

**PENGARUH PENGELOLAAN MODAL KERJA, *LEVERAGE* DAN
KENDALA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG MASUK DALAM DAFTAR
EFEK SYARIAH PERIODE 2008-2014**



**Oleh:
Anom Garbo, S.E.I.
NIM. 1420310021**

TESIS

**Diajukan Kepada Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga
Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Magister Ekonomi Islam**

**YOGYAKARTA
2016**

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Anom Garbo, S.E.I
NIM : 1420310021
Jenjang : Magister (S2)
Program Studi : Hukum Islam (HI)
Konstentrasi : Keuangan dan Perbankan Syariah (KPS)

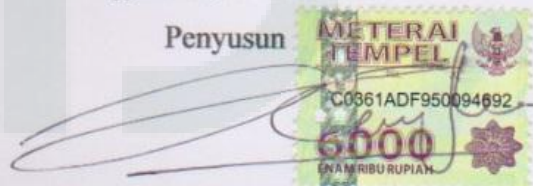
Menyatakan bahwa tesis yang berjudul ***"Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja, Leverage dan Kendala Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Masuk Dalam Daftar Efek Syariah Periode 2008-2014"*** adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya tulis ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi dan digunakan sebagaimana perlunya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 23 Mei 2016

Penyusun

A handwritten signature in black ink is written over a green and yellow 'METERAI TEMPEL' (meter stamp) from the Indonesian government. The stamp features the Garuda Pancasila emblem and the text '6000 RUPIAH'. The serial number 'C0361ADF950094692' is visible on the stamp.

Anom Garbo, S.E.I

NIM. 1420310021

PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : **Anom Garbo, S.E.I**
NIM : 1420310021
Jenjang : Magister
Program Studi : Hukum Islam
Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syariah

menyatakan bahwa naskah tesis ini secara keseluruhan benar-benar bebas dari plagiasi. Jika di kemudian hari terbukti melakukan plagiasi, maka saya siap ditindak sesuai ketentuan hukum yang berlaku.

Yogyakarta, 23 Mei 2016

Saya yang menyatakan,



METERAI
TEMPEL
F1E06ADE950094697
6000
ENAM RIBU RUPIAH

Anom Garbo, S.E.I

NIM: 1420310021



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UIN SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
PASCASARJANA

PENGESAHAN

Tesis berjudul : PENGARUH PENGELOLAAN MODAL KERJA, LEVERAGE DAN KENDALA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADAPERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG MASUK DALAM DAFTAR EFEK SYARIAH PERIODE 2008-2014

Nama : Anom Garbo, SEI.

NIM : 1420310021

Jenjang : Magister (S2)

Program Studi : Hukum Islam

Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syari'ah

Tanggal Ujian : 20 Juni 2016

Telah dapat diterima sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Magister Ekonomi Islam (M.E.I.)

Yogyakarta, 28 Juni 2016

Direktur,



Prof. Noorhaidi, M.A., M.Phil., Ph.D.
NIP. 19711207 199503 1 002

NOTA DINAS PEMBIMBING

Kepada Yth.
Direktur Program Pascasarjana
UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Setelah melakukan bimbingan, arahan dan koreksi terhadap penulisan tesis yang berjudul,

PENGARUH PENGELOLAAN MODAL KERJA, *LEVERAGE* DAN KENDALA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG MASUK DALAM DAFTAR EFEK SYARIAH PERIODE 2008-2014

Yang disusun oleh,

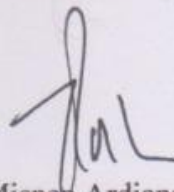
Nama	: Anom Garbo, S.E.I
NIM	: 1420310021
Jenjang	: Magister (S2)
Program Studi	: Hukum Islam (HI)
Konstentrasi	: Keuangan dan Perbankan Syariah (KPS)

Saya berpendapat bahwa Tesis tersebut di atas sudah dapat diajukan kepada Program Pascasarjan UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta untuk diajukan dalam rangka memperoleh gelar Magister Ekonomi Islam (M.EI).

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 23 Mei 2016

Pembimbing



Dr. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si, Ak., CA

NIP: 197109292000031001

ABSTRAK

Nilai perusahaan menggambarkan kemampuan manajemen dalam mengelola kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan yang tercermin melalui kinerja keuangan. Nilai perusahaan menjadi suatu indikator yang memperlihatkan seberapa keras manajemen bekerja mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan guna memenuhi tujuan-tujuan perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengelolaan modal kerja dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dan mengkaji dampak kendala keuangan (*financial constraint*) terhadap hubungan pengelolaan modal kerja dengan nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2008-2011. Adapun metode yang digunakan dalam menentukan sampel penelitian adalah metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang secara konsisten masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2008-2014 dan dengan kriteria tertentu didapatkan 76 perusahaan sampel. Tobin's Q (TQ) digunakan sebagai variabel dependen, sedangkan *net trade cycle* (NTC), *Leverage* (DTA) dan Kendala keuangan merupakan variabel independen utama. Adapun variabel independen lainnya seperti *size*, *growth* dan ROA turut disertakan sebagai variabel kontrol untuk mendapatkan model empiris yang lebih komprehensif.

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan model *fixed effect*. Hasil penelitian menunjukkan pengelolaan modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel *leverage* dan kendala keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menggambarkan jika pengelolaan modal kerja yang optimal berpengaruh pada pertumbuhan nilai perusahaan. Perusahaan tanpa kendala keuangan akan memiliki nilai perusahaan yang lebih baik daripada perusahaan dengan tingkat kendala keuangan yang tinggi. Pengelolaan modal kerja harus mereduksi proporsi *leverage* dan meningkatkan pendanaan internal untuk dapat meningkatkan pertumbuhan nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, *Leverage*, Pengelolaan Modal Kerja, Kendala Keuangan dan Daftar Efek Syariah

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bâ'	B	Be
ت	Tâ'	T	Te
ث	Ŝâ'	Ŝ	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ĥâ'	ĥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khâ'	Kh	ka dan ha
د	Dâl	D	De
ذ	Žâl	Ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Râ'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Ŝâd	Ŝ	es (dengan titik di bawah)

ض	Ḍâd	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ṭâ'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓâ'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fâ'	F	Ef
ق	Qâf	Q	Qi
ك	Kâf	K	Ka
ل	Lâm	L	‘el
م	Mim	M	‘em
ن	Nûn	N	‘en
و	Wâwû	W	W
هـ	hâ'	H	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Yâ'	Y	Ye

B. *Ta' Marbutah*

1. Transliterasi *Tâ' Marbûṭah* hidup adalah "t".
2. Transliterasi *Tâ' Marbûṭah* mati adalah "h".
3. Jika *Tâ' Marbûṭah* diikuti kata yang menggunakan kata sandang "ال" ("al-") dan bacaannya terpisah, maka *Tâ' Marbûṭah* tersebut ditransliterasikan dengan "h". Contoh:

روضة الاطفال = *rauḍaṭul atfâl*, atau *rauḍâh al-atfâl*

المدينة المنورة = *al-Madīnatul Munawwarah*, atau

al-Madīnah al-Munawwarah

طلحة = *Talḥatu* atau *Talḥah*

C. Huruf Ganda (*Syaddah* atau *Tasydid*)

Transliterasi *syaddah* atau *tasydid* dilambangkan dengan huruf yang sama, baik ketika berada di awal atau di akhir kata. Contoh: نزل----- *nazzala*

D. Kata Sandang "ال"

Kata sandang "ال" ditransliterasikan dengan "al" diikuti dengan tanda penghubung "-", baik ketika bertemu dengan huruf *qamariyyah* maupun huruf *syamsiyyah*. Contoh: القلم----- *al-qalamu* dan الشمس----- *al-syamsu*

E. Huruf Kapital

Meskipun tulisan Arab tidak mengenal huruf kapital, tetapi dalam transliterasi huruf kapital digunakan untuk awal kalimat, nama diri, dan sebagainya seperti ketentuan dalam EYD. Awal kata sandang pada nama diri tidak ditulis dengan huruf kapital, kecuali jika terletak pada permulaan kalimat. Contoh: وما محمد الا رسول----- *Wa ma Muhammadun illa rasul*

Motto

رضا الله في رضا الوالد

“Ridho Allah ada pada ridho Orang Tua”
(HR. Tirmidzi)

فباي الآء ربكما تكذبن

“Maka nikmat Tuhanmu yang manakah yang kamu dustakan”
(QS. Ar-Rahman ayat 13)

رب اشرح لي صدري ويسر لي امري واحلل عقدة من لساني يفقهوا قولي

“Yaa Tuhanku, lapangkanlah dadaku, dan mudahkanlah urusanku, dan lepaskanlah kekakuan dari lidahku, agar mereka mengerti perkataanku”
(QS. Thoha ayat 25-28)

*Bahwasanya di atas kita ada Allah, di atas orang
yang pintar, disana ada Yang Maha Pintar..*

(KH. Hasan Abdullah Sahal)

*Tadabbur itu pohon cinta, Akarnya adalah keikhlasan
bertauhid, Buahnya Kemaslahatan bagi sesama*

(EMHA AINUN NADJIB)

Halaman Persembahan

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Alloh SWT, karya sederhana
penyusun persembahkan kepada:

1. Ibu Rr. Kusuma Winahyu dan Bapak Safi'i yang senantiasa mengiringi langkahku dengan do'a dan kesabaran.
2. Adik-adiku (Nimas dan Gevin) yang tiada henti memberikan suntikan do'a dan motivasi.

KATA PENGANTAR

بسم الله الرحمن الرحيم

أشهد أن لا إله إلا الله وأشهد أن محمدا
رسول الله . والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين سيدنا محمد و على آله وصحبه أجمعين .
أما بعد.

Segala puji hanya milik-Mu, sujud syukur kupanjatkan atas limpahan nikmat yang Engkau berikan sehingga penyusun dapat menyelesaikan Tugas Akhir Tesis yang berjudul “Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja, *Leverage* dan Kendala Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Masuk Dalam Daftar Efek Syariah Di Indonesia Periode 2008-2014” Sholawat dan salam senantiasa tercurahkan kepada *-al-musthofa-* baginda Rosulullah Muhammad SAW pembawa kesempurnaan agama yakni dengan Islam.

Penyusun menyadari bahwa tersusunnya tesis ini bukan hanya atas kemampuan dan usaha penyusun semata, namun juga berkat bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu penyusun mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada yang terhormat :

1. Prof. KH. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Prof. Noorhaidi Hasan, M.A., M.Phil., Ph.D. selaku Direktur Program Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga

3. Dr. Misnen Ardiansyah, SE, M.Si, Ak. CA selaku Dosen Pembimbing tesis yang telah banyak membimbing serta mengarahkan, memberi masukan dan menyempurnakan penelitian ini.
4. Seluruh Dosen dan Karyawan Program Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga
5. Kedua orang tuaku Bapak Safi'i dan Ibu R.R Kusuma Winahyu yang senantiasa memberikan semangat dan kepercayaan dalam menempuh studi ini.
6. Keluarga besar Jamaah Hore (Hasna, Disfa, Sineba, Irsyad) yang selalu menemani dan saling memberi semangat serta membantu penyusun selama ini.
7. Sahabat-sahabat seperjuangan (Ajib, Shofi, Azka, Harisna, Eko, Muhlis) yang selalu menemani dan saling memberi semangat serta tidak bosan-bosannya membantu penyusun selama ini.
8. Semua pihak yang secara langsung maupun tidak langsung turut membantu dalam penyusunan tesis ini.

Semoga bantuan yang telah diberikan dapat menjadi amalan baik dan mendapat balasan yang baik juga dari Alloh SWT. Akhirnya, penyusun menyadari bahwa di dalam penulisan Tugas Akhir ini terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, penyusun mengharapkan adanya saran dan kritik yang bersifat membangun. Semoga hasil dari penelitian ini kiranya dapat bermanfaat.

Yogyakarta, 20 Mei 2016

Penyusun

Anom Garbo
NIM. 1420310021

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN	v
HALAMAN NOTA DINAS.....	vi
MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
ABSTRAK	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	x
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
 BAB I PENDAHULUAN	 1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	10
D. Sistematika Pembahasan	12
 BAB II LANDASAN TEORITIS	 13
A. Landasan Teoritis	13
1. Teori Stakeholder	13
2. Teori Stakeholder Dalam Perspektif Islam.....	14
3. Nilai Perusahaan.....	15
4. Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Islam	17
5. Teori <i>Trade-Off</i>	19
6. Teori <i>Trade-Off</i> Dalam Perspektif Islam.....	20
7. Pengelolaan Modal Kerja Perusahaan	22
8. Pengelolaan Modal Kerja Dalam Perspektif Islam	25
9. <i>Leverage</i>	26
10. <i>Leverage</i> Dalam Perspektif Islam	29
11. Kendala Keuangan	31
12. Kendala Keuangan Dalam Perspektif Islam	35

13. Variabel Kontrol.....	38
B. Kajian Penelitian Terdahulu	41
C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis	47
1. Pengelolaan Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan	48
2. <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	50
3. Kendala Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	51
D. Kerangka Berpikir	54
BAB III METODE PENELITIAN	55
A. Jenis Penelitian	55
B. Populasi dan Sampel Penelitian	56
C. Metode Pengumpulan Data Penelitian.....	57
D. Definisi Operasional Variabel	58
E. Teknis Analisis Data	60
BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN	73
A. Gambaran Umum Wilayah Penelitian	73
B. Analisis Deskriptif	74
C. Pemilihan Model Regresi Data Panel	79
D. Uji Asumsi Klasik	85
E. Hasil Regresi Data Panel	96
F. Uji Persamaan Regresi Data Panel	101
G. Pembahasan	109
BAB V PENUTUP	124
A. Kesimpulan	124
B. Keterbatasan Penelitian	126
C. Implikasi Penelitian	127
D. Saran-Saran	128
DAFTAR PUSTAKA	129
LAMPIRAN-LAMPIRAN	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Proses Seleksi Sampel, 73
Tabel 4.2 Jumlah Sampel, Nilai Minimum, Nilai Maksimum, 75
Tabel 4.3 <i>Mean</i> dan <i>Standar Deviasi</i> , 76
Tabel 4.4 Uji Lagrange Persamaan Pertama, 80
Tabel 4.5 Uji Hausman Persamaan Pertama, 81
Tabel 4.6 Uji Lagrange Persamaan Kedua, 83
Tabel 4.7 Uji Hausman Persamaan Kedua, 84
Tabel 4.8 <i>Correlation Matrix</i> Persamaan Pertama, 87
Tabel 4.9 Uji <i>Glejser</i> Persamaan Pertama, 88
Tabel 4.10 Uji Regresi <i>fixed effect</i> , <i>GLS Weight CS</i> Persamaan 1, 89
Tabel 4.11 Uji <i>Wooldridge</i> Persamaan 1, 90
Tabel 4.12 Uji Regresi <i>fixed effect</i> - <i>GLS weight CS & white period Robust</i> 1, 91
Tabel 4.13 <i>Correlation Matrix</i> Persamaan Kedua, 92
Tabel 4.14 Uji <i>Glejser</i> Persamaan Kedua, 93
Tabel 4.15 Uji Regresi <i>fixed effect</i> , <i>GLS Weight CS</i> Persamaan 2, 94
Tabel 4.16 Uji <i>Wooldridge</i> Persamaan 2, 95
Tabel 4.17 Uji Regresi <i>fixed effect</i> - <i>GLS weight CS & white period Robust</i> 2, 96

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Peningkatan Pengelolaan Modal Kerja Skala Global, 2

Gambar 2 Kerangka Berpikir, 54



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Terjemahan, I

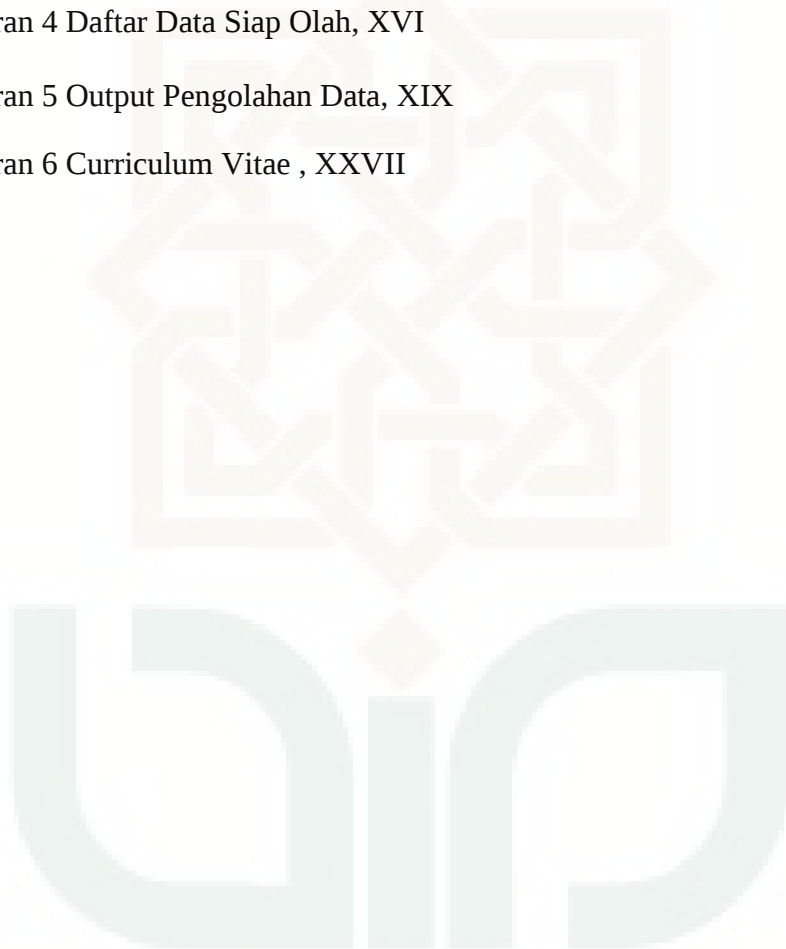
Lampiran 2 Uji Beda, II

Lampiran 3 Daftar Perusahaan Sampel, III

Lampiran 4 Daftar Data Siap Olah, XVI

Lampiran 5 Output Pengolahan Data, XIX

Lampiran 6 Curriculum Vitae , XXVII



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Aktivitas perusahaan yang kompleks memerlukan pengelolaan modal kerja yang lebih baik dan terkendali. Pengelolaan modal kerja merupakan perencanaan keuangan untuk kebutuhan operasional perusahaan dalam satu periode. Sifatnya yang jangka pendek membuat pembahasan modal kerja ini seringkali luput dari perhatian. Padahal pengelolaan modal kerja yang buruk mengakibatkan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, maupun sehingga dapat berdampak pada *financial distress*.¹

Fenomena mengenai pengelolaan modal kerja perusahaan telah menarik perhatian banyak peneliti. Ketertarikan dari manajer dan akademisi terhadap pengelolaan modal kerja mengalami peningkatan semenjak terjadinya krisis keuangan global pada tahun 2008. Krisis tersebut telah menyebabkan kemerosotan situasi keuangan dunia pada umumnya. Akibat yang ditimbulkan krisis keuangan antara lain akumulasi atas pembatasan pembiayaan oleh perbankan, ketidaknyamanan konsumen, serta beberapa permasalahan sektoral di beberapa industri seperti produksi industri manufaktur yang tidak sebanding dengan permintaan.² Krisis keuangan juga menambah sulitnya perusahaan

¹ Werner. R. Murhadi, "Manajemen Modal Kerja dan Profitabilitas di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Universitas UBAYA*, Surabaya (2013), hlm. 2.

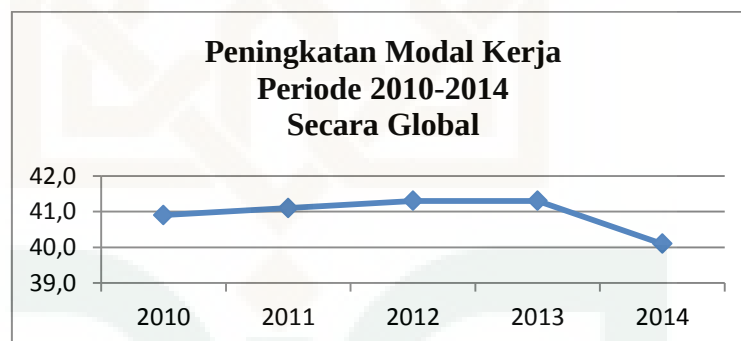
² Pirtilla Miia, "The Cycle Times Of Working Capital : Financial Value Chain Analysis Method", *Disertasi Lappeenranta University of Technology*, Lappeenranta, (2014), hlm. 17.

untuk mengajukan pembiayaan kepada perbankan setelah diberlakukannya Basell III.³

Perusahaan mulai memperhatikan modal kerja sebagai bagian dari proses manajemen keuangan yang krusial demi kelangsungan aktivitas perusahaan setelah krisis keuangan terjadi.⁴ Akibatnya aktivitas untuk mengoptimalkan pengelolaan modal kerja mulai meningkat, karena perusahaan terlambat untuk merespon penurunan penjualan yang berdampak pada munculnya biaya tambahan akibat menumpuknya persediaan pada saat krisis.

Gambar 1.1

Peningkatan Modal Kerja Skala Global



Gambar 1.1 di atas menunjukkan grafik peningkatan pengelolaan modal kerja yang mulai signifikan pada tahun 2010, sebagai respon atas krisis yang

³ Basel III berupaya mencapai hal ini dengan menyiapkan persyaratan manajemen risiko dan modal yang ketat yang dirancang untuk meyakinkan bahwa suatu bank memiliki cadangan modal yang cukup untuk risiko yang dihadapinya karena praktik pemberian kredit dan investasi yang dilakukannya.

⁴ Hofmann, E. and Kotzab, H. "A supply chain-oriented approach of working capital management", *Journal of Business Logistics*, Vol. 31, No. 2, (2010), hlm. 305-330.

terjadi sebelumnya. Pengelolaan modal kerja mulai disadari sebagai urat nadi perusahaan yang harus dijaga optimalitasnya.⁵

Fungsi utama dari pengelolaan modal kerja adalah memelihara keseimbangan antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Kedua hal tersebut memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap komponen kebijakan lainnya.⁶ Pengelolaan modal kerja menyediakan informasi bagi perusahaan tentang kebutuhan likuiditas yang ideal agar perusahaan dapat beroperasi secara optimum dan efisien.⁷ Pengelolaan modal kerja secara efisien memainkan peran penting bagi lancarnya keseluruhan strategi perusahaan yang bertujuan untuk menciptakan pertumbuhan nilai perusahaan.⁸

Pengelolaan modal kerja merupakan fokus manajer keuangan untuk mengambil keputusan investasi yang di dalamnya mencakup penetapan modal kerja dan pelaksanaannya sehubungan dengan tingkat sasaran untuk masing-masing aktiva lancar dan sumber pendanaan aktiva lancar tersebut.⁹ Sumber

⁵ 2015 Annual Global Working Capital Survey, <http://pwc.com/workingcapitalsurvey>, diakses pada 15 April 2016, pukul 07.27 WIB.

⁶ Hashem Valipour, dkk. "The Impact of Company Characteristic on Working Capital Management", *Journal of Applied Finance & Banking*, vol. 2, no. 1 (2012), hlm. 106.

⁷ Petrus Emanuel et al. "The Integrated Measuring of Working Capital Management Efficiency on Financial Performance in Indonesian Stock Exchange", *Information Management and Business Review*, Vol. 7, No. 3 (2015), hlm. 27.

⁸ Chaklader, Shrivastava. "Relationship of Working Capital Management with Firm's Profitability during the Period of Global Slowdown: An Empirical Study of Manufacturing Firms in India", *The International Journal of Research Journal of economic and business studies*. Vol. 2, No. 3 (2013), hlm. 41.

⁹ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (Jakarta: Salemba Empat, 2011), hlm. 131.

pendanaan tersebut secara umum terbagi atas sumber pendanaan internal (ekuitas) maupun sumber pendanaan eksternal (*leverage*).

Kebutuhan dana perusahaan yang ideal dipenuhi oleh sumber internal perusahaan. Hasil operasional dari satu periode bisnis harus mampu memenuhi kebutuhan bisnis periode selanjutnya. Namun, kesempatan pertumbuhan perusahaan seringkali memerlukan pendanaan yang lebih besar dari kapasitas yang mampu dihasilkan perusahaan.¹⁰ Oleh karena itu, pertumbuhan nilai perusahaan yang diharapkan dari pengelolaan modal kerja yang optimal tidak akan terlepas dari *financial leverage* (hutang) sebagai alternatif sumber pendanaan.¹¹ *Leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan.¹²

Sehubungan dengan upaya memenuhi kebutuhan pendanaan modal kerja, manajemen keuangan memang berkepentingan untuk menentukan proporsi hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang yang dipergunakan. Keputusan ini menyangkut *trade-off* antara manfaat dan risiko terhadap pertumbuhan nilai perusahaan.¹³ Kajian mengenai hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan menjadi relevan dilakukan kembali,

¹⁰ Khalaf Taani, "Impact of Working Capital Management Policy and Financial Leverage on Financial Performance: Empirical evidence from Amman Stock Exchange – listed companies", *International Journal of Management Sciences and Business Research*, Vol. 1, Issue 8. (2012) (ISSN: 2226 -8235), hlm. 2.

¹¹ Corazon L. Magpayo, "Effect of Working Capital Management and Financial Leverage on Financial Performance of Philippine Firms", *Research Paper International Business and Social Science Research Conference*, Malaysia (2012), hlm. 2.

¹² Etna Nur Afri Y, "Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Masa Krisis: Pengujian Empiris di Indonesia", *e-Journal UNDIP* (2009), hlm. 150.

¹³ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi ke 4, Cet-2 (Yogyakarta: BPFE, 2008), hlm. 386.

mempertimbangkan isu pentingnya pengelolaan modal kerja saat ini dan *financial leverage* sebagai salah satu alternatif sumber pendanaan yang membuat pengelolaan modal kerja menjadi optimal.

Penelitian-penelitian mengenai pengelolaan modal kerja bermunculan setelah krisis keuangan pada tahun 2008, khususnya penelitian yang menguji dampak pengelolaan modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan. Namun dalam perkembangannya, muncul kritik jika rasio profitabilitas dianggap tidak lagi relevan untuk mengkonfirmasi implikasi dari pengelolaan modal kerja.¹⁴ Hasil penelitian Tung menunjukkan adanya praktik akselerasi profitabilitas sebelum periode operasional perusahaan berakhir. Hal itu membuat profitabilitas tidak relevan dalam menjelaskan implikasi pengelolaan modal kerja.¹⁵ Jadi penelitian yang menguji pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas tidak mampu lagi memberikan kesimpulan yang memuaskan. Paradigma penelitian selanjutnya mulai mempertimbangkan nilai perusahaan sebagai alternatif untuk mengukur pertumbuhan perusahaan. Nilai perusahaan dipandang relevan untuk menilai kinerja perusahaan dalam jangka panjang.¹⁶

Modal kerja perusahaan dalam perspektif Islam erat kaitannya dengan harta yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendukung aktivitas operasionalnya. Pengelolaan modal kerja perusahaan yang optimal menjadi

¹⁴ Shaista Wasiuzzaman, "Working Capital and Firm Value in an Emerging Market", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 11, No. 1 (2015), hlm. 61.

¹⁵ S. Tung, "The Use of Extended Credit (channel stuffing) to avoid reporting losses", *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, Vol. 15 No.2, (2008), hlm. 61.

¹⁶ Samiloglou, "The Effect of Working Capital Management on Firm Profitability: evidence from Turkey", *International Journal of Applied Economics and Finance*, Vol. 2 No. 1 (2008), hlm. 48.

bagian penting aktivitas manajemen dalam memelihara harta (*hizfl mal*) perusahaan untuk menciptakan kemaslahatan, sehingga pengelolaan modal kerja optimal menjadi wujud salah satu tujuan dalam *maqasid syariah* dan menjadi bagian dari kebutuhan pokok agama Islam.¹⁷

Dugaan pengelolaan modal kerja yang optimal berpengaruh pada nilai perusahaan sejalan dengan salah satu konsep dalam Islam. Konsep yang menyatakan harta atau kekayaan merupakan sarana pokok dalam memakmurkan bumi dan melaksanakan fungsi kekhalifahan.¹⁸ Sebagaimana juga pernyataan dari Ibnu Asyur, apabila seluruh nas/dalil Al-Quran dan hadist tentang pentingnya harta dan kekayaan diteliti, akan menunjukkan bahwa harta sebagai tujuan pokok dari bekerja dan kebutuhan lainnya.¹⁹ Hal tersebut memperjelas eksistensi harta dalam syariat Islam tidak bisa diremehkan dan memerlukan pengelolaan yang optimal untuk meraih kemaslahatan.

Isu mengenai pentingnya pengelolaan modal kerja yang optimal terhadap nilai perusahaan telah menghasilkan beberapa penelitian empiris untuk membuktikan dugaan tersebut. Namun bila dibandingkan dengan kajian sebelumnya jumlahnya masih relatif terbatas. Beberapa kajian tersebut berkeyakinan bahwa penelitian mengenai pengelolaan modal kerja tidak boleh berhenti pada implikasinya terhadap profitabilitas, dan sebaiknya diperluas pada aspek lain seperti nilai perusahaan.

¹⁷ Abdullah Laam Bin Ibrahim, *Fikih Kekayaan*, (Jakarta: Serambi Ilmu Semesta, 2015), hlm. 84.

¹⁸ *Ibid.*, hlm. 85.

¹⁹ Ibnu Asyur dan Muhammad Thahir, *Maqashid al-Syariah al-Islamiyah*, dalam *Ibid.*, hlm. 86.

Kieschnick *et al.*,²⁰ Osundina J. A²¹ dan T.B Sabri²² melakukan penelitian mengenai pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap nilai perusahaan. Mereka membuktikan bahwa pengelolaan modal kerja optimal berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Alireza,²³ melakukan kajian dengan isu serupa tetapi hasil penelitian menunjukkan temuan yang bertentangan.

Hasil penelitian Alireza memang tidak konsisten, namun satu hal yang menarik dari penelitian tersebut adalah dimasukkannya variabel kendala keuangan (*financial constraints*) ke dalam model penelitian. Variabel tersebut dipertimbangkan untuk memperjelas hubungan pengelolaan modal kerja terhadap nilai perusahaan pada saat perusahaan mengalami kendala keuangan. Ashgharpour²⁴ juga mempertimbangkan variabel kendala keuangan untuk mengkonfirmasi pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap nilai perusahaan. Kendala keuangan (*financial constraint*) berpengaruh signifikan terhadap hubungan pengelolaan modal kerja dengan kinerja keuangan perusahaan.

²⁰ Kieschnick and Moussawi, "Working Capital Management and Shareholders Wealth", *Review of Finance*, Vol. 17 No. 5 (2013), hlm. 189.

²¹ Osundina Jacob, "The Effect of Working Capital Management on Market Value of Quoted Food and Beverages Manufacturing Firms in Nigeria", *Internatinal Journal of Business and Social Science*, Vol. 5 No.8 (2014), hlm. 169.

²² Tamer B. Sabri, "The Impact of Working Capital on the Value of the Company in Light of Differing Size, Growth, and Debt", *Business and Economic Horizons*, Vol. 7 No. 1 (2012), hlm. 27.

²³ Alireza Delavar, "Working Capital, Firms Performance and Financial Distress in Firms Listed in Tehran Stock Exchange", *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences*, Vol. 5 (2015), hlm. 2086.

²⁴ Ashgharpour dan Khodadai, "The Effect of Financial Constraints on the Reltionship between Working Capital Management and Financial Performance of Listed Compniess in TSE", *GMP Review*, vol. 16 No. 5 (2015), hlm. 66.

Penelitian sebelumnya masih menunjukkan kesimpulan yang saling bertentangan membuat kajian mengenai pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap nilai perusahaan masih relevan dan penting untuk dilakukan kembali. Hal itu dimaksudkan untuk mengkonfirmasi dan atau memperkuat hasil penelitian sebelumnya. Variabel *financial leverage* dan *financial constraint* turut dipertimbangkan untuk mendapatkan kesimpulan yang lebih komprehensif atas implikasi pengelolaan modal kerja yang optimal terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. Sesuai dengan pendapat Faulkender dan Wang,²⁵ bahwa investasi pada modal kerja relatif lebih sensitif terhadap *financial constraints* dan penelitian tanpa mempertimbangkan *financial constraint* akan menghasilkan kesimpulan yang kurang memadai.

Islam mengijinkan penggunaan hutang untuk keluar dari situasi yang sulit dan juga menyatakan setiap pihak perlu mengantisipasi kendala. Jika setiap kendala diperhatikan, maka diharapkan pengelolaan atas sumber daya yang dimiliki menjadi lebih optimal. Sebagaimana dikisahkan surat Yusuf mengenai Nabi Yusuf a.s yang meminta umatnya untuk memanfaatkan ketersediaan sumber daya dengan optimal, sebagai antisipasi menghadapi kesulitan yang akan melanda kaumnya.

Oleh karena itu, penelitian ini bermaksud menguji pengaruh pengelolaan modal kerja dan *financial leverage* terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan kendala keuangan pada perusahaan manufaktur

²⁵ Faulkender dan Wang, "Corporate Financial Policy and The Value of Cash", *Journal of Finance*, Vol. 61 No. 44 (2006), hlm. 1960.

yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah (DES) di Indonesia periode 2008-2014.

Penulis beralasan bahwa perusahaan yang masuk dalam kelompok industri manufaktur perlu lebih memperhatikan pengelolaan modal kerjanya. Sebab dalam lingkup operasional, perusahaan manufaktur melibatkan tiga unsur utama penentuan modal kerja yakni kas, piutang dan persediaan. Selain itu, perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah berkewajiban untuk mentaati beberapa kriteria, salah satunya kriteria kuantitatif yang membatasi perusahaan untuk mengimpun pendanaan dari sumber eksternal dengan proporsi tidak lebih dari 80% dari jumlah ekuitasnya. Regulasi tersebut bisa menjadi kendala yang menghambat pengelolaan modal kerja yang optimal, jika *financial leverage* diduga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian dan hasil beberapa penelitian yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul ***“Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja, Leverage dan Kendala Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Masuk Dalam Daftar Efek Syariah Periode 2008-2014.”***

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian, untuk memperjelas arah penelitian ini maka perumusan masalahnya adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap nilai perusahaan manufaktur yang masuk dalam Daftar Efek Syariah di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang masuk dalam Daftar Efek Syariah di Indonesia?
3. Apakah terdapat pengaruh kendala keuangan (*financial constraint*) terhadap nilai perusahaan manufaktur yang masuk dalam Daftar Efek Syariah di Indonesia?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- a Menjelaskan pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap nilai perusahaan manufaktur yang masuk dalam Daftar Efek Syariah di Indonesia.
- b Menjelaskan pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang masuk dalam Daftar Efek Syariah di Indonesia.
- c Menjelaskan dampak *financial constraint* pada nilai perusahaan manufaktur yang masuk dalam Daftar Efek Syariah di Indonesia.

2. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang positif dalam berbagai aspek, antara lain:

a Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi intelektual kepada para peneliti ataupun pembaca, baik sebagai referensi maupun sebagai wawasan keilmuan yang dapat memberikan bukti secara teoritis jika isu pengelolaan modal kerja merupakan isu yang relevan dan menjadi bagian dari aktivitas manajemen yang krusial guna menciptakan pertumbuhan nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat mengkonfirmasi penelitian sebelumnya yang menguji dampak kendala keuangan dan *financial leverage* terhadap optimalisasi pengelolaan modal kerja serta pengaruhnya pada pertumbuhan nilai perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah di Indonesia.

b Aspek Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi yang bermanfaat bagi manajer keuangan perusahaan sebagai pihak yang berkepentingan terhadap upaya menjaga pertumbuhan nilai perusahaan dalam merumuskan kebijakan pengelolaan modal kerja perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat membantu manajer keuangan perusahaan dalam mengambil keputusan yang tepat mengenai proporsi hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang yang akan diinvestasikan pada modal kerja. Sehingga modal kerja secara optimal dapat membuat

operasional perusahaan berjalan lancar, mendukung pertumbuhan nilai dan meningkatkan kemakmuran stakeholder perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah di Indonesia.

D. Sistematika Pembahasan

Dalam memberikan gambaran yang menyeluruh dan memudahkan dalam memahami isi penelitian, maka secara garis besar sistematika tesis terdiri dari:

BAB I Pendahuluan, berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian dan sistematika penelitian. Latar belakang berupa isu terbaru terkait pengelolaan modal kerja, penggunaan *financial leverage* dan kendala keuangan serta pertumbuhan nilai perusahaan

BAB II Landasan Teori tentang penilaian perusahaan, pengelolaan modal kerja, kendala keuangan, beberapa pendekatan teoritis yang digunakan untuk menjelaskan hubungan variabel independen terhadap variabel dependen dan kajian penelitian terdahulu.

BAB III Metode Penelitian, berisi populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis data.

BAB IV Hasil Analisis dan Pembahasan, dalam bab ini dideskripsikan objek penelitian analisis data dan interpretasi hasilnya.

BAB V Penutup yang berisi simpulan, keterbatasan peneliti dan saran serta dibagian akhir disertakan daftar pustaka dan lampiran-lampiran.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, setelah melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data dan yang terakhir interpretasi hasil maka dihasilkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan analisis regresi data panel, pengelolaan modal kerja (NTC) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang masuk dalam Daftar Efek Syariah dengan nilai signifikasnsi uji variabel *net trade cycle* terhadap *Tobins Q* sebesar $0.006 < 0.050$. Oleh karena itu, H_1 yang menyatakan pengelolaan modal kerja berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Temuan ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurein, Vural, Gachira, Gill dan Abuzayed yang menyatakan bahwa pengelolaan modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mampu membuktikan bahwa pengelolaan modal kerja menjadi salah satu fokus manajemen dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Manajemen akan senantiasa mengupayakan investasi pada modal kerja yang optimal, agar tujuan untuk dapat memakmurkan stakeholder melalui peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai dengan baik.
2. Berdasarkan analisis regresi data panel, *Leverage* (LEV) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang masuk

dalam Daftar Efek Syariah dengan koefisien -0,352 dan nilai signifikansi uji variabel *debt to total assets* terhadap *Tobins Q* sebesar $0.000 < 0.050$. Oleh karena itu, H_2 yang menyatakan pengelolaan modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima. Temuan ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ming-Zuwei maupun Arijith-John yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengkonfirmasi jika penggunaan hutang sebagai alternatif pendanaan eksternal tidak mampu mengoptimalkan pengelolaan modal kerja. Asumsi yang relevan adalah perusahaan manufaktur yang masuk dalam DES cenderung mengikuti pendekatan *pecking order* dalam menyusun struktur modal perusahaan. Perusahaan lebih memprioritaskan sumber pendanaan internal dan mereduksi proporsi hutang dalam investasi pada modal kerja.

3. Berdasarkan analisis regresi data panel, kendala keuangan (*financial constraint*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang masuk dalam Daftar Efek Syariah dengan nilai signifikasnsi uji variabel *dummy financial constraint* terhadap *Tobins Q* sebesar $0.000 < 0.050$. oleh karena itu, H_3 yang menyatakan kendala keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Temuan ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurein, Ashgharpour, Kwenda dan Shaista yang menyatakan bahwa kendala keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mampu membuktikan bahwa kinerja atau nilai setiap

perusahaan dibatasi oleh kendala-kendalanya. Dalam menghadapi kondisi *financial constraint*, manajemen akan mengupayakan investasi pada modal kerja yang optimal, karena investasi pada modal kerja yang terlalu rendah sebagai efek dari kendala keuangan, maupun investasi yang berlebih pada saat kendala keuangan itu tidak ada dapat menciptakan pembengkakan biaya yang dapat mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan. Jadi dengan mempertimbangkan aspek kendala keuangan, manajemen akan lebih memperhatikan efisiensi dan efektifitas investasi pada modal kerja. Hal itu dimaksudkan untuk mengantisipasi dampak kendala keuangan dalam mereduksi stabilitas nilai perusahaan.

B. Keterbatasan

Penelitian ini juga masih memiliki beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Obyek penelitian ini masih terbatas pada pengukuran nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2008-2014. Sehingga hanya mengukur rasio Tobins Q pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel. Untuk selanjutnya bisa menambahkan kinerja perusahaan sebagai obyek penelitian
2. Masih terdapat beberapa variasi metode ekonometrika lain yang dapat digunakan namun belum terakomodasi dalam penelitian ini.
3. Keterbatasan waktu dan akses data yang mengakibatkan data yang diperoleh hanya tujuh tahun.

4. Cakupan penelitian hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah di Indonesia, sehingga masih terbuka kesempatan untuk memperluas cakupan penelitian.

C. Implikasi Penelitian

Implikasi dari temuan penelitian mencakup pada dua hal, yakni implikasi teoritis dan praktis. Implikasi secara teoritis menunjukkan bahwa pengaruh pengelolaan modal kerja dan kendala keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam DES sejalan dengan teori stakeholder, teori kendala dan teori *trade-off*. Bahwa perusahaan wajib mengupayakan kemakmuran stakeholder melalui peningkatan keuntungan operasional. Perusahaan juga harus memperhatikan kendala keuangan yang berpengaruh pada nilai perusahaan dan mulai meninggalkan asumsi Modigliani dan Miller dengan meminimalkan kebutuhan atas hutang sebagai sumber pendanaan agar sesuai dengan kepentingan stakeholder dan prinsip syariah. Implikasi praktisnya adalah manajer keuangan perusahaan-perusahaan yang masuk dalam DES harus memprioritaskan sumber pendanaan Internal sebagai sumber pendanaan yang paling efektif dan optimal dalam mendukung operasional perusahaan. Penyertaan sumber pendanaan eksternal secara reguler diminimalisir seiring dengan peningkatan risiko dan kemampuan pendanaan internal perusahaan.

D. Saran-Saran

Berdasarkan pengalaman yang telah diperoleh peneliti selama proses penelitian, maka ada beberapa hal yang dapat peneliti sarankan guna pengembangan penelitian lebih lanjut, antara lain:

1. Penelitian semacam ini masih terbuka untuk kembali dilakukan penelitian di masa yang akan datang, mengingat hasil penelitian yang didapati masih bervariasi.
2. Menambah periode penelitian, untuk mengetahui pengaruh variabel pada kondisi perekonomian yang berubah.
3. Menggunakan metode ekonometri lain yang lebih baik dan handal atau variasinya, untuk meningkatkan presisi atau kemampuan hasil penelitian dan menjelaskan aktivitas manajemen perusahaan dalam mengelola modal kerja dengan optimal.
4. Penelitian selanjutnya dapat menambah cakupan penelitian di luar perusahaan manufaktur ataupun perusahaan di luar Daftar Efek Syariah, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai perilaku perusahaan-perusahaan di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

AL QUR'AN

Departemen Agama RI, Al-Qur'an Tajwid dan Terjemahannya, Bandung:PT. Syaamil Cipta Media, 2006.

HADIS

Muslim, Abu Al-Husain bin Hajjaj bin Muslim Al-Qusyary Al-Nasisabury, *Al-Jami' As-Sahih al-Musamma Sahih Muslim*, (Beirut: Dar al-Jail, 1973M), V:56, hadist nomor 1605 "Bab Ma Ja a Fi al-Ikhtikar" Hadist diriwayatkan oleh Abdullah.

BUKU

Ari Ambarwati, Sri Dewi, *Manajemen Keuangan Lanjut*, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010.

Arsyad, Lincolin, *Metodologi Penelitian untuk Ekonomi dan Bisnis*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2003.

Bodie, dkk, *Investment and Portfolio Management: Global Edition*. New. York: McGraw Hill/Irwin, 2011.

Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Penerjemah Ali Akbar Yulianto, Jakarta: Salemba Empat, 2010.

Effendi M. Zein, Satria, *Ushul Fiqh*, Cet. Ke-1, Jakarta: Kencana, 2005.

Fahmi, Irfan, *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Tanya Jawab*, (Bandung: Alfabeta, 2013.

Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang, Badan Penerbit UNDIP, 2011.

Hadi, Noor, *Corporate Social Responsibility*, Yogyakarta:Graha Ilmu, 2011.

Hanafi, Mamduh dan Alim, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP YKPN, 2004.

Hanafi, Mamduh, M., *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: BPFE, 2004.

Hardjito, Agus dan Martono, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: Ekonesia, 2010.

Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard. Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*, Jakarta: Bumi Aksara, 2011.

I. White,Gerald dkk., *The Analysis and Use of Financial Statements, Third Edition* (John Wiley, 2003.

Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE, 2009.

J. Keown, Arthur dkk., *Dasar- dasar Manajemen Keuangan*, Pnej. Chaerul D. Djakman, dkk. Jakarta: Salemba Empat, 2000.

Kamaludin & Rini Indriani, *Manajemen Keuangan. "Konsep Dasar dan Penerapannya"*, Edisi Revisi. Bandung: CV. Mandar Maju, 2012.

Kuncoro, Mudrajat, *Metode Penelitian Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2001.

- N. Gujarati, Damodar dan Dawn C. Porter, *Basic Econometrics*, alih bahasa Raden Carlos Mangunsong, buku 1 edisi kelima, Jakarta: Salemba Empat, 2015.
- N. Gujarati, Damodar dan Dawn C. Porter, *Basic Econometrics*, alih bahasa Raden Carlos Mangunsong, buku 2 edisi kelima, Jakarta: Salemba Empat, 2013.
- Rohmana, Yana, *Ekonometrika Teori dan Aplikasi Eviews*, Bandung: LPE, 2010.
- Sartono, Agus, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Ke empat, Cet-ke dua, Yogyakarta: BPFE, 2008.
- Sjahrian, D., *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Mitra Wacana Media, 2009.
- Smart, S.B., dkk., *Corporate Finance*. Ohio South Western: Thompson Learning, 2004.
- Subagyo, Pangestu dan Djarwanto, *Statistika Induktif*, Edisi 5, Yogyakarta: BPFE, 2009.
- Sutrisno, Agus, *Manajemen Keuangan. Teori Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia, 2012.
- Suharyadi, *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*, Jakarta: Salemba Empat, 2009.
- Syafi'i Antonio, M., *Bank Syariah: Dari Teori Ke Praktik*, cet. Ke-1, Jakarta: Gema Insani, 2001.
- Syahatah, *Pokok-pokok Pikiran Akuntansi Islam*, Jakarta: Akbar, 2001.
- Syamsul Hadi dan Widyarini, *Metodologi Penelitian Untuk Manajemen dan Akuntansi*, Yogyakarta: Ekonesia, 2009.
- Wardi Muslich, *Fiqh Muamalat*, cet. Ke-1, Jakarta: Amzah, 2010.
- Widarjono, Agus, *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*, edisi keempat, Yogyakarta: Ekonesia, 2013.
- Yudiatmaja, *Analisis Regresi dengan Menggunakan Aplikasi Komputer Statistika SPSS*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2013.

JURNAL

- Abuzayed, Bona, "Working Capital Management and Firms's Performance in Emerging Market: The Case of Jordan, *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 8, No. 2, 2012.
- Alireza Delavar, (2015). "Working Capital, Firms Performance and Financial Distress in Firms Listed in Tehran Stock Exchange", *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences*, ISSN: 2231-6345, Vol. 5, 2015, pp. 2086-2093.
- Ashgharpour dan Khodadai, "The Effect of Financial Constraints on the Relationship between Working Capital Management and Financial Performance of Listed Companies in TSE," *An International peer-reviewed Journal*, ISSN: 2319-4731, Vol. 4, Issue 4, 2015, pp. 389-396.
- Azid, T dan M. Asutay dan U. Burki, "Theory of The Firm, Management and Stakeholders: An Islamic Perspective," *Islamic Economic Studies*, Vol. 15, No. 1, July, 2007.

- Baghiyan, Fatemeh, "Working Capital Management, Investment and Financing Constraint in Companies Listed on Tehran, Iran Stock Exchange," *International Journal of Business and Economics Research*, Vol. 2, No. 6, Oktober 2012, pp. 130-133. doi: 10.11648/j.ijber.20130206.12.
- Banos Caballero, *et al*, "Working Capital Management, Corporate Performance and Financial Constraint," *Journal of Business Research*, Vol. 67, Issue 3, March 2014, pp. 332-338.
- Bui Duc Nha dan Nguyen, "Working Capital Management and Firm Value: Evidence From The Vietnamese Stock Market," *Ho Chi Minh: Faculty of Finance and Banking, Ton Duc Thang University Vietnam*. 2015, hlm. 1-11.
- Chaklader, Bernali dan Shrivastava, "Relationship of Working Capital Management with Firm's Profitability during the Period of Global Slowdown: An Empirical Study of Manufacturing Firms in India", *The International Journal of Research Journal of economic and business studies*, ISSN: 2251-1555, Vol. 2, No. 3, Januari 2013, hlm. 41-50.
- Chang Cheng-Ming dan Zuwei-Ching Tzeng, "The Effect of Financial Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect", *World Journal of Management*, Vol. 3, No. 2, (Sept-2011), pp. 30-53.
- Dichu Bao and Kam C. Chan, (2012). "Asymmetric Cash Flow Sensitivity of Cash Holdings", *Journal of Corporate Finance*, ISSN: 0929-1199, Vol. 18, Issue 4, September 2012, pp. 690-700.
- Gachira, Walter, "Working Capital Management and The Profitability of Non-Financial Firms Listed in Zimbabwe Stock Exchange", *European Journal of Business and Economics*, Vol.9 No. 2, 2014.
- Gill, Amarjit dan John D.O, "The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on The Value Of American Firms", *International Research Journal of Business and Economics*, No.91, 2012.
- Gill, Bigger dan Mathur, "The Relationship Between Working Capital Management and Profitability: Evidence from The United States", *Business and Economics Journal*, Vol. 10, 2010.
- Gusnardi, "TOC:Tinjauan Teori", *Pekbis Jurnal*, Vol. 2, No. 3, November 2010, hlm. 336-345.
- Hermuningsih, Sri, "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan", Yogyakarta: *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan UST Yogyakarta*, 2013.
- Hofmann, E. and Kotzab, H. "A supply chain-oriented approach of working capital management", *Journal of Business Logistics*, Vol. 31, Issue 2, 2010, pp. 305-330, doi: 10.1002/j.2158-1592.2010.tb00154.x.
- Htay, Sheila Nu Nu and Ahmed Salman, "Agency theory, stewardship theory and stakeholder theory: an Islamic perspective," *International Journal of Physical and Social Sciences*, V ol.3, No. 9, 2013.
- Ismail, dkk, "Financial Constraint and Firm Investment in Malaysia", *Int. Journal of Economics and Managements*, Vol.4, No. 1, 2010.

- Jacob, Osundina and Kemisola C., Osundina “The Effect of Working Capital Management on Market Value of Quoted Food and Beverages Manufacturing Firms in Nigeria”, *Internatinal Journal of Business and Social Science*, Vol. 5 No. 8, July 2014, pp. 168-177.
- Kaplan dan Zingales, “Do Investment Cash Flow Sensitivities Provide Useful Measures of Financing Constraint”, *The Quarterly Journal of Economics*, Februari 1997.
- Khusniyah, Hadiwidjoyo dan Syam, “Manajemen Risiko Berbasis Spiritual Islam”, *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol.16, No. 2, ISSN: 1411-0393, 2012.
- Kwenda, Farai, “Investment and Financing constraints: Can Working Capital Management make a Difference in South Africa?”, *Banks and Bank Systems*, Vol. 10, Issue 1, 2015, pp. 24-33.
- Li-Hua Lin, dkk., “The Analysis Company Luquidity Using Cash Conversion Cycle Application: Evidence From Taiwan”, *Global Journal of Business Research*, E-ISSN: 2157-0191, P-ISSN: 1931-0277, Vol.8, No. 5, 2014, pp. 97-103.
- Magpayo, Corazon L., “Effect of Working Capital Management and Financial Leverage on Financial Performance of Philippine Firms”, *Research Paper International Business and Social Science Research Conference*, Malaysia, 2012.
- Moslemi, Mahnaz dan Chasmi, “Examining the Impact of Financing Methods and Working Capital Management on Value”, *AENSI Journal*, ISSN: 1995-0765, Vol. 8 No. 22, November 2014, pp. 235-239.
- Mohammad, NEAB dan Noriza “Working Capital Management: The Effect of Market Valuation and Profitability in Malaysia,” *International Journal of Business and Management*, ISSN: 1833-3850 E-ISSN: 1833-8119, Vol. 5, No. 11, November 2010, pp. 140-147.
- Mohammad, NEAB dan Elias, S.B, “An Assesment on Determinant of Working Capital Management from Malaysian public listed Companies”. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, E-ISSN: 2225-8329 P-ISSN: 2308-0337, Vol. 3, No. 4, Oktober 2013, pp. 224-228.
- Mutamimah, “Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan Non Finansial Yang Go Public Di Pasar Modal Indonesia”. *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol. 11, (Juli 2003), pp. 60-71.
- Nurvida Avri Diana, Devi dan Gugus Irianto, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Sebaran Kepemilikan terhadap kebijakan hutang perusahaan ditinjau dari Teori keagenan,” *Jurnal Emisi*, Vol. 1 No. 1, April, 2008.
- Nurein S.A, “Effect of Working Capital Management and Financial Constraints on Corporate Performance” *Thesis Othman Teop Abdullah Graduate School of Business UUM*, 2014.
- Nur Afri Y, Etna, “Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Masa Krisis: Pengujian Empiris di Indonesia,” Semarang: UNDIP, 2009.

- Oktiyani, "Pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage Terhadap Risiko Sistematis Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", *Skripsi*, FE UNY, 2012.
- Petrus Emanuel et al., "The Integrated Measuring of Working Capital Management Efficiency on Financial Performance in Indonesian Stock Exchange", *Information Management and Business Review*, ISSN: 2220-3796, Vol. 7, No. 3, Juni 2015, pp. 26-33.
- Pirtilla, Miia, *The Cycle Times Of Working Capital : FINANCIAL VALUE CHAIN ANALYSIS METHOD*", *Disertasi* Lappeenranta University of Technology, Lappeenranta, 2014.
- Prasetyantoko, Agustinus, "Financing Constraint and Firm Investment Following a Financial Crisis in Indonesia", *23rd International Symposium on Banking and Monetary Economics*, Lille Perancis, 2006.
- Sambora dkk. "Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Administrasi Bisnis*, Universitas Brawijaya, Vol. 8, No. 1, 2014.
- Samiloglou, F and Demirgunes, K, "The Effect of Working Capital Management on Firm Profitability: evidence from Turkey", *International Journal of Applied Economics and Finance*, Vol. 2 No. 1, 2008, DOI: 10.3923/ijaef.2008.44.50.
- Stikellman, Casper, "The Effect of Financial Constraint on The Firm's Value of Non-Financial Publicly Traded Companies in France", *Bachelor Thesis*, Amsterdam School of Economics, Amsterdam Netherland, 2010.
- Tamer B. Sabri, "The Impact of Working Capital on the Value of the Company in Light of Differing Size, Growth, and Debt", *Business and Economic Horizons*, ISSN: 1804-1205, Vol. 7 No. 1, Juni 2012, pp. 27-41.
- Taani, Khalaf, "Impact of Working Capital Management Policy and Financial Leverage on Financial Performance: Empirical evidence from Amman Stock Exchange – listed companies", *International Journal of Management Sciences and Business Research*, ISSN: 2226-8235, Vol. 1, Issue 8. (2012)
- Thomas Greene, Daniel, "Firm Value and Financial Constraint: Evidence From Private Firm Sellouts and Reverse Mergers". *Disertasi*, Georgia State University, 2014.
- Triyuwono, *Akuntansi Syari'ah: Menuju Puncak Kesadaran Ketuhanan Manunggaling Kawulo Gusti. Makalah*, disajikan pada pidato Pengukuhan Jabatan Guru Besar Bidang Ilmu Akuntansi Syari'ah pada Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang, 2007.
- Tung, S. dkk., "The Use of Extended Credit (channel stuffing) to avoid reporting losses", *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, Vol. 15, 2008, pp. 161-182.
- Valipour, Hashem et. al, "The Impact of Company Characteristic on Working Capital Management", *Journal of Applied Finance & Banking*, ISSN: 1792-6580 (print version), 1792-6599 (online), Vol. 2, No. 1, 2012, pp. 105-125.

- Vural, Sokmen dan Cetenak, "Affect of Working Capital Management on Firm's Performance: Evidence From Turkey", *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 2, No. 4, 2012.
- Wasiuzzaman, Shaista, dan Arumugram, "Determinants of Working Capital Investment: A study of Malaysian Public Listed Firms," *Australian Accounting, Business and Finance Journal*, Vol. 7, No. 2, 2013, pp. 63-83.
- Wang, Faulkender, "Corporate Financial Policy and The Value of Cash", *Journal of Finance*, Vol. 61 No. 44, 2006.
- Wasiuzzaman, Shaista, "Working Capital and Firm Value in an Emerging Market", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 11, No. 1, 2015, pp. 60-79, DOI: 10.1108/IJMP-01-2013-0016.
- Werner. R. Murhadi, "Manajemen Modal Kerja dan Profitabilitas di Bursa Efek Indonesia", Surabaya: Universitas UBAYA, 2013.
- Wolfe, J and Sauaia, A.C, "The Tobin's Q as a Company Performance Indicator." *Developments in Business Simulation and Experiential Learning*. Vol. 30, 2003, pp. 155-159.
- Yulia, Yusti "Pengaruh Mekanisme GCG Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)", *Skripsi*, Universitas Widyatama, 2014.
- Zeyad R. Imad, "Leverage and The Jordanian Firm's Value: Empirical Evidence", *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 7, No. 4, 2015.

WEBSITE

- Endri, *Model Regresi Panel Data dan Aplikasi Eviews*, <https://programdokterpersada.files>, diakses pada 7 Februari 2016, pukul 09.14 WIB.
- Kieschnick, Robert L. and Laplante, Mark and Moussawi, Rabih, Working Capital Management and Shareholder Wealth (April 27, 2012). <http://ssrn.com/abstract=1431165> diakses pada 12 Desember 2015, pukul 15.12 WIB.
- Haitham Nobanee, "Working Capital Management and Firms Profitability: An Optimal Cash Conversion Cycle," tersedia http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1471230 di akses pada 02 Februari 2016, pukul 11.24 WIB.
- <http://idx.co.id> diakses pada tanggal 2 Januari 2016, pukul 10.10 WIB.
- Survei pengelolaan modal kerja, <http://pwc.com/workingcapitalsurvey>, diakses pada tanggal 15 April 2016, pukul 07.27 WIB.
- <https://maxidayasyariah.wordpress.com/2012/03/19/10-prinsip-ekonomi-mankiw-ditinjau-dalam-perspektif-islam/>, diakses pada Kamis, 19 Mei 2016, pukul 11.10 WIB.

LAMPIRAN



Lampiran 1. Terjemahan Teks Arab

No.	Bab	Hlm	Footnote	TERJEMAHAN
1	2	21	15	Maka Allah mengilhamkan kepada jiwa itu (jalan) kefasikan dan ketakwaannya.” QS. Asy-Syams (91) : 8.
3	2	36	49	Yusuf berkata: "Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; Maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang Amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan. kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan dimasa itu mereka memeras anggur." QS. Yusuf (12): 47-49.
4	2	35	48	Hadist diriwayatkan oleh Abdullah bin Maslamah dari Sulaiman dari Yahya dari Sa'id bin al-Musayyab dari Ma'mar. Sa'id berkata: “Sesungguhnya Ma'mar yang meriwayatkan hadist ini juga melakukan ikhtikar. Ma'mar bin Abi Ma'mar adalah seorang sahabat Nabi yang masuk Islam lebih dulu dan pernah mengikuti Rasulullah saw. hijrah ke Hasyabah. Beliau terlambat hijrah ke Madinah tetapi akhirnya beliau hijrah dan menetap di Madinah bersama Rasulullah saw.” (Muslim No. 1605).

Lampiran II

Hasil Uji Beda *t-Test*

Variabel	Uji Levene's untuk kesamaan sifat		Uji T untuk kesamaan Means		Kesimpulan
	F	Sig.	T	Sig.	
<i>Tobins Q</i>	4.566	0.033	14.987	0.000	Rata-rata nilai perusahaan dengan yang mengalami kendala keuangan dan tidak mengalami kendala keuangan adalah berbeda.

Sumber: Data diolah 2016

Hasil analisis statistik uji beda *t-test* menunjukkan bahwa untuk variabel nilai perusahaan (TQ) perusahaan pada pengujian *Levene's test* menghasilkan F hitung sebesar 4,566 dengan tingkat probabilitas F-statistik sebesar 0,033. Dimana hasil tersebut menunjukkan nilai probabilitas yang signifikan ($0,033 < 0,050$) dan dapat disimpulkan bahwa *variance* kedua kelompok berbeda sehingga digunakan *t-test* baris ke-2 dengan hasil t-hitung sebesar 14,987. Hasil uji *Independent Sample Test* menunjukkan signifikansi dari T-statistik sebesar 0,000 dimana hasil tersebut lebih rendah daripada 0,050. Oleh karena itu, H_1 dapat diterima yang berarti bahwa terdapat perbedaan nilai perusahaan (TQ) perusahaan yang mengalami kendala keuangan dengan perusahaan yang tidak mengalami kendala keuangan.

Lampiran III:

**Daftar Nama Perusahaan Manufaktur Yang Berturut-turut Masuk Dalam
Daftar Efek Syariah Periode 2008-2011 dan Digunakan Sebagai Sampel**

NO	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1	ADES	PT Akasha Wira Internasional Tbk
2	ADMG	PT Polychem Indonesia Tbk
3	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
4	AKPI	PT Argha Karya Prima Industri Tbk
5	APLI	PT Asiaplast Industries Tbk
6	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk
7	ASII	PT Astra International Tbk
8	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
9	BATA	PT Sepatu Bata Tbk
10	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk
11	BRPT	PT Barito Pacific Tbk
12	BTON	PT Betonjaya Manunggal Tbk
13	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
14	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
15	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk
16	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk
17	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
18	EKAD	PT Ekadharma International Tbk
19	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk
20	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk
21	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk
22	IGAR	PT Champion Pacific Indonesia Tbk
23	IKAI	PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk
24	INAF	PT Indofarma Tbk

25	INCI	PT Intanwijaya Internasional Tbk
26	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
27	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk
28	INDS	PT Indospring Tbk
29	INRU	PT Toba Pulp Lestari Tbk
30	INTP	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
31	JKSW	PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk
32	JPRS	PT Jaya Pari Steel Tbk
33	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
34	KARW	PT. Karwell Indonesia Tbk
35	KBLI	PT. KMI Wire and Cable Tbk
36	KBLM	PT. Kabelindo Murni Tbk
37	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk
38	KIAS	PT. Keramik Indonesia Asosiasi Tbk
39	KICI	PT. Kedaung Indah Can Tbk
40	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
41	LION	PT. Lion Metal Works Tbk
42	LMPI	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk
43	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk
44	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk
45	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk
46	MERK	PT. MERCK Tbk
47	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk
48	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
49	MYTX	PT. APAC Citra Centertex Tbk
50	PBRX	PT. Pan Brothers Tbk
51	PICO	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk
52	PRAS	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk
53	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk

54	PTSN	PT. Sat Nusapersada Tbk
55	RICY	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk
56	SIAP	PT. Sekawan Intipratama Tbk
57	SIPD	PT. Sierad Produce Tbk
58	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
59	SMCB	PT. Holcim Indonesia Tbk
60	SMGR	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk
61	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
62	SRSN	PT. Indo Acidatama Tbk
63	SSTM	PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk
64	STTP	PT. Siantar Top Tbk
65	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk
66	TFCO	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk
67	TIRT	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk
68	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk
69	TPIA	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk
70	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk
71	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk
72	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company
73	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk
74	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk
75	VOKS	PT. Voksel Electric Tbk
76	YPAS	PT. Yanaprima Hastapersada Tbk

Lampiran IV:

Data Penelitian Siap Olah

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	TQ	NTC	SZ	LEV	GR	ROA	DFC
ADES	2008	0,582	31,061	18,680	0,719	-0,015	-0,209	1
ADES	2009	0,618	36,525	19,203	0,617	0,054	0,026	1
ADES	2010	0,591	29,055	18,717	0,692	0,038	0,087	1
ADES	2011	0,624	49,062	19,517	0,602	0,152	0,083	0
ADES	2012	0,684	72,163	19,982	0,463	0,369	0,222	0
ADES	2013	0,714	92,323	20,176	0,400	0,627	0,124	0
ADES	2014	0,707	84,020	20,035	0,414	0,592	0,099	0
ADMG	2008	0,575	83,286	22,012	0,738	-0,215	0,015	1
ADMG	2009	0,586	103,497	22,110	0,707	-0,093	-0,007	1
ADMG	2010	0,599	113,925	22,275	0,668	0,037	0,025	1
ADMG	2011	0,575	91,418	21,868	0,738	-0,110	0,031	1
ADMG	2012	0,683	122,085	22,444	0,466	0,306	0,018	0
ADMG	2013	0,674	97,764	22,392	0,430	0,154	0,008	0
ADMG	2014	0,732	127,723	22,542	0,367	0,462	0,055	0
AISA	2008	0,619	244,738	21,734	0,615	0,476	0,111	1
AISA	2009	0,594	194,119	20,094	0,682	0,090	0,078	1
AISA	2010	0,585	180,911	20,008	0,695	0,011	0,065	1
AISA	2011	0,660	261,662	22,360	0,490	0,568	0,086	0
AISA	2012	0,624	245,435	22,124	0,474	1,485	0,119	0
AISA	2013	0,608	202,016	20,374	0,531	0,267	0,122	1
AISA	2014	0,613	219,078	21,284	0,513	0,323	0,089	1
AKPI	2008	0,636	73,302	19,572	0,523	-0,772	0,090	1
AKPI	2009	0,654	74,387	21,132	0,476	0,002	0,119	1
AKPI	2010	0,681	83,713	21,389	0,469	3,763	0,074	1
AKPI	2011	0,660	76,427	21,135	0,514	0,030	0,066	1
AKPI	2012	0,663	80,755	21,187	0,508	0,102	0,050	1
AKPI	2013	0,664	84,031	21,232	0,506	0,170	0,050	1
AKPI	2014	0,652	77,947	21,050	0,535	-0,129	0,047	1
APLI	2008	0,647	48,548	19,456	0,545	-0,181	0,084	1
APLI	2009	0,673	75,349	19,464	0,485	-0,054	0,115	1
APLI	2010	0,760	86,360	19,522	0,315	0,087	0,063	0
APLI	2011	0,749	76,620	19,499	0,336	0,045	0,049	1
APLI	2012	0,743	75,027	19,466	0,345	-0,003	0,017	1
APLI	2013	0,780	82,678	19,547	0,283	0,114	0,012	0

APLI	2014	0,851	89,527	19,655	0,175	0,863	0,062	0
ARNA	2008	0,618	51,280	20,288	0,609	0,103	0,156	1
ARNA	2009	0,630	58,874	20,386	0,577	0,111	0,153	1
ARNA	2010	0,651	68,835	20,537	0,525	0,136	0,169	0
ARNA	2011	0,699	77,306	20,643	0,419	0,163	0,179	0
ARNA	2012	0,731	83,690	20,831	0,355	0,207	0,239	0
ARNA	2013	0,748	86,668	21,072	0,323	0,273	0,303	0
ARNA	2014	0,776	90,227	21,199	0,276	0,276	0,276	0
ASII	2008	0,606	67,025	25,299	0,497	0,251	0,147	0
ASII	2009	0,620	68,565	25,314	0,450	0,319	0,143	0
ASII	2010	0,620	66,905	25,591	0,480	0,383	0,130	0
ASII	2011	0,597	56,009	25,814	0,506	0,040	0,116	1
ASII	2012	0,596	54,895	25,960	0,507	0,015	0,109	1
ASII	2013	0,596	61,877	25,991	0,504	0,031	0,087	1
ASII	2014	0,601	65,739	26,030	0,490	0,157	0,085	0
AUTO	2008	0,743	53,323	22,720	0,299	0,177	0,113	0
AUTO	2009	0,757	58,100	23,229	0,272	0,293	0,090	0
AUTO	2010	0,756	55,395	23,094	0,265	0,276	0,103	0
AUTO	2011	0,724	53,432	22,557	0,322	0,145	0,075	0
AUTO	2012	0,695	47,498	22,384	0,382	-0,013	0,054	1
AUTO	2013	0,745	59,502	22,837	0,242	0,188	0,053	0
AUTO	2014	0,719	55,053	22,398	0,295	0,124	0,032	0
BATA	2008	0,757	76,527	20,336	0,320	0,107	0,140	0
BATA	2009	0,783	82,385	20,732	0,277	0,201	0,180	0
BATA	2010	0,760	77,347	20,621	0,315	0,109	0,180	0
BATA	2011	0,761	75,466	20,438	0,314	0,118	0,157	0
BATA	2012	0,755	76,767	20,284	0,325	0,093	0,174	0
BATA	2013	0,706	62,682	20,210	0,417	0,076	0,097	0
BATA	2014	0,691	54,229	20,107	0,446	0,053	0,134	1
BRAM	2008	0,687	101,985	21,217	0,287	-0,084	0,083	1
BRAM	2009	0,767	123,314	21,677	0,167	0,486	0,114	0
BRAM	2010	0,763	125,417	21,640	0,190	0,203	0,144	0
BRAM	2011	0,723	111,507	21,314	0,276	0,053	0,074	0
BRAM	2012	0,728	113,158	21,365	0,262	0,059	0,114	0
BRAM	2013	0,703	101,153	21,244	0,319	0,038	0,048	1
BRAM	2014	0,661	92,407	21,129	0,421	-0,114	0,072	1
BRPT	2008	0,592	25,720	23,631	0,482	1,373	-0,107	1
BRPT	2009	0,586	23,290	23,390	0,463	0,384	0,069	1
BRPT	2010	0,580	13,974	23,554	0,509	0,057	0,360	1

BRPT	2011	0,581	25,714	22,959	0,489	0,179	0,012	1
BRPT	2012	0,569	-1,100	23,823	0,543	0,008	-0,031	1
BRPT	2013	0,552	-3,231	24,148	0,544	-0,214	0,004	1
BRPT	2014	0,550	-5,127	24,156	0,546	-0,449	0,014	1
BTON	2008	0,822	28,165	18,667	0,217	-0,154	0,353	0
BTON	2009	0,931	53,448	18,965	0,074	0,496	0,243	0
BTON	2010	0,844	31,348	18,850	0,185	0,009	0,130	0
BTON	2011	0,817	-5,084	18,548	0,224	-0,228	0,167	0
BTON	2012	0,701	-20,947	18,380	0,220	-0,267	0,175	0
BTON	2013	0,825	29,694	18,707	0,212	-0,039	0,053	0
BTON	2014	0,864	35,495	18,859	0,158	0,201	0,030	0
CEKA	2008	0,628	34,316	21,398	0,592	1,416	0,145	0
CEKA	2009	0,680	38,758	20,901	0,470	-0,392	0,164	0
CEKA	2010	0,611	30,508	20,392	0,637	-0,399	0,055	1
CEKA	2011	0,663	35,749	20,937	0,508	0,724	0,181	0
CEKA	2012	0,646	39,171	20,840	0,549	-0,093	0,096	0
CEKA	2013	0,664	66,700	21,652	0,506	1,254	0,085	0
CEKA	2014	0,632	60,034	22,032	0,581	0,462	0,091	0
CPIN	2008	0,572	45,088	23,304	0,742	0,035	0,185	1
CPIN	2009	0,688	47,512	23,436	0,448	0,136	0,385	0
CPIN	2010	0,759	52,271	23,968	0,312	0,204	0,424	0
CPIN	2011	0,766	60,049	24,096	0,300	0,522	0,337	0
CPIN	2012	0,746	57,920	23,782	0,338	0,191	0,280	0
CPIN	2013	0,731	54,287	23,611	0,367	0,187	0,228	0
CPIN	2014	0,677	72,190	23,402	0,475	0,103	0,126	0
CTBN	2008	0,658	52,862	21,528	0,510	-0,138	0,156	0
CTBN	2009	0,682	53,987	21,676	0,456	-0,129	0,111	0
CTBN	2010	0,628	49,483	21,380	0,587	-0,329	0,108	0
CTBN	2011	0,709	104,196	22,645	0,410	2,695	0,347	0
CTBN	2012	0,503	100,260	21,339	0,985	-0,564	0,059	1
CTBN	2013	0,690	150,160	21,814	0,450	-0,041	0,190	0
CTBN	2014	0,698	154,916	21,927	0,439	0,268	0,121	0
DPNS	2008	0,762	157,168	18,540	0,238	0,011	-0,111	0
DPNS	2009	0,803	167,547	18,613	0,193	0,043	0,051	0
DPNS	2010	0,755	134,623	18,351	0,275	-0,172	0,046	0
DPNS	2011	0,761	143,269	18,393	0,239	-0,105	0,094	0
DPNS	2012	0,821	175,614	18,804	0,157	0,246	0,099	0
DPNS	2013	0,806	157,173	18,704	0,129	0,211	0,015	0
DPNS	2014	0,805	145,498	18,693	0,122	0,118	0,033	0

DVLA	2008	0,831	149,614	20,822	0,204	0,505	0,123	0
DVLA	2009	0,774	129,761	20,174	0,292	0,002	0,152	0
DVLA	2010	0,800	137,817	20,583	0,250	0,013	0,161	0
DVLA	2011	0,822	140,656	20,820	0,216	0,118	0,173	0
DVLA	2012	0,822	153,898	20,807	0,217	0,134	0,183	0
DVLA	2013	0,811	146,121	20,650	0,231	0,046	0,140	0
DVLA	2014	0,819	148,948	20,695	0,221	0,069	0,079	0
EKAD	2008	0,595	64,089	19,023	0,432	0,087	0,068	1
EKAD	2009	0,604	99,711	19,140	0,462	0,124	0,157	0
EKAD	2010	0,655	100,852	19,354	0,388	0,172	0,181	0
EKAD	2011	0,671	100,884	19,610	0,379	0,239	0,150	0
EKAD	2012	0,720	107,906	19,853	0,299	0,258	0,174	0
EKAD	2013	0,723	129,272	20,082	0,308	0,292	0,164	0
EKAD	2014	0,714	127,573	19,769	0,336	0,243	0,157	0
FASW	2008	0,607	90,261	22,107	0,648	0,140	0,038	1
FASW	2009	0,638	102,593	22,420	0,568	0,244	0,061	0
FASW	2010	0,626	95,869	22,325	0,597	0,239	0,045	0
FASW	2011	0,612	90,401	22,140	0,635	0,218	0,058	0
FASW	2012	0,597	80,318	21,943	0,676	0,100	0,041	1
FASW	2013	0,579	71,840	21,729	0,726	-0,097	0,035	1
FASW	2014	0,586	72,744	21,831	0,705	-0,033	0,031	1
GDYR	2008	0,585	34,811	20,942	0,710	-0,106	0,042	1
GDYR	2009	0,613	45,287	21,354	0,632	0,079	0,114	1
GDYR	2010	0,611	47,119	21,278	0,638	0,050	0,076	1
GDYR	2011	0,610	38,782	20,980	0,639	0,039	0,028	1
GDYR	2012	0,635	39,502	21,404	0,574	0,139	0,085	1
GDYR	2013	0,669	42,721	21,534	0,494	0,348	0,101	0
GDYR	2014	0,650	51,062	21,421	0,539	0,143	0,044	0
GJTL	2008	0,552	35,601	22,798	0,811	-0,018	0,067	1
GJTL	2009	0,589	40,263	22,795	0,699	-0,003	0,129	1
GJTL	2010	0,602	58,392	23,011	0,660	0,058	0,124	1
GJTL	2011	0,619	69,424	23,195	0,617	0,202	0,087	1
GJTL	2012	0,635	76,133	23,255	0,574	0,242	0,130	0
GJTL	2013	0,615	70,284	23,237	0,627	0,062	0,089	1
GJTL	2014	0,615	74,406	23,294	0,627	0,196	0,072	1
IGAR	2008	0,698	89,228	20,137	0,238	0,001	0,048	0
IGAR	2009	0,708	94,897	20,282	0,191	0,067	0,128	0
IGAR	2010	0,733	93,758	20,419	0,156	0,070	0,159	0
IGAR	2011	0,697	88,168	20,100	0,183	-0,044	0,189	0

IGAR	2012	0,610	84,150	20,055	0,225	0,085	0,192	1
IGAR	2013	0,577	83,237	19,967	0,283	0,156	0,158	1
IGAR	2014	0,580	87,105	20,032	0,247	0,147	0,227	1
IKAI	2008	0,639	180,992	19,319	0,558	0,203	0,039	1
IKAI	2009	0,625	175,488	19,235	0,594	-0,081	-0,006	1
IKAI	2010	0,676	201,137	19,248	0,472	0,013	-0,021	1
IKAI	2011	0,675	193,337	19,167	0,474	-0,078	-0,049	1
IKAI	2012	0,659	188,567	19,120	0,510	-0,046	-0,065	1
IKAI	2013	0,633	168,140	19,170	0,574	0,051	-0,025	1
IKAI	2014	0,602	161,319	19,385	0,655	0,240	-0,007	1
INAF	2008	0,591	33,294	20,770	0,693	-0,239	0,065	1
INAF	2009	0,629	35,317	20,841	0,590	-0,069	0,063	1
INAF	2010	0,635	40,745	20,868	0,576	-0,039	0,077	1
INAF	2011	0,688	59,872	21,114	0,454	0,161	0,082	0
INAF	2012	0,688	61,164	21,046	0,453	0,157	0,070	0
INAF	2013	0,648	59,391	20,908	0,544	0,033	-0,025	1
INAF	2014	0,655	59,771	21,014	0,526	0,148	0,037	0
INCI	2008	0,917	197,708	17,984	0,090	0,038	-0,022	0
INCI	2009	0,949	288,483	18,516	0,054	0,285	0,025	0
INCI	2010	0,960	294,032	18,730	0,041	0,354	-0,133	0
INCI	2011	0,900	201,069	17,733	0,111	-0,306	-0,099	0
INCI	2012	0,889	164,947	17,696	0,125	-0,487	-0,006	0
INCI	2013	0,931	278,149	18,061	0,074	0,119	0,046	0
INCI	2014	0,932	283,972	18,213	0,073	0,257	0,041	0
INDF	2008	0,529	56,337	24,382	0,668	0,393	0,110	1
INDF	2009	0,537	59,285	24,338	0,616	-0,043	0,124	1
INDF	2010	0,563	66,638	24,371	0,474	0,034	0,142	0
INDF	2011	0,548	62,656	24,537	0,410	0,180	0,119	0
INDF	2012	0,549	64,897	24,636	0,424	0,104	0,116	0
INDF	2013	0,538	51,076	24,779	0,509	0,153	0,086	1
INDF	2014	0,539	51,354	24,876	0,520	0,102	0,080	1
INDR	2008	0,625	-15,444	22,526	0,600	-0,873	0,013	1
INDR	2009	0,653	-13,875	22,251	0,532	-0,241	0,008	1
INDR	2010	0,667	-14,724	22,437	0,490	0,204	0,048	1
INDR	2011	0,637	-20,225	22,680	0,561	0,276	0,006	1
INDR	2012	0,634	-14,781	22,698	0,569	0,018	0,007	1
INDR	2013	0,624	-16,584	22,947	0,595	0,283	0,016	1
INDR	2014	0,625	-19,253	22,924	0,590	-0,023	0,039	1
INDS	2008	0,531	159,545	20,395	0,882	-0,252	0,191	1

INDS	2009	0,577	160,501	20,686	0,733	0,097	0,040	1
INDS	2010	0,586	166,100	20,750	0,705	0,153	0,155	1
INDS	2011	0,691	184,892	20,934	0,445	0,196	0,159	0
INDS	2012	0,756	187,930	21,113	0,317	0,202	0,128	0
INDS	2013	0,828	188,905	21,255	0,202	0,426	0,093	0
INDS	2014	0,830	194,453	21,348	0,199	0,706	0,072	0
INRU	2008	0,633	45,422	20,958	0,579	0,063	0,012	1
INRU	2009	0,634	43,375	20,426	0,576	0,191	-0,024	1
INRU	2010	0,638	48,473	20,601	0,567	0,217	-0,002	1
INRU	2011	0,622	43,487	20,533	0,607	-0,065	-0,034	1
INRU	2012	0,621	39,776	20,772	0,609	-0,413	-0,002	1
INRU	2013	0,623	43,156	20,833	0,606	-0,024	-0,020	1
INRU	2014	0,697	-27,893	21,030	1,017	0,270	0,017	0
INTP	2008	0,802	80,519	23,004	0,245	0,053	0,218	0
INTP	2009	0,836	83,909	23,082	0,194	0,070	0,278	0
INTP	2010	0,871	85,466	23,134	0,146	0,081	0,262	0
INTP	2011	0,881	86,313	23,719	0,133	0,247	0,243	0
INTP	2012	0,871	92,277	23,354	0,147	0,081	0,258	0
INTP	2013	0,879	88,279	23,651	0,136	0,335	0,228	0
INTP	2014	0,876	87,710	23,573	0,142	0,245	0,203	0
JKSW	2008	0,295	160,943	18,772	2,393	-0,057	-0,021	1
JKSW	2009	0,284	157,441	18,275	2,520	-0,216	0,040	1
JKSW	2010	0,302	221,737	19,142	2,311	0,448	0,006	1
JKSW	2011	0,300	214,618	19,063	2,333	0,082	-0,011	1
JKSW	2012	0,291	161,223	18,334	2,432	-0,119	-0,062	1
JKSW	2013	0,281	156,894	18,272	2,554	-0,393	-0,032	1
JKSW	2014	0,296	171,210	19,015	2,378	0,064	-0,032	1
JPRS	2008	0,755	75,636	19,090	0,324	-0,587	0,246	0
JPRS	2009	0,811	161,263	19,564	0,232	-0,281	0,057	0
JPRS	2010	0,787	147,774	19,529	0,270	-0,577	0,093	0
JPRS	2011	0,814	158,065	19,874	0,228	0,412	0,090	0
JPRS	2012	0,886	171,245	19,949	0,128	0,499	0,026	0
JPRS	2013	0,964	228,067	20,412	0,037	0,693	0,030	0
JPRS	2014	0,960	236,964	20,279	0,041	0,606	-0,038	0
KAEF	2008	0,744	61,478	21,971	0,344	0,093	0,074	0
KAEF	2009	0,734	50,305	21,772	0,363	0,055	0,072	0
KAEF	2010	0,753	62,694	22,041	0,327	0,116	0,088	0
KAEF	2011	0,768	69,142	22,232	0,302	0,164	0,124	0
KAEF	2012	0,760	63,900	22,193	0,306	0,143	0,137	0

KAEF	2013	0,740	60,209	21,881	0,343	0,073	0,101	0
KAEF	2014	0,714	57,102	21,718	0,390	0,040	0,096	0
KARW	2008	0,394	68,281	17,311	1,536	-0,183	-0,113	1
KARW	2009	0,348	52,769	17,289	1,870	-0,360	-0,183	1
KARW	2010	0,299	-26,476	17,231	2,342	-0,444	-0,148	1
KARW	2011	0,166	-21,751	17,039	5,025	-0,746	4,286	1
KARW	2012	0,494	88,418	19,442	1,023	0,213	-0,025	0
KARW	2013	0,471	-3,842	18,072	1,125	0,083	-0,086	0
KARW	2014	0,458	79,405	17,485	1,184	-0,023	-0,037	0
KBLI	2008	0,603	78,796	20,528	0,657	-0,525	0,115	1
KBLI	2009	0,653	96,627	20,929	0,532	-0,073	0,069	1
KBLI	2010	0,662	90,644	21,273	0,511	0,132	0,109	1
KBLI	2011	0,749	135,386	21,544	0,336	0,353	0,086	0
KBLI	2012	0,786	175,132	21,668	0,272	0,494	0,156	0
KBLI	2013	0,748	90,889	21,334	0,337	0,234	0,124	0
KBLI	2014	0,771	98,800	21,592	0,297	0,500	0,087	0
KBLM	2008	0,657	55,890	20,639	0,509	0,594	0,022	1
KBLM	2009	0,729	78,227	20,756	0,369	0,801	0,024	1
KBLM	2010	0,696	58,296	20,743	0,436	0,689	0,030	1
KBLM	2011	0,617	51,623	20,107	0,620	-0,110	0,050	1
KBLM	2012	0,612	47,974	19,524	0,634	-0,442	0,092	1
KBLM	2013	0,629	54,779	20,112	0,588	0,012	0,097	1
KBLM	2014	0,643	67,129	20,578	0,552	0,180	0,076	1
KDSI	2008	0,653	56,582	21,050	0,530	0,170	0,075	1
KDSI	2009	0,638	54,647	20,889	0,567	0,120	0,059	1
KDSI	2010	0,649	72,476	21,003	0,542	0,169	0,059	1
KDSI	2011	0,656	77,539	21,210	0,525	0,173	0,067	1
KDSI	2012	0,572	33,759	20,682	0,439	-0,110	0,013	1
KDSI	2013	0,631	52,952	20,798	0,586	0,048	0,061	1
KDSI	2014	0,631	56,323	20,839	0,584	0,051	0,090	1
KIAS	2008	0,540	177,809	20,182	0,853	0,117	0,048	1
KIAS	2009	0,517	189,025	19,701	0,837	-0,134	0,027	1
KIAS	2010	0,528	209,206	19,845	0,795	-0,013	0,054	1
KIAS	2011	0,653	183,030	20,293	0,478	0,167	0,026	1
KIAS	2012	0,895	231,261	20,630	0,079	0,618	0,032	0
KIAS	2013	0,879	194,693	20,617	0,099	0,318	0,042	0
KIAS	2014	0,877	192,879	20,475	0,100	0,199	0,039	0
KICI	2008	0,809	191,244	18,411	0,236	0,083	0,074	1
KICI	2009	0,781	186,535	18,234	0,280	-0,027	-0,049	1

KICI	2010	0,796	206,120	18,350	0,256	0,045	-0,030	1
KICI	2011	0,791	201,010	18,287	0,264	0,040	0,000	1
KICI	2012	0,770	180,131	18,207	0,299	-0,109	0,033	1
KICI	2013	0,802	201,593	18,367	0,247	0,083	0,116	1
KICI	2014	0,843	211,614	18,450	0,187	0,455	0,067	0
KLBF	2008	0,705	76,651	22,787	0,238	0,067	0,200	0
KLBF	2009	0,734	96,315	22,930	0,261	0,085	0,242	0
KLBF	2010	0,800	86,605	23,578	0,179	0,250	0,255	0
KLBF	2011	0,795	83,294	23,336	0,213	0,154	0,235	0
KLBF	2012	0,794	96,852	23,113	0,217	0,125	0,234	0
KLBF	2013	0,773	92,234	23,048	0,249	0,125	0,223	0
KLBF	2014	0,798	95,936	23,496	0,210	0,173	0,234	0
LION	2008	0,830	179,604	19,152	0,205	-0,001	0,201	0
LION	2009	0,862	174,819	19,749	0,161	0,244	0,162	0
LION	2010	0,874	191,433	19,626	0,145	0,291	0,155	0
LION	2011	0,852	184,813	19,252	0,174	0,052	0,161	0
LION	2012	0,875	189,612	19,626	0,142	1,886	0,223	0
LION	2013	0,858	180,461	19,408	0,166	0,132	0,119	0
LION	2014	0,794	169,909	19,101	0,260	-0,140	0,080	0
LMPI	2008	0,770	218,280	20,210	0,298	0,191	0,033	1
LMPI	2009	0,792	238,727	20,332	0,262	0,250	0,033	1
LMPI	2010	0,746	207,023	20,057	0,340	0,168	0,026	1
LMPI	2011	0,711	184,535	20,034	0,406	0,130	0,034	1
LMPI	2012	0,668	183,908	19,811	0,498	0,076	0,042	1
LMPI	2013	0,659	182,040	19,603	0,517	-0,240	0,043	1
LMPI	2014	0,664	255,303	19,759	0,507	0,054	0,043	1
LMSH	2008	0,720	94,585	16,224	0,389	0,149	0,255	0
LMSH	2009	0,687	69,557	15,190	0,455	-0,236	0,052	0
LMSH	2010	0,713	92,942	16,590	0,402	0,075	0,146	0
LMSH	2011	0,706	82,631	15,705	0,416	-0,028	0,165	0
LMSH	2012	0,806	106,219	16,640	0,241	0,289	0,352	0
LMSH	2013	0,819	149,917	19,333	0,220	0,290	0,127	0
LMSH	2014	0,854	207,316	19,362	0,171	0,393	0,050	0
LPIN	2008	0,646	201,884	17,877	0,548	-0,092	0,030	1
LPIN	2009	0,754	264,462	17,897	0,327	-0,020	0,052	1
LPIN	2010	0,774	227,604	17,902	0,292	0,025	0,062	1
LPIN	2011	0,801	354,160	18,066	0,249	0,124	0,073	1
LPIN	2012	0,822	541,794	18,162	0,217	0,205	0,037	0
LPIN	2013	0,788	281,121	17,958	0,270	0,058	0,034	1

LPIN	2014	0,800	358,494	18,046	0,250	0,092	-0,005	1
MASA	2008	0,685	71,635	21,011	0,460	0,186	0,074	1
MASA	2009	0,702	66,745	21,249	0,424	0,268	0,091	1
MASA	2010	0,683	35,289	21,420	0,464	0,084	0,085	1
MASA	2011	0,615	35,202	21,775	0,627	-0,126	0,058	1
MASA	2012	0,712	100,906	21,856	0,404	0,485	0,007	1
MASA	2013	0,711	87,400	22,122	0,403	0,305	0,018	1
MASA	2014	0,712	126,465	21,986	0,400	0,426	0,016	1
MERK	2008	0,887	121,168	20,272	0,127	0,284	0,374	0
MERK	2009	0,845	93,123	20,437	0,184	0,154	0,464	0
MERK	2010	0,858	94,297	20,495	0,165	0,164	0,354	0
MERK	2011	0,866	111,581	20,638	0,154	0,179	0,340	0
MERK	2012	0,789	75,667	20,651	0,268	-0,277	0,249	0
MERK	2013	0,790	77,739	20,901	0,265	0,012	0,692	0
MERK	2014	0,815	85,745	20,576	0,227	0,059	0,270	0
MRAT	2008	0,874	184,849	19,727	0,144	0,123	0,071	0
MRAT	2009	0,881	207,185	19,890	0,135	0,214	0,114	0
MRAT	2010	0,888	211,933	19,943	0,126	0,221	0,096	0
MRAT	2011	0,868	186,729	19,696	0,152	0,100	0,084	0
MRAT	2012	0,867	186,913	19,661	0,153	0,069	0,091	0
MRAT	2013	0,877	208,662	19,823	0,141	0,128	-0,023	0
MRAT	2014	0,813	164,678	19,545	0,230	-0,218	0,024	1
MYOR	2008	0,633	75,268	23,076	0,563	0,309	0,118	0
MYOR	2009	0,658	78,076	23,374	0,500	0,512	0,189	0
MYOR	2010	0,644	79,622	23,210	0,536	0,382	0,176	0
MYOR	2011	0,607	68,063	22,086	0,633	0,112	0,115	1
MYOR	2012	0,608	71,063	22,287	0,630	0,143	0,139	1
MYOR	2013	0,622	96,756	22,970	0,594	0,223	0,134	1
MYOR	2014	0,619	88,837	22,701	0,602	0,179	0,087	1
MYTX	2008	0,490	32,835	21,369	0,952	-0,450	-0,092	1
MYTX	2009	0,495	33,398	21,121	0,954	-0,224	-0,036	1
MYTX	2010	0,491	41,180	21,268	0,900	-0,265	-0,041	1
MYTX	2011	0,495	43,500	21,395	0,965	-0,220	-0,040	1
MYTX	2012	0,501	54,802	21,395	0,990	0,251	-0,055	1
MYTX	2013	0,497	45,914	21,365	1,049	0,135	-0,007	1
MYTX	2014	0,499	47,445	20,767	1,077	0,159	-0,070	1
PBRX	2008	0,527	69,445	21,287	0,896	-0,104	0,062	0
PBRX	2009	0,543	70,404	21,189	0,839	-0,094	0,055	0
PBRX	2010	0,552	73,179	21,080	0,811	-0,004	0,067	0

PBRX	2011	0,640	86,414	21,498	0,548	0,520	0,070	0
PBRX	2012	0,620	76,032	21,716	0,588	0,083	0,070	0
PBRX	2013	0,628	79,613	22,169	0,576	0,243	0,078	0
PBRX	2014	0,665	105,239	22,166	0,442	0,573	0,036	0
PICO	2008	0,574	117,812	20,213	0,744	0,785	0,083	1
PICO	2009	0,589	131,888	20,224	0,699	0,012	0,100	1
PICO	2010	0,591	176,095	20,189	0,692	-0,034	0,093	1
PICO	2011	0,600	181,637	20,247	0,666	0,060	0,093	1
PICO	2012	0,601	210,815	20,201	0,665	-0,045	0,084	1
PICO	2013	0,605	211,262	20,344	0,654	0,154	0,095	1
PICO	2014	0,613	223,809	20,358	0,631	0,014	0,088	1
PRAS	2008	0,558	112,348	19,833	0,793	-0,376	0,028	1
PRAS	2009	0,551	109,929	18,898	0,813	-0,607	-0,015	1
PRAS	2010	0,586	136,639	19,476	0,707	0,782	0,051	1
PRAS	2011	0,585	130,469	19,616	0,710	0,151	0,049	1
PRAS	2012	0,660	168,261	19,553	0,515	-0,061	0,045	1
PRAS	2013	0,672	180,141	19,572	0,489	0,019	0,041	1
PRAS	2014	0,682	366,594	19,915	0,467	0,410	0,038	1
PSDN	2008	0,557	45,965	20,385	0,526	0,188	0,218	1
PSDN	2009	0,572	79,079	20,200	0,509	-0,169	0,122	1
PSDN	2010	0,565	63,485	20,649	0,533	0,568	0,112	1
PSDN	2011	0,575	81,997	20,943	0,510	0,342	0,120	1
PSDN	2012	0,619	80,743	20,990	0,400	0,047	0,098	0
PSDN	2013	0,624	90,377	20,970	0,388	-0,020	0,116	0
PSDN	2014	0,623	82,341	20,698	0,390	-0,238	-0,011	0
PTSN	2008	0,682	13,815	21,420	0,465	-0,071	-0,003	0
PTSN	2009	0,675	11,136	21,064	0,481	-0,460	-0,044	1
PTSN	2010	0,698	15,741	21,445	0,433	-0,068	-0,010	0
PTSN	2011	0,719	17,067	21,515	0,391	0,125	-0,019	0
PTSN	2012	0,705	16,172	21,494	0,418	0,100	0,008	0
PTSN	2013	0,743	25,634	21,563	0,345	0,125	0,006	0
PTSN	2014	0,798	27,138	21,680	0,253	0,352	-0,047	0
RICY	2008	0,664	214,097	20,012	0,498	0,153	0,043	1
RICY	2009	0,684	217,523	20,046	0,454	0,035	0,013	1
RICY	2010	0,687	253,822	20,179	0,449	0,142	0,032	1
RICY	2011	0,685	222,487	20,239	0,455	0,062	0,048	1
RICY	2012	0,635	204,918	20,436	0,564	0,217	0,058	1
RICY	2013	0,597	202,415	20,707	0,657	0,312	0,105	1
RICY	2014	0,594	182,163	20,893	0,661	0,204	0,053	1

SIAP	2008	0,634	126,772	19,153	0,372	0,169	0,053	1
SIAP	2009	0,634	136,752	19,194	0,364	0,216	0,093	1
SIAP	2010	0,640	149,980	19,320	0,343	0,371	0,078	1
SIAP	2011	0,628	126,387	18,958	0,373	0,134	0,060	1
SIAP	2012	0,611	116,148	18,892	0,426	0,068	0,051	1
SIAP	2013	0,564	40,765	18,736	0,633	0,042	0,023	1
SIAP	2014	0,957	157,109	19,635	0,045	1,417	-0,001	0
SIPD	2008	0,797	121,592	21,570	0,254	0,428	0,054	1
SIPD	2009	0,780	81,273	21,900	0,282	0,391	0,044	1
SIPD	2010	0,714	73,742	22,016	0,400	0,123	0,068	1
SIPD	2011	0,652	73,711	22,117	0,519	0,106	0,049	1
SIPD	2012	0,617	63,858	22,194	0,613	0,081	0,044	1
SIPD	2013	0,624	65,280	22,072	0,593	-0,115	0,045	1
SIPD	2014	0,649	72,313	21,642	0,541	-0,350	0,051	1
SKLT	2008	0,667	59,173	19,562	0,499	0,321	0,035	0
SKLT	2009	0,703	72,400	19,437	0,422	-0,118	0,009	0
SKLT	2010	0,711	72,674	19,565	0,407	0,137	0,029	0
SKLT	2011	0,701	67,939	19,657	0,426	0,096	0,026	0
SKLT	2012	0,675	64,724	19,811	0,482	0,166	0,040	0
SKLT	2013	0,649	51,180	20,156	0,538	0,412	0,065	1
SKLT	2014	0,650	56,380	20,340	0,537	0,202	0,080	0
SMCB	2008	0,599	27,283	22,293	0,669	0,279	0,128	1
SMCB	2009	0,648	29,414	22,506	0,544	0,237	0,192	0
SMCB	2010	0,743	42,095	22,508	0,346	0,003	0,128	0
SMCB	2011	0,762	44,858	22,741	0,313	0,262	0,156	0
SMCB	2012	0,764	46,712	22,922	0,308	0,198	0,168	0
SMCB	2013	0,709	36,749	22,994	0,411	0,075	0,136	0
SMCB	2014	0,671	33,501	23,077	0,491	0,087	0,077	0
SMGR	2008	0,806	59,908	23,699	0,229	0,197	0,319	0
SMGR	2009	0,823	68,587	24,019	0,203	0,272	0,335	0
SMGR	2010	0,813	63,525	23,922	0,220	0,250	0,288	0
SMGR	2011	0,790	52,543	23,519	0,257	0,178	0,249	0
SMGR	2012	0,736	43,453	23,226	0,317	-0,003	0,230	0
SMGR	2013	0,751	45,589	23,387	0,292	0,101	0,226	0
SMGR	2014	0,765	49,059	23,390	0,271	0,142	0,203	0
SMSM	2008	0,698	124,044	21,026	0,367	0,272	0,229	0
SMSM	2009	0,669	118,437	21,041	0,422	0,016	0,202	0
SMSM	2010	0,650	117,356	21,169	0,467	0,136	0,214	0
SMSM	2011	0,669	120,628	21,315	0,410	0,158	0,289	0

SMSM	2012	0,614	99,099	21,495	0,431	0,197	0,270	0
SMSM	2013	0,640	115,996	21,587	0,408	0,097	0,248	0
SMSM	2014	0,684	122,251	21,691	0,344	0,110	0,313	0
SRSN	2008	0,663	188,679	19,565	0,509	0,171	0,176	0
SRSN	2009	0,679	205,388	19,681	0,472	0,123	0,107	0
SRSN	2010	0,728	207,759	19,653	0,373	-0,027	0,064	0
SRSN	2011	0,768	229,950	19,775	0,302	0,130	0,109	0
SRSN	2012	0,752	226,152	19,767	0,331	-0,008	0,078	0
SRSN	2013	0,798	246,308	19,788	0,253	0,021	0,095	0
SRSN	2014	0,775	245,130	19,974	0,290	0,205	0,080	0
SSTM	2008	0,593	190,843	20,107	0,687	-0,142	-0,027	1
SSTM	2009	0,609	342,583	19,873	0,643	-0,209	0,008	1
SSTM	2010	0,614	357,086	19,917	0,630	0,045	-0,008	1
SSTM	2011	0,608	338,945	19,815	0,645	-0,097	-0,035	1
SSTM	2012	0,607	240,124	20,134	0,648	0,375	-0,032	1
SSTM	2013	0,602	220,814	20,168	0,661	0,035	-0,004	1
SSTM	2014	0,600	200,986	20,069	0,665	-0,094	-0,029	1
STTP	2008	0,704	91,758	20,973	0,420	0,281	0,047	1
STTP	2009	0,792	112,195	21,498	0,263	0,348	0,072	0
STTP	2010	0,763	92,911	21,251	0,311	0,320	0,079	0
STTP	2011	0,677	88,784	20,751	0,476	0,249	0,065	1
STTP	2012	0,643	70,167	20,252	0,536	0,004	0,079	1
STTP	2013	0,648	71,648	20,257	0,528	0,040	0,099	1
STTP	2014	0,652	77,275	20,452	0,519	0,216	0,131	1
TCID	2008	0,906	104,915	21,339	0,104	0,217	0,192	0
TCID	2009	0,897	103,686	21,227	0,114	0,120	0,186	0
TCID	2010	0,914	113,244	21,560	0,094	0,056	0,166	0
TCID	2011	0,911	105,011	21,430	0,098	0,128	0,171	0
TCID	2012	0,884	95,569	21,106	0,131	0,119	0,167	0
TCID	2013	0,838	95,366	21,052	0,193	0,095	0,154	0
TCID	2014	0,765	95,064	20,938	0,307	0,138	0,137	0
TFCO	2008	0,439	49,494	21,568	1,278	-0,291	-0,120	1
TFCO	2009	0,479	61,223	21,711	1,090	-0,077	-0,062	1
TFCO	2010	0,655	63,439	21,911	0,527	-0,046	0,046	1
TFCO	2011	0,806	70,031	21,969	0,241	0,096	0,047	0
TFCO	2012	0,824	72,710	21,981	0,213	0,139	0,014	0
TFCO	2013	0,839	76,860	22,017	0,192	0,154	-0,020	0
TFCO	2014	0,866	79,654	22,061	0,155	0,357	-0,013	0
TIRT	2008	0,565	224,042	20,288	0,769	-0,162	0,003	1

TIRT	2009	0,564	176,900	20,248	0,772	-0,040	0,002	1
TIRT	2010	0,565	198,052	20,240	0,769	-0,008	0,001	1
TIRT	2011	0,555	166,550	20,171	0,801	-0,067	0,029	1
TIRT	2012	0,542	147,378	20,295	0,845	0,133	-0,032	1
TIRT	2013	0,521	127,762	20,423	0,918	0,137	-0,149	1
TIRT	2014	0,531	134,050	20,518	0,885	0,100	0,089	1
TOTO	2008	0,607	91,600	20,703	0,648	-0,128	0,199	0
TOTO	2009	0,677	117,886	20,838	0,477	0,085	0,211	0
TOTO	2010	0,703	123,206	21,017	0,422	0,175	0,237	0
TOTO	2011	0,698	123,111	20,840	0,432	0,144	0,224	0
TOTO	2012	0,709	130,234	21,179	0,410	0,197	0,225	0
TOTO	2013	0,711	139,902	21,261	0,407	0,200	0,199	0
TOTO	2014	0,718	132,702	21,443	0,393	0,256	0,192	0
TPIA	2008	0,712	26,411	22,330	0,405	0,158	0,026	0
TPIA	2009	0,741	41,656	22,279	0,350	-0,050	0,285	0
TPIA	2010	0,759	42,940	22,367	0,317	0,092	0,155	0
TPIA	2011	0,665	15,369	23,715	0,503	2,850	0,029	1
TPIA	2012	0,632	-9,157	23,819	0,573	0,109	-0,024	1
TPIA	2013	0,641	-6,908	24,143	0,552	0,383	0,016	1
TPIA	2014	0,643	-1,963	24,144	0,548	0,002	0,026	1
TRST	2008	0,658	59,340	21,317	0,519	0,210	0,067	1
TRST	2009	0,712	74,393	21,175	0,404	-0,132	0,085	1
TRST	2010	0,719	91,621	21,280	0,390	0,111	0,088	1
TRST	2011	0,726	118,637	21,429	0,378	0,161	0,084	1
TRST	2012	0,724	95,714	21,391	0,382	-0,038	0,042	1
TRST	2013	0,678	69,636	21,433	0,476	0,043	0,037	1
TRST	2014	0,685	70,602	21,643	0,460	0,233	0,023	1
TSPC	2008	0,798	64,759	22,740	0,221	0,238	0,122	0
TSPC	2009	0,791	59,669	22,648	0,251	0,163	0,137	0
TSPC	2010	0,783	52,010	22,478	0,263	0,141	0,165	0
TSPC	2011	0,772	49,916	22,227	0,283	0,096	0,155	0
TSPC	2012	0,778	50,504	22,359	0,276	0,126	0,151	0
TSPC	2013	0,772	48,651	22,014	0,286	0,034	0,120	0
TSPC	2014	0,786	52,385	22,615	0,261	0,147	0,114	0
ULTJ	2008	0,742	47,826	21,355	0,347	0,165	-0,038	0
ULTJ	2009	0,762	53,991	21,466	0,311	0,184	0,073	0
ULTJ	2010	0,739	40,651	21,202	0,352	0,132	0,092	0
ULTJ	2011	0,736	32,280	21,033	0,356	0,118	0,063	0
ULTJ	2012	0,764	60,709	21,756	0,307	0,209	0,177	0

ULTJ	2013	0,779	68,956	21,965	0,283	0,231	0,151	0
ULTJ	2014	0,817	77,294	22,089	0,224	0,337	0,159	0
UNIC	2008	0,634	94,325	21,697	0,555	-0,296	0,007	1
UNIC	2009	0,687	103,852	22,216	0,444	0,220	0,017	1
UNIC	2010	0,678	96,897	22,048	0,455	0,063	0,026	1
UNIC	2011	0,666	94,853	21,896	0,491	-0,070	0,046	1
UNIC	2012	0,694	118,541	22,328	0,437	0,253	0,035	1
UNIC	2013	0,680	102,754	22,155	0,460	0,202	0,078	1
UNIC	2014	0,713	142,936	22,401	0,392	0,296	0,027	1
UNVR	2008	0,656	26,265	24,149	0,522	0,192	0,527	0
UNVR	2009	0,664	27,693	24,265	0,505	0,242	0,563	0
UNVR	2010	0,651	25,116	24,030	0,535	0,171	0,522	0
UNVR	2011	0,606	24,562	23,879	0,649	0,163	0,520	0
UNVR	2012	0,599	24,368	23,703	0,669	0,127	0,539	0
UNVR	2013	0,595	6,239	23,469	0,681	0,079	0,534	0
UNVR	2014	0,596	18,862	23,627	0,678	0,122	0,545	0
VOKS	2008	0,578	57,511	20,993	0,729	-0,243	0,121	0
VOKS	2009	0,589	57,785	21,542	0,696	-0,237	0,067	0
VOKS	2010	0,603	101,983	21,633	0,657	0,538	0,042	0
VOKS	2011	0,594	80,873	21,271	0,684	0,011	0,111	0
VOKS	2012	0,608	103,014	21,418	0,645	0,669	0,128	0
VOKS	2013	0,591	61,591	21,424	0,693	-0,202	0,063	0
VOKS	2014	0,600	101,610	21,644	0,668	0,233	-0,016	0
YPAS	2008	0,744	96,392	19,859	0,344	0,151	0,171	0
YPAS	2009	0,739	83,487	19,737	0,353	0,071	0,160	0
YPAS	2010	0,743	91,931	19,841	0,345	0,109	0,171	0
YPAS	2011	0,748	125,265	19,902	0,337	0,249	0,097	0
YPAS	2012	0,654	80,984	19,446	0,529	0,004	0,059	1
YPAS	2013	0,581	47,738	19,442	0,722	-0,041	0,017	1
YPAS	2014	0,669	82,212	19,669	0,495	0,062	0,016	1

Lampiran V:

OUTPUT OLAH DATA DENGAN EVIEWS, STATA 12 dan SPSS 19

1. Statistik Deskriptif

	NTC	SZ	LEV	SGR	ROA
Mean	103.2577	20.98789	0.486443	0.135435	0.103588
Median	83.39039	20.97141	0.449691	0.118583	0.078298
Maximum	541.7944	26.03005	5.025221	3.762739	4.285537
Minimum	-27.89279	15.19024	0.037232	-0.872678	-0.209388
Std. Dev.	71.38228	1.690467	0.380112	0.350864	0.211435
Skewness	1.306649	0.099185	5.290869	4.151380	14.74995
Kurtosis	6.161573	3.362148	49.06292	37.34396	289.2461
Jarque-Bera	372.9514	3.779456	49515.14	27673.83	1835557.
Probability	0.503731	0.151113	0.214631	0.063257	0.095346
Sum	54933.12	11165.56	258.7879	72.05168	55.10871
Sum Sq. Dev.	2705673.	1517.428	76.72141	65.36915	23.73826
Observations	532	532	532	532	532

2. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel Pertama

a. Uji F

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: FIX01			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19.916568	(75,451)	0.0000
Cross-section Chi-square	777.474152	75	0.0000

b. Uji Lagrange Multiplier

```

. . xttest0

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

TQ[KODEPERUSAHAAN,t] = Xb + u[KODEPERUSAHAAN] + e[KODEPERUSAHAAN,t]

Estimated results:

```

	Var	sd = sqrt(Var)
TQ	.0131988	.1148859
e	.0007404	.0272109
u	.0019671	.0443524

```

Test:  Var(u) = 0
      chibar2(01) =   769.93
      Prob > chibar2 =   0.0000

```

c. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: RANDOM01
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	25.608367	5	0.0001

3. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel Kedua

a. Uji F

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: FIX02			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	18.592805	(75,450)	0.0000
Cross-section Chi-square	750.489444	75	0.0000

b. Uji Lagrange Multiplier

```

. . xttest0

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

TQ[KODEPERUSAHAAN,t] = Xb + u[KODEPERUSAHAAN] + e[KODEPERUSAHAAN,t]

Estimated results:

```

	Var	sd = sqrt(Var)
TQ	.0131988	.1148859
e	.0006825	.0261248
u	.0016632	.0407825

```

Test: Var(u) = 0
      chibar2(01) = 743.01
      Prob > chibar2 = 0.0000

```

c. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: RANDOM02
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	25.181686	6	0.0003

4. Uji Asumsi Klasik Model Persamaan Pertama

a. Uji Multikolinearitas

	NTC	SZ	LEV	SGR	ROA
NTC	1.000000	-0.450517	-0.117571	0.081111	-0.150610
SZ	-0.450517	1.000000	-0.138628	0.174836	0.070617
LEV	-0.117571	-0.138628	1.000000	-0.217672	0.307769
SGR	0.081111	0.174836	-0.217672	1.000000	-0.033049
ROA	-0.150610	0.070617	0.307769	-0.033049	1.000000

b. Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: RESABS2
Method: Panel Least Squares
Date: 04/05/16 Time: 21:06
Sample: 2008 2014
Periods included: 7
Cross-sections included: 76
Total panel (balanced) observations: 532

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.083613	0.012760	6.552675	0.0000
NTC2	-0.003094	0.001320	-2.343628	0.0195
SZ	-0.003334	0.000564	-5.911014	0.0000
LEV	0.007240	0.002347	3.085334	0.0021
SGR	0.011532	0.002427	4.752259	0.0000
ROA	-0.000254	0.004080	-0.062141	0.9505
R-squared	0.105089	Mean dependent var		0.015510
Adjusted R-squared	0.096582	S.D. dependent var		0.019694
S.E. of regression	0.018719	Akaike info criterion		-5.107361
Sum squared resid	0.184307	Schwarz criterion		-5.059128
Log likelihood	1364.558	Hannan-Quinn criter.		-5.088485
F-statistic	12.35354	Durbin-Watson stat		1.179653
Prob(F-statistic)	0.000000			

c. Uji Autokorelasi

```
. . xtserial TQ NTC SZ LEV SGR ROA

Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first-order autocorrelation
      F( 1,      75) =      33.495
      Prob > F =      0.0000
```

5. Uji Asumsi Klasik Model Persamaan Kedua

a. Uji Multikolinearitas

	NTC	SZ	LEV	SGR	ROA	DFC
NTC	1.000000	-0.450517	-0.117571	0.081111	-0.150610	-0.42667
SZ	-0.450517	1.000000	-0.138628	0.174836	0.070617	0.093719
LEV	-0.117571	-0.138628	1.000000	-0.217672	0.307769	-0.400107
SGR	0.081111	0.174836	-0.217672	1.000000	-0.033049	0.159634
ROA	-0.150610	0.070617	0.307769	-0.033049	1.000000	0.186639
DFC	-0.42667	0.093719	-0.400107	0.159634	0.186639	1.000000

b. Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: RESABS2
Method: Panel Least Squares
Date: 04/18/16 Time: 15:43
Sample: 2008 2014
Periods included: 7
Cross-sections included: 76
Total panel (balanced) observations: 532

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.056058	0.012037	4.656976	0.0000
NTC	-1.15E-05	1.23E-05	-0.930560	0.3525
SZ	-0.002226	0.000525	-4.236991	0.0000
LEV	0.009220	0.002479	3.719321	0.0002
SGR	0.009228	0.002266	4.072531	0.0001
ROA	-0.002825	0.004049	-0.697652	0.4857
DFC	0.004144	0.001778	2.330974	0.0201
R-squared	0.084634	Mean dependent var	0.015822	
Adjusted R-squared	0.074173	S.D. dependent var	0.018099	
S.E. of regression	0.017415	Akaike info criterion	-5.249864	
Sum squared resid	0.159229	Schwarz criterion	-5.193592	
Log likelihood	1403.464	Hannan-Quinn criter.	-5.227842	
F-statistic	8.090183	Durbin-Watson stat	1.225994	
Prob(F-statistic)	0.000000			

c. Uji Autokorelasi

```
. . xtserial TQ NTC SZ LEV SGR ROA DFC

Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first-order autocorrelation
      F( 1,      75) =      32.727
      Prob > F =      0.0000
```

6. Pengujian Model Regresi Data Panel

a. Model Persamaan Pertama

Dependent Variable: TQ
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 04/02/16 Time: 10:22
Sample: 2008 2014
Periods included: 7
Cross-sections included: 76
Total panel (balanced) observations: 532
Linear estimation after one-step weighting matrix
White period standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.687545	0.069304	9.920729	0.0000
NTC	0.000126	4.53E-05	2.768165	0.0059
SZ	0.006800	0.002949	2.306319	0.0215
LEV	-0.351693	0.021642	-16.25048	0.0000
SGR	0.005814	0.002744	2.119030	0.0346
ROA	0.108537	0.033411	3.248544	0.0012

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.991419	Mean dependent var	1.652322
Adjusted R-squared	0.989897	S.D. dependent var	1.231341
S.E. of regression	0.024625	Sum squared resid	0.273475
F-statistic	651.3577	Durbin-Watson stat	1.345014
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.922686	Mean dependent var	0.684183
Sum squared resid	0.541859	Durbin-Watson stat	1.691807

b. Model Persamaan Kedua

Dependent Variable: TQ
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 04/02/16 Time: 09:23
Sample: 2008 2014
Periods included: 7
Cross-sections included: 76
Total panel (balanced) observations: 532
Linear estimation after one-step weighting matrix
White period standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.640352	0.066512	9.627601	0.0000
NTC	0.000136	4.47E-05	3.049145	0.0024
SZ	0.007659	0.003132	2.445590	0.0148
LEV	-0.308783	0.021126	-14.61608	0.0000
SGR	0.004736	0.002087	2.269285	0.0237
ROA	0.090403	0.031656	2.855805	0.0045
DFC	-0.017183	0.003740	-4.593851	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.991760	Mean dependent var	1.405748
Adjusted R-squared	0.990276	S.D. dependent var	1.008167
S.E. of regression	0.023126	Sum squared resid	0.240673
F-statistic	668.6355	Durbin-Watson stat	1.404243
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.933485	Mean dependent var	0.684183
Sum squared resid	0.466176	Durbin-Watson stat	1.640278

c. Uji Beda (Independen T test)

Independent Samples Test									
	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Equal variances assumed	4,556	,033	15,005	530	,000	,125665	,008375	,109213	,142117
TQ Equal variances not assumed			14,987	516,792	,000	,125665	,008385	,109193	,142138

Lampiran VII:

CURRICULUM VITAE (CV)

A. Identitas diri

Nama : ANOM GARBO
Tempat, Tanggal Lahir : Temanggung, 16 Mei 1991
Jenis Kelamin : Laki-Laki
Alamat : Gedongan No. 114B RT 08/ RW III, Purbayan,
Kotagede, Yogyakarta 55173.
Nama Orang Tua : Safi'i
RR. Kusuma Winahyu
Pekerjaan : Mahasiswa
Mobile Phone : 08997459779
E-mail : anom.garbo@gmail.com

B. Riwayat Pendidikan

Jenjang Pendidikan	Alamat	Tahun
SD Negeri Kotagede Yogyakarta	Jln. Kemasan, Kotagede Yogyakarta.	1997-2002
SMP Negeri 9 Yogyakarta	Jl. Ngeksigondo, Kotagede Yogyakarta	2003-2005
SMA Negeri 5 Yogyakarta	Jl. Nyi Pembayun 39 Kotagede, Yogyakarta.	2006-2009
S1 Keuangan Islam Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta	Jl. Marsda Adisucipto Yogyakarta	2009-2013
S2 Keuangan dan Perbankan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta	Jl. Marsda Adisucipto Yogyakarta	2014-2016

C. Riwayat Pekerjaan

- 2013 Owner 463 Jogja Retail Elektronik dan Gadget
- 2015 Owner XY₂ Rental and Retail Camera Jogjakarta

Yogyakarta, 28 Juni 2016
Penyusun

Anom Garbo, SEI
NIM. 1420310021