (GCG):

Variabel moderating dalam Penelitian ini adalah *good corporate governance*, suatu system peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelolaan perusahaan, pihak kreditur dalam mengendalikan perusahaan yang untuk meningkatkan kinerja keuangan . Dengan menggunakan indicator ukuran dewan komisaris didapat dari jumlah dewan komisaris. Komisaris independen didapat dari jumlah dari dewan komisaris independen. Dewan direksi didapat dari jumlah anggota dewan direksi. Untuk dapat melihat nilai GCG (tabel 5.7), diskripsi singkat variabel indicator, peneliti uraikan sebagai berikut:

(M.1) *Board of commissi oners* (dewan komisaris)

Pada penelitian periode 2013-2017: untuk menunjukkan nilai dewan komisaris, tahun 2013, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah ASII (11), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA (3). Tahun 2014, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah ASII (11), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA (3). Tahun 2015, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah ASII (11), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA (3). Tahun 2016, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah ASII (11), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA (3). Tahun 2017, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah ASII (11), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA (3).

(M1.2) *Board of director*(dewan direksi)

Pada penelitian periode 2013-2017: untuk menunjukkan nilai dewan direksi, tahun 2013, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (10), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah INCO (4). Tahun 2014, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah (10), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah INCO (4). Tahun 2015, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (10), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah INCO (4). Tahun 2016, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar UNVR (10), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah INCO (4). Tahun 2017, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (10), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah INCO (4).

(M.1.3) *Audit committe* (komisaris audit)

Pada penelitian periode 2013-2017: untuk menunjukkan nilai komisaris audit, tahun 2013, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah TLKM(6), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA(3), BSDE(3), ICBP(3), INCO(3), INDF(3), KLBF(3), SMRA(3), UNTR(3), UNVR(3), ADRO(3). Tahun 2014, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah TLKM (6), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA(3), BSDE(3), ICBP(3), INCO(3),

INDF(3), KLBF(3), SMRA(3), UNTR(3), UNVR(3), ADRO(3). Tahun 2015, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah TLKM (6), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA(3), BSDE(3), ICBP(3), INCO(3), INDF(3), KLBF(3), SMRA(3), UNTR(3), UNVR(3), ADRO(3). Tahun 2016, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah TLKM (6), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA(3), BSDE(3), ICBP(3), INCO(3), INDF(3), KLBF(3), SMRA(3), UNTR(3), UNVR(3), ADRO(3). Tahun 2017, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah TLKM (6), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA(3), BSDE(3), ICBP(3), INCO(3), INDF(3), KLBF(3), SMRA(3), UNTR(3), UNVR(3), ADRO(3).

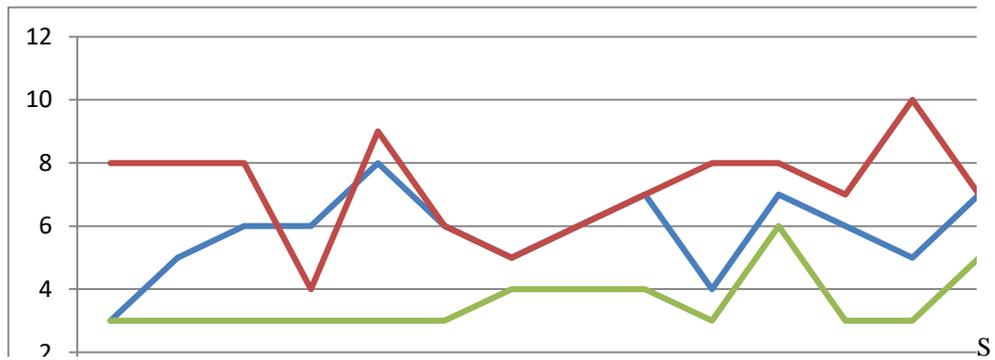
Tabel.5.7
Data: *Good corporate Governance*(GCG) dengan indicator

Kode perusahaan	Dewan komisaris 2013 (M.1.1)	Dewan direksi 2013 (M1.2)	Komite audit 2013 (M.1.3)
AKRA	3	8	3
BSDE	5	8	3
ICBP	6	8	3
INCO	6	4	3
INDF	8	9	3
KLBF	6	6	3
PGAS	5	5	4
PTBA	6	6	4
SMGR	7	7	4
SMRA	4	8	3
TLKM	7	8	6
UNTR	6	7	3
UNVR	5	10	3
WIKA	7	7	5
ASII	11	9	4
ADRO	5	7	3

Sumber: data sekunder diolah tahun 2013

Grafik: 5.7.

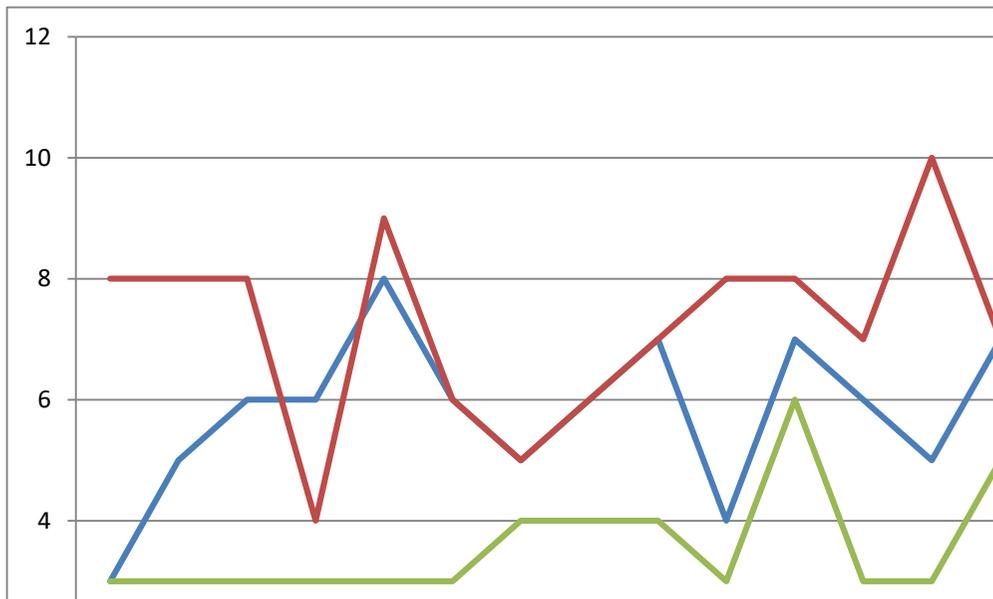
Data : *Good corporate Governance* (GCG) dengan indicator dewan komisaris, dewan direksi dan komite audit



umber: data sekunder diolah tahun 2013

Kode perusahaan	Dewan komisaris 2014 (M.1.1)	Dewan direksi 2014 (M1.2)	Komite audit 2014 (M.1.3)
AKRA	3	8	3
BSDE	5	8	3
ICBP	6	8	3
INCO	6	4	3
INDF	8	9	3
KLBF	6	6	3
PGAS	5	5	4
PTBA	6	6	4
SMGR	7	7	4
SMRA	4	8	3
TLKM	7	8	6
UNTR	6	7	3
UNVR	5	10	3
WIKA	7	7	5
ASII	11	9	4
ADRO	5	7	3

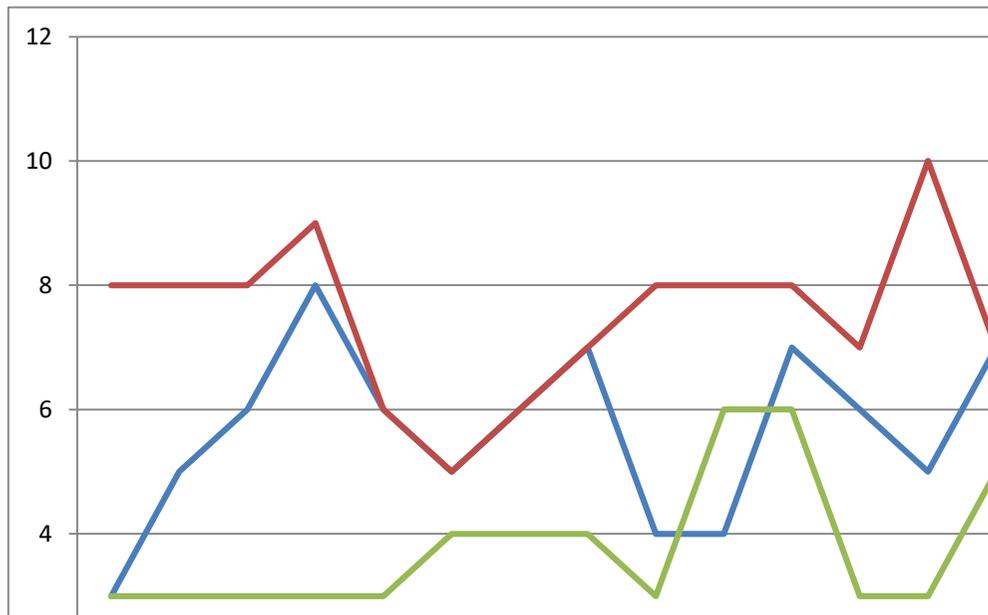
Sumber: data sekunder diolah tahun 2014



Sumber: data sekunder diolah tahun 2014

Kode perusahaan	Dewan komisaris 2015 (M.1.1)	Dewan direksi 2015 (M1.2)	Komite audit 2015 (M.1.3)
AKRA	3	8	3
BSDE	5	8	3
ICBP	6	8	3
INCO	8	9	3
INDF	6	6	3
KLBF	5	5	4
PGAS	6	6	4
PTBA	7	7	4
SMGR	4	8	3
SMRA	4	8	6
TLKM	7	8	6
UNTR	6	7	3
UNVR	5	10	3
WIKA	7	7	5
ASII	11	9	4
ADRO	5	7	3

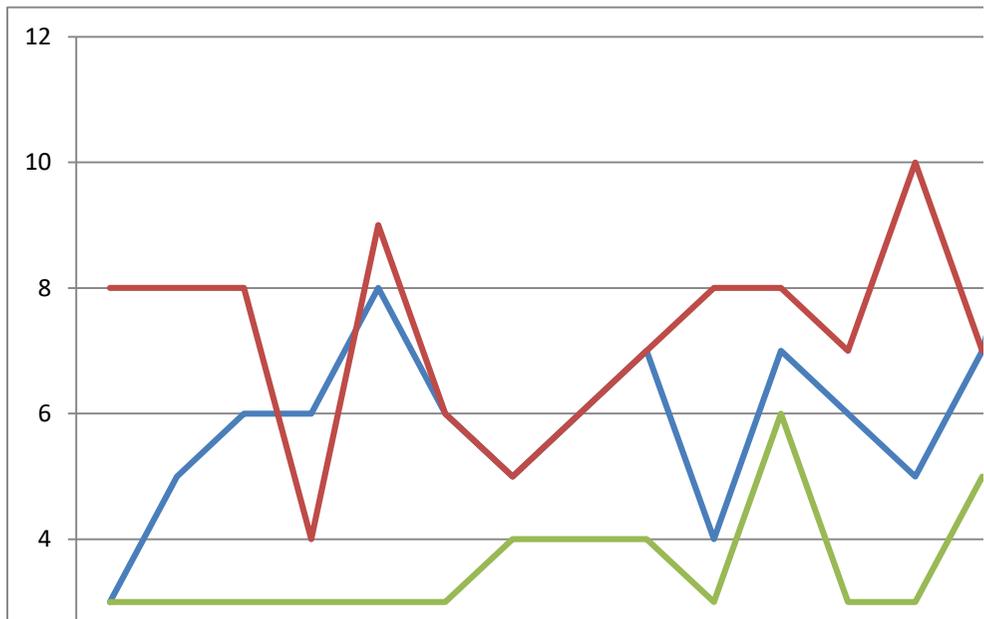
Sumber: data sekunder diolah tahun 2015



Sumber: data sekunder diolah tahun 2015

Kode perusahaan	Dewan komisaris 2016 (M.1.1)	Dewan direksi 2016 (M1.2)	Komite audit 2016 (M.1.3)
AKRA	3	8	3
BSDE	5	8	3
ICBP	6	8	3
INCO	6	4	3
INDF	8	9	3
KLBF	6	6	3
PGAS	5	5	4
PTBA	6	6	4
SMGR	7	7	4
SMRA	4	8	3
TLKM	7	8	6
UNTR	6	7	3
UNVR	5	10	3
WIKA	7	7	5
ASII	11	9	4
ADRO	5	7	3

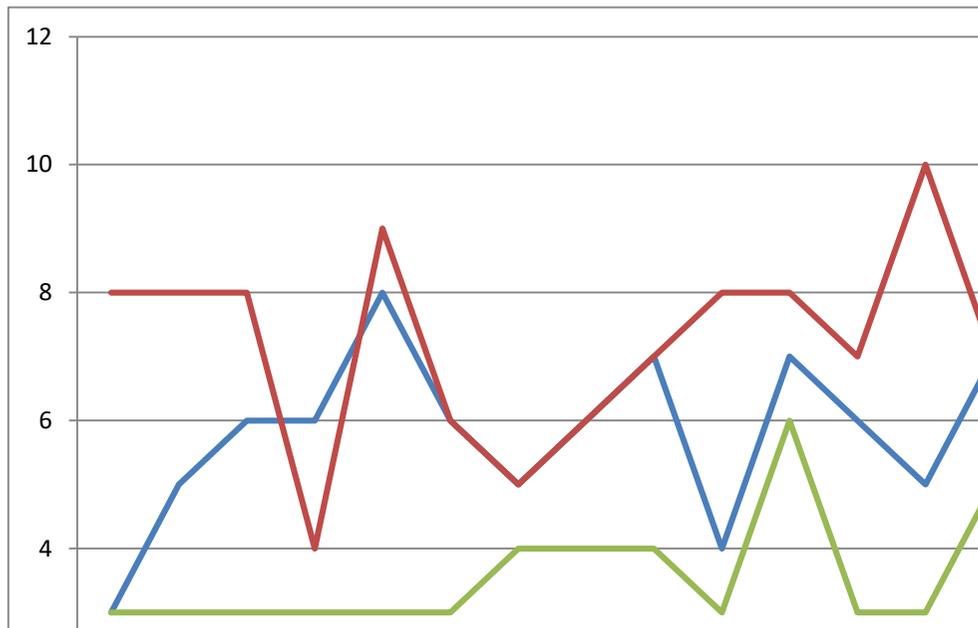
Sumber: data sekunder diolah tahun 2016



Sumber: data sekunder diolah tahun 2016

Kode perusahaan	Dewan komisaris 2017 (M.1.1)	Dewan direksi 2017 (M1.2)	Komite audit 2017 (M.1.3)
AKRA	3	8	3
BSDE	5	8	3
ICBP	6	8	3
INCO	6	4	3
INDF	8	9	3
KLBF	6	6	3
PGAS	5	5	4
PTBA	6	6	4
SMGR	7	7	4
SMRA	4	8	3
TLKM	7	8	6
UNTR	6	7	3
UNVR	5	10	3
WIKA	7	7	5
ASII	11	9	4
ADRO	5	7	3

Sumber: data sekunder diolah tahun 2017



Sumber: data sekunder diolah tahun 2017

5.2.8. Variabel *Value Of The Firm*:

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel *value of the firm*, persepsi investor dalam tingkat keberhasilan suatu perusahaan (nilai perusahaan). Dengan menggunakan indikator *price earning ratio* (PER) didapat dari harga pasar per saham dibagi keuntungan pemegang saham. *Book value per share* (EPS) didapat dari laba bersih dibagi jumlah saham yang beredar. *Deviden payout ratio* (DPR) didapat dari jumlah deviden terbayar dibagi dengan *earning after tax*. Untuk dapat melihat *nilai value of the firm* (tabel: 5.8), diskripsi singkat variabel, peneliti uraikan sebagai berikut:

(Y.1.1) *Earning per share* (EPS)

Pada penelitian periode 2013-2017: untuk menunjukkan nilai EPS ,tahun 2013, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNTR (1.295,85), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah KLBF (37,8). Tahun 2014, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah WIKA (1.439,52), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA (32,0). Tahun 2015, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNTR (1,0333,07), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah SMRA (73,76). Tahun 2016, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNTR (1.341,03), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah

INCO (2,58). Tahun 2017, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNTR (1.984,64), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah PGAS (80).

(Y1.2) *Price earning ratio* (PER)

Pada penelitian periode 2013-2017: untuk menunjukkan nilai PER , tahun 2013, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (36,37), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah SMRA (9,59). Tahun 2014, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah PTBA (36,16), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah (6,00). Tahun 2015, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (48,24), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah PTBA (5,12). Tahun 2016, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah SMRA(248,83), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah SMGR (13,94). Tahun 2017, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah INCO (338,8), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah PTBA (6,33).

(Y1.3) *Divedend payout ratio* (DPR)

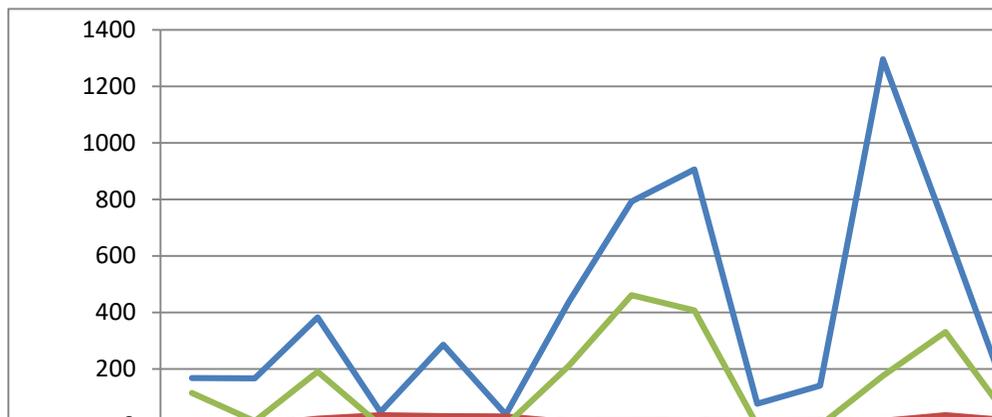
Pada penelitian periode 2013-2017: untuk menunjukkan nilai DPR , tahun 2013, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah SMGR(407,42), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah ASII (45,04). Tahun 2014, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah TLKM (375,34), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah INDF (15). Tahun 2015, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah SMGR (304,91), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah AKRA (5), SMRA (5). Tahun 2016, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNVR (835), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah SMRA (5), BSDE (5).Tahun 2017, perusahaan yang mempunyai nilai terbesar adalah UNTR (1.303,00), perusahaan yang mempunyai nilai terkecil adalah SMRA (5).

Tabel: 5.8.
Data Value of the firm, dengan indicator

Kode perusahaan	EPS (Y.1.1) 2013	PER (Y.1.2) 2013	DPR (Y.1.3) 2013
AKRA	167,04	0	115
BSDE	166,07	0	15
ICBP	381,63	24,06	190
INCO	47,73	35,97	0
INDF	285,16	32,61	0
KLBF	37,8	32,17	0
PGAS	435,56	10,92	210,4
PTBA	792,55	14,17	461
SMGR	905,37	16,11	407,42
SMRA	76,4	9,59	0
TLKM	140,92	14,71	0
UNTR	1.295,85	15,73	175
UNVR	701,52	36,37	330
WIKA	92,82	18,65	27,82
ASII	479,63	15,56	45,04
ADRO	88,7	12,26	0

Sumber: data sekunder diolah tahun 2013

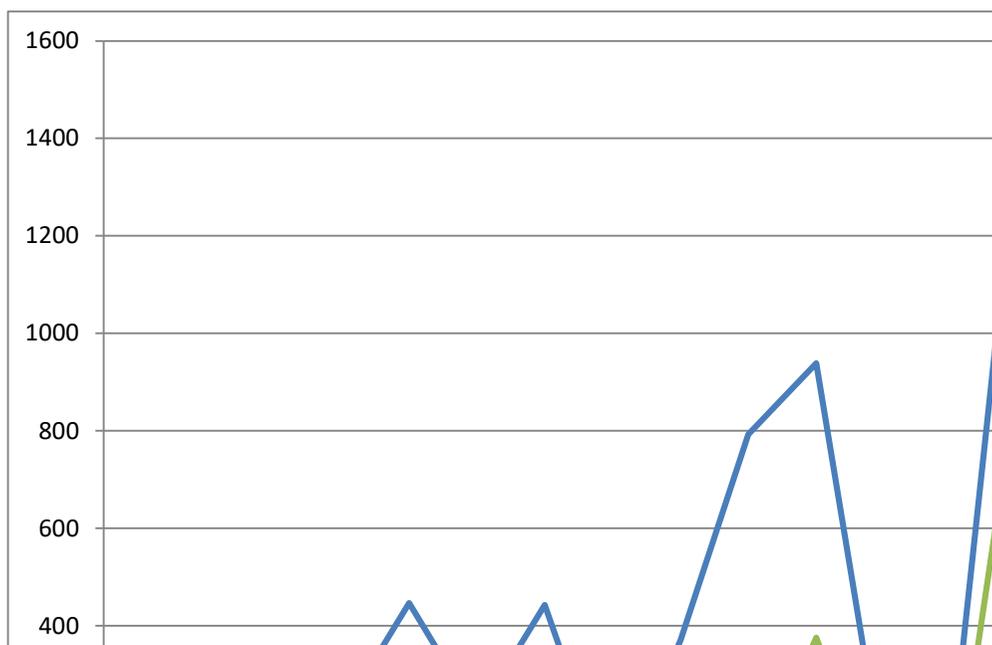
Grafik: 5.8.
Data Value of the firm, dengan indicator EPS, PER, DPR



Sumber: data sekunder diolah tahun 2013

Kode perusahaan	EPS (Y.1.1) 2014	PER (Y.1.2) 2014	DPR (Y.1.3) 2014
AKRA	32,0	6,00	0
BSDE	206,99	20,9	130
ICBP	0,547	47,4	0
INDF	217,53	7,76	15
INCO	446,62	27,67	222
KLBF	215,68	31,28	123,81
PGAS	442,5	23,9	220
PTBA	44,08	36,16	19
SMGR	370,9	11,64	0
SMRA	792,55	12,85	58,29
TLKM	938,35	16,17	375,34
UNTR	96,18	11,74	0
UNVR	145,22	15,55	0
WIKA	1.439,52	15,98	935
ASII	752,1	39,94	336
ADRO	122,1	23,02	20,03

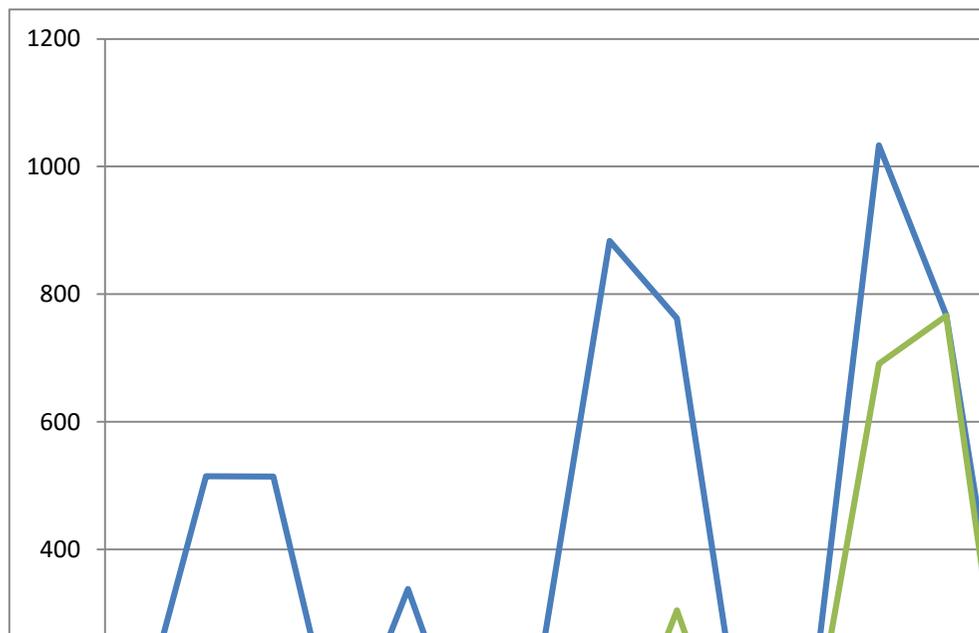
Sumber: data sekunder diolah tahun 2014



Sumber: data sekunder diolah tahun 2014

Kode perusahaan	EPS (Y1.1) 2015	PER (Y.1.2) 2015	DPR (Y.1.3) 2015
AKRA	122,17	16,19	5
BSDE	514,62	26,18	256
ICBP	514	26,18	0
INCO	70,11	23,32	0
INDF	338,02	15,31	168
KLBF	42,76	30,87	19
PGAS	242,58	12,02	0
PTBA	883,59	5,12	32,79
SMGR	762,28	14,96	304,91
SMRA	73,76	27,84	5
TLKM	153,66	20,21	94,64
UNTR	1.033,07	16,41	691
UNVR	766,95	48,24	766
WIKA	114,32	25,97	20,35
ASII	357,31	16,79	49,54
ADRO	65,74	7,83	49,89

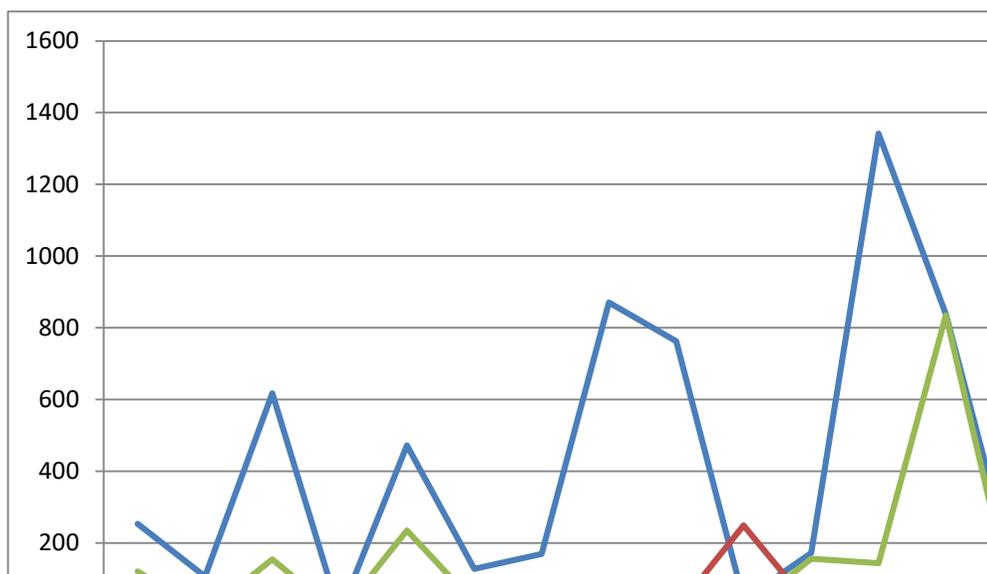
Sumber: data sekunder diolah tahun 2015



Sumber: data sekunder diolah tahun 2015

Kode perusahaan	EPS (Y.1.1) 2016	PER (Y.1.2) 2016	DPR (Y.1.3) 2016
AKRA	253,22	22,65	120
BSDE	105,86	21,87	5
ICBP	617,45	26,48	154
INCO	2,58	-230,18	0
INDF	472,02	16,11	235
KLBF	127,89	39,54	33,86
PGAS	168,67	15,61	75,18
PTBA	870,69	20,54	32,79
SMGR	762,3	13,94	0
SMRA	41,94	248,83	5
TLKM	171,93	20,42	156,14
UNTR	1.341,03	19,01	143
UNVR	837,57	46,74	835
WIKA	127,89	39,54	33,86
ASII	374,37	22,28	44,87
ADRO	140,37	14,96	30,16

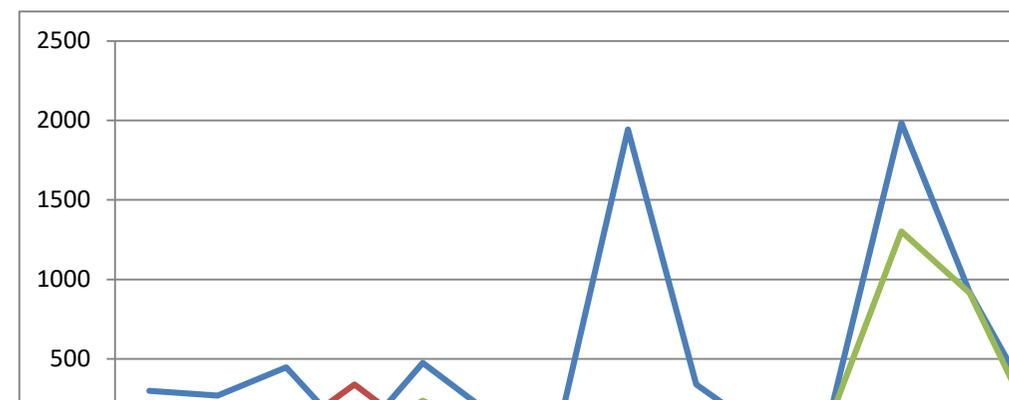
Sumber: data sekunder diolah tahun 2016



Sumber: data sekunder diolah tahun 2016

Kode perusahaan	EPS (Y.1.1) 2017	PER (Y.1.2) 2017	DPR (Y.1.3) 2017
AKRA	299,94	21,17	200
BSDE	269,59	6,65	0
ICBP	446,62	27,34	222
INDF	-20,82	338,8	0
INCO	474,75	16,06	237
KLBF	151,18	11,57	26,82
PGAS	80	21,87	31,61
PTBA	1.942,79	6,33	16,4
SMGR	339,54	29,16	135,83
SMRA	36,91	85,6	5
TLKM	219,69	20,21	167,66
UNTR	1.984,64	17,84	1.303,00
UNVR	918,03	60,89	915
WIKA	151,18	11,57	26,82
ASII	466,39	17,8	11,79
ADRO	204,71	9,09	0

Sumber: data sekunder diolah tahun 2017



Sumber: data sekunder diolah tahun 2017

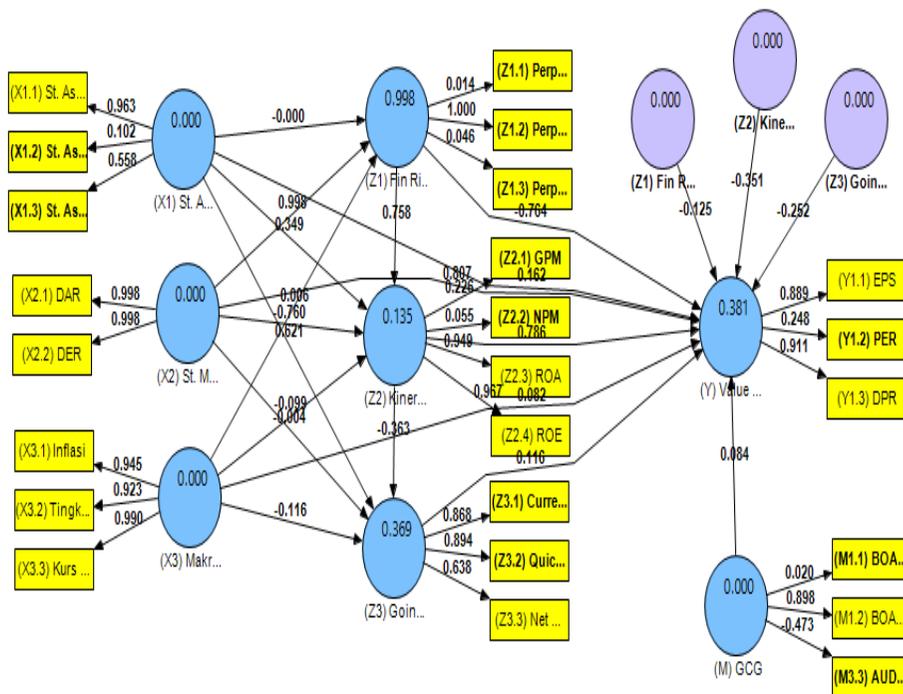
5.3. Analisis *Partial Least Square* (PLS)

5.3.1.. Evaluasi *Outer Model*

Outer model atau *measurent model* adalah penggambaran setiap blok indikator berhubungan dengan variabel laten. Koefisien *outer model* adalah suatu matrik loading yang menunjukkan suatu koefisien regresi sederhana yang

menghubungkan variabel laten dengan indikatornya. Pengujian dengan menggunakan PLS.

Ghazali, (2014: 78), mengatakan suatu indikator dinyatakan valid jika loading faktor lebih dari 0,50 dengan konstruk yang ingin diukur. Selanjutnya indikator-indikator yang tidak valid dikeluarkan dari outer model, gambar 5.1 .hasil outer model dan tabel 5.9 *validitas converagen* model awal. Hasil outer model dapat peneliti jelaskan sebagai berikut:



Gambar. 5.1
Hasil outer model

Tabel 5.9:
Convergent Validity (Model Awal, dropping)

Variabel	Indikator	Nilai Outer Loading	Keterangan
(X1) St Asset	(X1.1) St asset Lancar	0,963070	Valid
	(X1.2) St asset tetap	0,101896	Tidak valid
	(X1.3) St asset lain-lain	0,557939	Valid
(X2)St Modal	(X2.1) DAR	0,998335	Valid
	(X2.2) DER	0,998331	Valid
(X3) Makro Ekonomi	(X3.1) Inflasi	0,944834	Valid
	(X3.2) Sk bunga	0,922728	Valid
	(X3.3) Kurs tengah	0,990273	Valid
(Z1) <i>Finacial Risk Managemnt</i>	Z1.1) Perputaran piutang	0,0144384	Tidak valid
	(Z1.2) Perputaran asset	0,999576	Valid
	(Z1.3) Perputaran revenues	0,046275	Valid
(Z2) Kinerja Profitabilitas	(Z2.1) GPM	0,226404	Tidak valid
	(Z2.2) NPM	0,054707	Tidak valid
	(Z2.3) ROA	0,949475	Valid
	(Z2.4) ROE	0,967119	Valid
(Z3) <i>Going Concern</i>	(Z3.1) CR	0,868150	Valid
	(Z3.2) QR	0,894078	Valid
	(Z3.3) Net working capital	0,638059	Valid
M) GCG	M1.2) dewan komisaris	0,020224	Tidak Valid
	(M1.2) dewan direksi	0,898407	Valid
	(M1.3) komite audit	-0,473148	Tidak Valid
(Y) <i>Value of the firm</i>	(Y.1.1) EPS	0,889183	Valid
	(Y.1.2) PER	0,248064	Tidak valid
	(Y.1.3) DPR	0,910729	Valid

Sumber data sekunder diolah PLS 2.0, 2018

Keterangan gambar 5.1 dan tabel 5.9. :

Menunjukkan jumlah indikator yang digunakan sebanyak dua puluh tiga (24) macam, yaitu struktur asset lancar, struktur asset tetap, struktur asset lain-lain, DAR, DER, inflasi, suku bunga, kurs, perputaran piutang, perputaran asset, perputaran revenues, GPM, NPM, ROA, ROE, CR, QR, *net working capital*, dewan komisaris, dewan direksi, komite audit, EPS, PER, DPR.

Variabel (X1) struktur asset penelitian ini memiliki nilai loading dengan indikator (X.1.1) struktur asset lancar sebesar 0,963070, (X1.2) struktur asset tetap sebesar 0,101896, (X1.3) struktur asset lain-lain sebesar 0,557939. Jadi hubungan antara (X.1) dengan (Z.1) memiliki nilai sebesar 0,00. (X.1) dengan (Z.2) memiliki

nilai sebesar 0,349.(X1) dengan (Z.3) memiliki nilai sebesar 0,621.(X.1) dengan (Y) memiliki nilai sebesar 0,807

Variabel (X2) struktur modal, penelitian ini memiliki nilai loading dengan indicator(X.2.1) DAR sebesar 0,998335, (X.2.2) DER sebesar 0,998331.Jadi hubungan antara (X.2) dengan (Z.1) memiliki nilai sebesar 0,998, (X.2).dengan (Z.2) memiliki nilai sebesar 0,621, X.2 dengan Z.3 memiliki nilai sebesar -0,004, X.2 dengan Y memiliki nilai sebesar 0,226

Variabel (X3) makro ekonomi, penelitian ini memiliki nilai loading dengan indicator (X3.1) inflasi sebesar 0,944834,(X3.2) suku bunga sebesar 0,922728, (X.3.3) kurs sebesar 0,990273. Jadi hubungan antara X.3 dengan Z.1 memiliki nilai sebesar 0,760, X.3 dengan Z.2 memiliki nilai sebesar 0,099, X.3 dengan Z.3 memiliki nilai -0,116, X.3 dengan Y memiliki nilai sebesar 0,082

Variabel (Z1) *financial risk management*, penelitian ini memiliki nilai loading dengan indicator (Z.1.1) perputaran piutang, sebesar 0,014384, (Z1.2) pertumbuhan total asset sebesar 0,999576dan (Z.1.3) pertumbuhan total penjualan sebesar 0,046275. Jadi hubungan antara Z.1 dengan Y memiliki nilai sebesar -5,143, Z.1 dengan Z.2 memiliki nilai sebesar 0,758

Variabel (Z2) kinerja profitabilitas, penelitian ini memiliki nilai loading dengan indicator (Z.2.1) GPM, sebesar 0,226404, (Z2.2) NPM, sebesar 0,054707 (Z2.3) ROA,sebesar 0,949475 dan (Z.2.4) ROE sebesar 0,967119Jadi hubungan antara Z.2 dengan Z.3 memiliki nilai sebesar -0,363. Z.2 dengan Y memiliki nilai sebesar -0,267

Variabel (Z3) *going concern*, penelitian ini memiliki nilai loading dengan indicator (Z.3.1) *carrent asset* sebesar 0,868150, (Z.3.2)*quick ratio* sebesar 0,894078 dan (Z.3.3) *net workingpe capital* sebesar 0,638059. Jadi hubungan antar Z.3 dengan Y memiliki nilai sebesar 0.116

Variabel (M1) GCG, penelitian ini memiliki nilai loading dengan indicator (M1.1) dewan komisaris, sebesar 0,020224.(M1.2) dewan direksi, sebesar 0,898407dan (M1.3) komite audit sebesar -0,473148. Jadi hubungan antara M1 dengan Y memiliki nilai sebesar 0,084, M.1 dengan Z.1 memiliki nilai sebesar -0,125.M.1 dengan Z.2 memiliki nilai sebesar -0,351. M.1 dengan Z.3 memiliki nilai sebesar -0,252

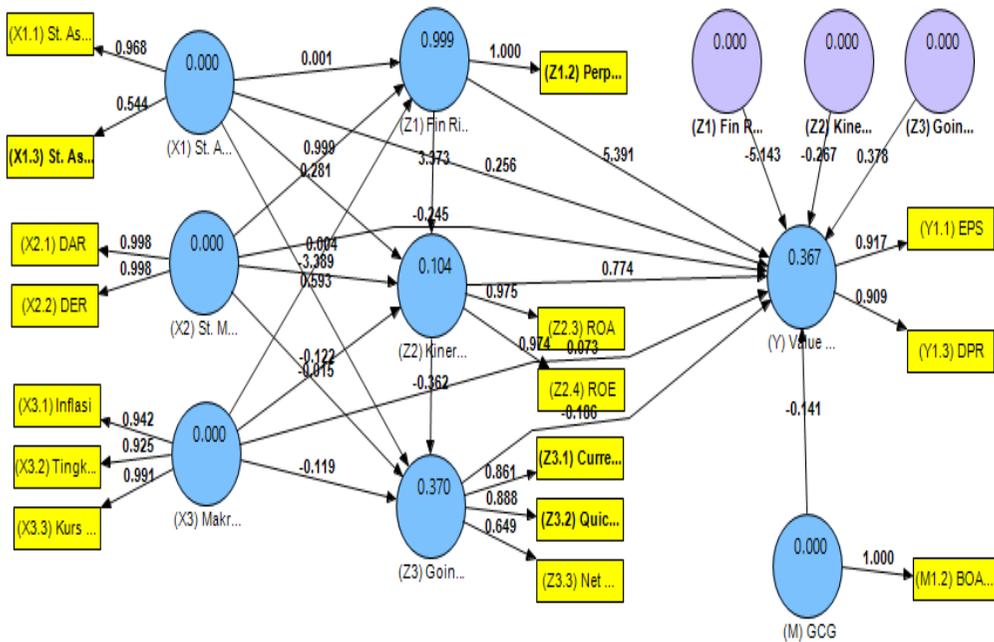
Variabel (Y1) *value of the firm*, penelitian ini memiliki nilai loading dengan indicator (Y1.1) EPS, sebesar 0,889183. (Y.1.2) PER sebesar 0,248064 dan (Y1.3) DPR sebesar 0,910729.

5.3.2. Evaluasi Dropping

Evaluasi *dropping* Menunjukkan jumlah indikator yang digunakan tinggal tujuh belas (17) indikator, yaitu struktur asset lancar, struktur asset lain-lain, DAR, DER, inflasi, suku bunga, kurs, perputaran asset, perputaran revenue ROA, ROE, CR, QR, *net working capital*, dewan direksi, EPS, DPR.

Berdasarkan hasil gambar 5.2 .Hasil model dropping dan tabel 5.10. *Convergen validity*(model Dropping)Ghazali, (2014:78), mengatakan suatu indikator dinyatakan valid jika loading faktor lebih dari 0,50 dengan kontruk yang ingin diukur.

Selanjutnya indikator-indikator yang tidak valid dikeluarkan dari model dropping. penulis jelaskan sebagai berikut



Gambar 5.2. Model Dropping

Tabel .5.10
Validitas Converagen Model ke 2 (Dropping)

Variabel	Indicator	Nilai Outer Loading	Keterangan
(X1) St Asset	(X1.1) St asset lancar	0,968064	Valid
	(X1.3) St asset lain-lain	0,543719	Valid
(X2)St Modal	(X2.1) DAR	0,998335	Valid
	(X2.2) DER	0,998330	Valid
(X3) Makro Ekonomi	(X3.1) Inflasi	0,942452	Valid
	(X3.2) Sk bunga	0,925457	Valid
	(X3.3) Kurs	0,991120	Valid
(Y) <i>Value of the firm</i>	(Y.1.1) EPS	0,916905	Valid
	(Y.1.3) DPR	0,908614	Valid
(Z1) <i>Fin Risk Management</i>	(Z1.2) Perputaran asset	1,000000	Valid
(Z2) Kinerja Profitabilitas	(Z2.3) ROA	0,975297	Valid
	(Z2.4) ROE	0,973551	Valid
(Z3) <i>Going Concern</i>	(Z3.1) CR	0,860992	Valid
	(Z3.2) QR	0,887657	Valid
	(Z3.3) Net working capital	0,649093	Valid
(M) GCG	(M1.2) dewan direksi	1,000000	Valid

Sumber: data sekunder diolah PLS 2.0,2018

Keterangan:

Variabel (X1) struktur asset penelitian ini memiliki nilai loading dengan indikator (X.1.1) struktur asset lancar sebesar 0,968064, dan (X1.3) struktur asset lain-lain sebesar 0,543719. Jadi hubungan antara X1 dengan Z1 memiliki nilai sebesar 0,001. X1 dengan Z2 memiliki nilai sebesar 0,281. X1 dengan Z3 memiliki nilai sebesar 0,593. X1 dengan Y memiliki nilai sebesar 0,256

Variabel (X2) struktur modal, penelitian ini memiliki nilai loading dengan indikator (X.2.1) DAR sebesar 0,998335 dan (X.2.2) DER sebesar 0,998330. Jadi hubungan antara X2 dengan Z1 memiliki nilai sebesar 0,999. X2 dengan Z2 memiliki nilai sebesar -3,389. X2 dengan Z3 memiliki nilai sebesar -0,122. X2 dengan Y memiliki nilai sebesar 0,245.

Variabel (X3) makro ekonomi, penelitian ini memiliki nilai loading dengan indikator (X.3.1) inflasi sebesar 0,942452, (X.3.2) suku bunga sebesar 0,925457 dan (X.3.3) kurs sebesar 0,991120. Jadi hubungan antara X3 dengan Z1 memiliki nilai sebesar 0,593. X3 dengan Z2 memiliki nilai sebesar -0,015. X3 dengan Z3 memiliki nilai sebesar -0,119. X3 dengan Y memiliki nilai sebesar 0,073.

Variabel (Z1) *financial risk management*, penelitian ini memiliki nilai loading dengan indicator (Z.1.2) resiko pertumbuhan sebesar 1,00000. Jadi hubungan antara Z1 dengan Y memiliki nilai sebesar 5,391.Z1 dengan Z2 memiliki nilai sebesar 3,565.

Variabel (Z2) kinerja profitabilitas, penelitian ini memiliki nilai loading dengan indicator (Z.2.3) ROA sebesar 0,975297, (Z.2.4) ROE sebesar 0,973551.Jadi hubungan antara Z2 dengan Y memiliki nilai sebesar 0,774.Z2 dengan Z3 memiliki nilai sebesar 0,362.

Variabel (Z3) *going concern*, penelitian ini memiliki nilai loading dengan indicator (Z.3.1)*caerent ratio* sebesar 0,860992, (Z.3.2) *quik ratio* sebesar 0,887657, (Z.3.3) *networking capital* sebesar 0,649093 Jadi hubungan antara Z3 dengan Y memiliki nilai sebesar 0,186.

Variabel (M) GCG, penelitian ini memiliki nilai loading dengan indicator (M1.2) dewan direksi senilai 1,000000. Jadi hubungan antara M1 dengan Z1 memiliki nilai sebesar 1,832.M1 dengan Z2 memiliki nilai sebesar 1,971.M1 dengan Z3 memiliki nilai sebesar 6,742. M1 dengan Y memiliki nilai sebesar -0,141

Variabel (Y) *value of the firm*, penelitian ini memiliki nilai loading dengan indicator (Y.1.1) EPS sebesar 0,916905 dan (Y.1.3) DPR sebesar 0,908614.

5.3.3. Uji Reliability

Uji reliability dilakukan dengan melihat nilai *composite reliability* dari blok indicator yang mengukur hasil *composite reliability* akan menunjukkan nilai yang realiability, jika di atas 0,7. Hal ini menunjukkan semua variabel memenuhi kriteria realibility.

Tabel.5.11.
Reliability

Variabel	Nilai <i>Composite Reliability</i>	Keterangan
(X1) Struktur Asset	0,748675	Reliabel
(X2) Struktur Modal	0,998331	Reliabel
(X3) Makro Ekonomi	0,967682	Reliabel
(Z1) <i>Financial Risk Management</i>	1,000000	Reliabel
(Z2) Kinerja Profitabilitas	0,974097	Reliabel
(Z3) <i>Going Concern</i>	0,845640	Reliabel
(M) GCG	1,000000	Reliabel
(Y) <i>Value of the firm</i>	0,908979	Reliabel

Sumber: data sekunder, diolah PLS, 2018

Keterangan tabel 5.11:

Nilai *composite reliability*, model menunjukkan nilai *composite reliability* untuk semua konstruk berada diatas nilai 0,70. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semua (struktur asset, struktur modal, makro ekonomi, *financial risk management*, kinerja profitabilitas, *going concern*, *value of the firm* dan GCG) konstruk memiliki reliability yang baik sesuai dengan batas nilai minimum yang diisyaratkan.

Tabel 5.12
Average Variance Extracted (AVE)

Variabel	Nilai (AVE)	Keterangan
(X1) Struktur Asset	0,616390	Realiabel
(X2) Struktur Modal	0,99668	Realiabel
(X3) Makro Ekonomi	0,909002	Realiabel
(Y) <i>Value of the firm</i>	0,833147	Realiabel
(Z1) <i>Fin Risk Management</i>	1,000000	Realiabel
(Z2) Kinerja Profitabilitas	0,949502	Realiabel
(Z3) <i>Going Concern</i>	0,650188	Realiabel
(M) GCG	1,000000	Realiabel

Sumber: data sekunder diolah PLS 20, 2018

Keterangan tabel 5.12:

Tabel 5.12. memberikan nilai *average variance extracted* (AVE) di atas 0,50 untuk semua konstruk yang terdapat pada model penelitian. Sehingga dapat dikatakan variabel diatas reliabelty. Selanjutnya yang mempunyai nilai terendah *average extracted* (AVE) adalah sebesar 0,616390 pada kontruksi (X1) Struktur Asset, nilai tertinggi (AVE) adalah sebesar 1,00000 pada kontruksi (Z1) *financial risk management*, 1,00000 pada konstuk GCG (M).

5.3.4. Pengujian Model Struktural (Inner Model),

Dalam PLS, dievaluasi dengan menggunakan R^2 untuk konstruk dependen, dan nilai koefisien atau (t-statistik) untuk uji signifikansi antara konstruk. Semakin tinggi nilai R^2 berarti semakin baik predikat dari model yang diajukan. Skor koefisien atau inner model yang diajukan nilai statistic harus diatas 1,96. Peneliti uraikan sebagai berikut:

Tabel. 5.13
R-Square

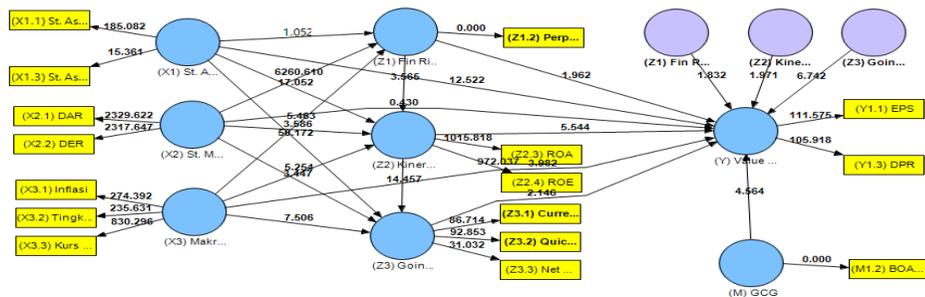
Variabel	R-Square
(Z1) financial risk management	0,999336
(Z2) Kinerja profitabilitas	0,103872
(Z3) Going concern	0,369761
(Y) <i>Value of the firm</i>	0,999336

Sumber: data sekunder diolah PLS, 2018

Keterangan:

1. Nilai R-Square 0,999336 untuk variabel *financial risk management* yang artinya mampu menjelaskan variabel struktur asset, struktur modal, makro ekonomi, kinerja profitabilitas, *going concern* dan GCG, sebesar 9,99 persen
2. Nilai R –Square 0,103872 untuk variabel kinerja profitabilitas yang artinya mampu menjelaskan variabel struktur asset, struktur modal, makro ekonomi, *going concern* dan GCG, sebesar 1,04 persen
3. Nilai R- Square 0,369761 untuk variabel *going concern* yang artinya mampu menjelaskan variabel struktur asset, struktur modal, makro ekonomi, kinerja profitabilitas, dan GCG sebesar 36,97 persen
4. Nilai R –Square 0,999336 untuk variabel *value of the firm* yang artinya mampu menjelaskan variabel struktur asset, struktur modal, makro ekonomi, *financial risk management*, kinerja profitabilitas, *going concern* dan GCG sebesar 9,99 persen

Selanjutnya pembuktian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan Cara melihat signifikansi pengaruh antar variabel pada koefisien parameter dan nilai signifikansi (t-statistik) dengan menggunakan PLS yang dilakukan dengan melihat gambar 5.3 dan tabel 5.14, menjelaskan pengaruh antar variabel, penelitian ini menggunakan kreteria t-hitung > tabel (1,96) maka bunyi hipotesis diterima dan jika t - hitung < t tabel (1,96), maka bunyi hipotesis ditolak.



Gambar 5.3
Uji Statistik

5.3.5. Analisis Pengaruh antar Variabel

Hipotesis 1: Struktur Asset terhadap *Financial Risk Management*

Struktur Asset, dengan Original sample (O) nilai sebesar 0,000626, sample mean (M) nilai sebesar 0,000574, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0,000596, Standart error (STERR) nilai sebesar 0,000596, T Statistik nilai sebesar 1.051764: Jadi Struktur Asset **tidak signifikan** terhadap *Financial Risk Management* yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar $1.051764 < 1,96$, yang artinya struktur asset tidak dikelola dengan baik mengakibatkan berpengaruh negative, semakin tinggi resiko perputaran asset semakin cepat asset lancar yang didapat perusahaan.

Hipotesis 2: Struktur Asset terhadap Kinerja Profitabilitas

Struktur Asset, dengan Original sample (O) nilai sebesar 0,280702, Sample mean (M) nilai sebesar 0,278382, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0,016462, Standart error (STERR) nilai sebesar 0,016462, TStatistik nilai sebesar 17,051622: Jadi Struktur Asset **signifikan** terhadap Kinerja Profitabilitas yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar $17.051622 > 1,96$. **Maknanya** perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek, maka berdampak pada peningkatan profit.

Hipotesis 3: Struktur Asset terhadap *Going Concern*

Struktur Asset, dengan Original sample (O) nilai sebesar 0,592526, Sample mean (M) nilai sebesar 0,591679, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0,011810, Standart error (STERR) nilai sebesar 0,011810, T Statistik nilai sebesar 50.172039: Jadi Struktur Asset **signifikan** terhadap *Going Concern* yang dibuktikan

dengan nilai t-statistik sebesar $50.172039 > 1,96$. **Maknanya** perusahaan mampu mempertahankan kelangsungan hidup kegiatannya secara kontinyu.

Hipotesis 4: Struktur Asset terhadap *Value Of The Firm*

Struktur Asset, dengan Original sample (O) nilai sebesar 0,256388, Sample mean (M) nilai sebesar 0,259806, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0,020474, Standart error (STERR) nilai sebesar 0,020474, T Statistik nilai sebesar 12.522477: Jadi Struktur Asset **signifikan** terhadap *Value Of The Firm* yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar $12.522477 > 1,96$. **Maknanya** harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar.

Hipotesis 5: Struktur Modal terhadap *Financial Risk Management*

Struktur Modal, dengan Original sample (O) nilai sebesar 0,999404, sample mean (M) nilai sebesar 0,999362, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0,000160, Standart error (STERR) nilai sebesar 0,0000160, T-Statistik nilai sebesar 6260.609622: Jadi Struktur Modal **signifikan** terhadap *financial risk management* yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar $6260.609622 > 1,96$. **Maknanya** modal perusahaan dikelola dengan baik maka dapat digunakan untuk memberikan potensi resiko yang dikaitkan dengan pengembalian pokok pinjaman.

Hipotesis 6: Struktur Modal terhadap Kinerja Profitabilitas

Struktur Modal, dengan Original sample (O) nilai sebesar -3.389032, Sample mean (M) nilai sebesar -3.36870, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0,944961 Standart error (STERR) nilai sebesar 0,94461, T Statistik nilai sebesar 3.586426: Jadi Struktur Modal **signifikan** terhadap kinerja profitabilitas yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar $3.586426 > 1,96$. **Maknanya** perusahaan dikelola dengan baik sehingga mampu memenuhi kewajiban dan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Hipotesis 7: Struktur Modal terhadap *Going Concern*

Struktur Modal, dengan Original sample (O) nilai sebesar -0,014553, Sample mean (M) nilai sebesar -0,014838, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0,004223 Standart error (STERR) nilai sebesar 0,004223, T Statistik nilai sebesar 3.446514: Jadi Struktur Modal **signifikan** terhadap *going concern* yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar $3.446514 > 1,96$. **Maknanya** keuangan antara jangka pendek, jangka panjang dan modal sendiri dalam melakukan mempertahankan kegiatan perusahaan

Hipotesis 8: Struktur Modal terhadap *Value Of The Firm*

Struktur Modal, dengan Original sample (O) nilai sebesar -0,245429, Sample mean (M) nilai sebesar -0,348468, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0,570553 Standart error (STERR) nilai sebesar 0,570553, T Statistik nilai sebesar

0,430160: Jadi Struktur Modal **tidak signifikan** terhadap *value of the firm* yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar $0,430160 < 1,96$. **Maknanya** kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tidak berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hipotesis 9: Makro Ekonomi terhadap *Financial Risk Management*

Struktur Modal, dengan Original sample (O) nilai sebesar 0,004405, Sample mean (M) nilai sebesar 0,004622, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0,000806 Standart error (STERR) nilai sebesar 0,000806, T Statistik nilai sebesar 5.463214: Jadi Makro Ekonomi **signifikan** terhadap *Fianancial Risk Management* yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar $5.463214 > 1,96$. **Maknanya** peristiwa yang terjadi (inflasi, suku bunga, kurs) akan mempengaruhi resiko keuangan perusahaan.

Hipotesis 10: Makro Ekonomi terhadap kinerja profitabilitas

Struktur Modal, dengan Original sample (O) nilai sebesar -0,121913 Sample mean (M) nilai sebesar -0,116747, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0,023206 Standart error (STERR) nilai sebesar 0,023206, T Statistik nilai sebesar 5.253573: Jadi Makro Ekonomi **signifikan** terhadap kinerja profitabilitas yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar $5.253573 > 1,96$. **Maknanya** peristiwa yang terjadi (inflasi, suku bunga, kurs) akan mempengaruhi kinerja profitabilitas perusahaan

Hipotesis 11: Makro Ekonomi terhadap *Going Concern*

Struktur Modal, dengan Original sample (O) nilai sebesar -0,119243 Sample mean (M) nilai sebesar -0,117690, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0,015886 Standart error (STERR) nilai sebesar 0,015886, T Statistik nilai sebesar 7.506286: Jadi Makro Ekonomi **signifikan** terhadap *Going Concern* yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar $7.506286 > 1,96$. **Maknanya** peristiwa yang terjadi (inflasi, suku bunga, kurs) akan mempengaruhi perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidup dalam mengoperasikan kegiatan.

Hipotesis 12: Makro Ekonomi terhadap *Value Of The Firm*

Struktur Modal, dengan Original sample (O) nilai sebesar -0,072826 Sample mean (M) nilai sebesar -0,070860, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0,018287 Standart error (STERR) nilai sebesar 0,018287, T Statistik nilai sebesar 3.982465: Jadi Makro Ekonomi **signifikan** terhadap *Value Of The Firm* yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar $3.982465 > 1,96$. **Maknanya** perubahan yang terjadi akibat inflasi, suku bunga dan kurs akan berdampak pada nilai perusahaan yaitu dapat meningkatkan profit perusahaan di masa yang datang.

Hipotesis 13: *Financial Risk Management* terhadap *Value Of The Firm*

Financial Risk Management, dengan Original sample (O) nilai sebesar 5.390731 Sample mean (M) nilai sebesar 5.106048, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 2.747224 Standart error (STERR) nilai sebesar 2.747224, T Statistik nilai sebesar 1.962247: Jadi *Financial Risk Management* **signifikan** terhadap *Value Of The Firm* yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar 1.962247 > 1,96. **Maknanya** perusahaan mampu menganalisis resiko kredit dan resiko pertumbuhan akan berpengaruh pada nilai perusahaan yaitu dapat meningkatkan profit.

Hipotesis 14: *Financial Risk Management* terhadap Kinerja Profitabilitas

Financial Risk Management, dengan Original sample (O) nilai sebesar 3.373213 Sample mean (M) nilai sebesar 3.351733, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0.946231 Standart error (STERR) nilai sebesar 0,946231, T Statistik nilai sebesar 3.564893: *Financial Risk Management* **signifikan** terhadap kinerja profitabilitas yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar 3.564893 > 1,96. **Maknanya** resiko keuangan perusahaan dikelola dengan baik akan mendatangkan profit bagi perusahaan.

Hipotesis 15: Kinerja Profitabilitas terhadap *Going Concern*

Financial Risk Management, dengan Original sample (O) nilai sebesar -0,361586 Sample mean (M) nilai sebesar -0,358724, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0.025012, Standart error (STERR) nilai sebesar 0,025012, T Statistik nilai sebesar 14.456764: Jadi Kinerja Profitabilitas **signifikan** terhadap *Going Concern* yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar 14.456764 > 1,96. **Maknanya** menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit selama periode tertentu berpengaruh pada tata kelola perusahaan secara kontinyu.

Hipotesis 16: *Kinerja Profitabilitas* terhadap *Value Of The Firm*

Kinerja Profitabilitas, dengan Original sample (O) nilai sebesar 0,773731 Sample mean (M) nilai sebesar 0,763961, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0.139569 Standart error (STERR) nilai sebesar 0,139569, T Statistik nilai sebesar 5.543722: Jadi Kinerja Profitabilitas **signifikan** terhadap *Value Of The Firm* yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar 5.543722 > 1,96. **Maknanya** kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit menggambarkan mengenai efektifitas perusahaan dalam pasar

Hipotesis 17: *Going Concern* terhadap *Value Of The Firm*

Going Concern, dengan Original sample (O) nilai sebesar -0,186406 Sample mean (M) nilai sebesar -0,199079, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0.086878, Standart error (STERR) nilai sebesar 0,086878, T Statistik nilai sebesar 2.145605: Jadi *Going Concern* **signifikan** terhadap *value of the firm* yang

dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar $2.145605 > 1,96$. **Maknanya** tata kelola perusahaan yang baik akan dapat meningkatkan nilai saham perusahaan.

Hipotesis 18: GCG memoderasi *Going Concern* terhadap *Value Of The Firm*

(GCG)* (Z2)---(Y), dengan Original sample (O) nilai sebesar -0,378187, Sample mean (M) nilai sebesar -0,387754, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0.056095, Standart error (STERR) nilai sebesar 0,056095, T Statistik nilai sebesar 6.741865: Jadi GCG memoderasi Kinerja Profitabilitas **signifikan** terhadap *value of the firm*, yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar $6.741865 > 1,96$. **Maknanya** sistim yang mengatur hubungan perusahaan dengan investor secara kontinyu dalam menjalankan kegiatan perusahaan dapat meningkatkan nilai saham .

Hipotesis 19: GCG memoderasi Kineja Profitabilitas terhadap *Value Of The Firm*

(GCG)*(Z3) –(Y) , dengan Original sample (O) nilai sebesar -0,267107, Sample mean (M) nilai sebesar -0,251659, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0.135543, Standart error (STERR) nilai sebesar 0,135543, T-Statistik nilai sebesar 1.970640: Jadi GCG memoderasi *Going Concern* **signifikan** terhadap *value of the firm*, yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar $1.970640 > 1,96$. System yang mengatur perusahaan berpengaruh pada kinerja profitabilitas yang diukur dengan nilai perusahaan di pasar.

20. GCG memoderasi *Financial Risk Management* terhadap *Value Of The Firm*

(GCG)*(Z1) – (Y), dengan Original sample (O) nilai sebesar -5.142544, Sample mean (M) nilai sebesar -4.754487, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 2.807399, Standart error (STERR) nilai sebesar 2.807399, T Statistik nilai sebesar 1.831782: Jadi GCG memoderasi *financial risk management* **tidak signifikan** terhadap *Value Of The Firm*, yang dibuktikan dengan nilai t-statistik $1.831782 < 1,96$. **Maknanya** system hubungan perusahaan dengan pemilik modal dan investor tidak berpengaruh terhadap resiko dan nilai perusahaan

Hipotesis 21: GCG terhadap *Value Of The Firm*

GCG , dengan Original sample (O) nilai sebesar -0.141064 Sample mean (M) nilai sebesar -0.145168, Standart deviation (STDEV) nilai sebesar 0,030906, Standart error (STERR) nilai sebesar 0,030906, T Statistik nilai sebesar 4.564340: Jadi GCG **signifikan** terhadap *value of the firm* yang dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar $4.564340 > 1,96$ Maknanya hubungan antara pengelola perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

