

PENGARUH *INVESTMENT DECISION, FINANCING DECISION, DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP GOOD FINANCIAL GOVERNANCE SERTA VALUE OF THE FIRM* DENGAN *UNSYSTEMATIC RISK* DAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Sikip Nur Ika May Nur Himama, Tri Ratnawati, Nekky Rahmiyati,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Untag Surabaya

sikipnurikamnh6@gmail.com, tri.wdhidayat@yahoo.com, Nekky@unatag-sby.ac.id

Abstract

The purpose of this research is to analyze the influence of investment decision, financing decision, and macro economy toward good financial governance and value of the firm with unsystematic risk and profitability as intervening variable. This research is conducted at Indonesia Stock Exchange (BEI) to all manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2016. The sample used is 27 manufacturing companies in Indonesia stock exchange in 2013-2016. The results showed that Based on the results of data testing that has been carried out, a conclusion can be drawn on the results of hypothesis testing: Investment Decision has no significant effect on Unsystematic Risk and on Financing Decision but has a significant effect on Profitability, on Good Financial Governance, Value of the Firm and on Good Financial Governance through Unsystematic Risk. Financing Decision has Significant Effect on Unsystematic Risk, Profitability, Good Financial Governance but has no significant effect on Value of the Firm Macroeconomics has a significant influence on Unsystematic Risk, Profitability, Investment Decisin, Decision Financing, Good Financial Governance and Value of the Firm Unsystematic Risk Significantly Affects Profitability and Good Financial Governance Profitability Significantly Affects Good Financial Governance, and Value of The Firm, and Good Financial Governance Significantly Affects Value of The Firm Financing Decision has a significant effect on Good Financial Governance through Unsystematic Risk. Macroeconomics has a significant effect on Good Financial Governance through Unsystematic Risk. Investment Decision affects the Value of the Firm through Profitability. Decision Financing on Value of the Firm through Profitability. and Macroeconomics affects the Value of the Firm through Profitability.

Keywords: investment decision, financing decision, macro economy, good financial governance, value of the firm, unsystematic risk, and profitability.

Pendahuluan

Nilai perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Terjadinya permasalahan tentang kenaikan dan penurunan harga saham terjadi di perusahaan manufaktur yaitu sektor industri dasar dan kimia sub sektor semen, harga saham produsen semen turun setelah pengumuman penurunan harga semen pada tahun 2015 dan 2016. Harga saham PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) turun dari Rp 21.135 per saham pada tahun 2015 menjadi Rp 17.783 per saham pada tahun 2016, sementara harga saham PT Semen Indonesia Tbk *d.h Semen Gresik Tbk* turun sebesar Rp12.100

persaham pada tahun 2015 menjadi Rp 9.852 per saham pada tahun 2016. Produsen-produsen semen masih mengkaji kebijakan pemerintah ini dan dampaknya terhadap bisnis mereka. Permasalahan tentang kenaikan dan penurunan harga saham terjadi di perusahaan manufaktur juga terjadi pada sub sector keramik, porselen dan kaca, harga saham produsen keramik, porselen dan kaca turun setelah pengumuman penurunan harga keramik, porselen dan kaca pada tahun 2014, 2015 dan 2016. Harga saham PT Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG) turun dari Rp 7.270 per saham pada tahun 2014 menjadi Rp 7.010 per saham pada tahun 2015, dan turun menjadi Rp 6.705 per saham pada tahun 2016, sementara harga saham PT Arwana Citra Mulia Tbk sebesar Rp 726 persaham pada tahun 2014, turun menjadi Rp 634 per saham pada tahun 2015, dan turun menjadi Rp 273 per

saham pada tahun 2016. Serta harga saham PT Surya Toto Indonesia Tbk sebesar Rp 5.078 per saham pada tahun 2015, turun menjadi Rp 4.976 per saham pada tahun 2016.

Penurunan harga saham dapat memicu pelemahan dari pendapatan perseroan. Padahal harga saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *Investment Decision*, *Financing Decision*, Dan Makro Ekonomi.

Keputusan investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh manfaat keuntungan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator *Earning Per Share* (EPS), MBV, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR), sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang nilai perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi menyangkut penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Sehingga *Investment Decision* berpengaruh Terhadap *Value of The Firm*.

Keputusan pendanaan menganalisis kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui utang maupun modal yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan, baik dalam investasi modal kerja ataupun aset tetap. Keputusan pendanaan menentukan sumber pendanaan perusahaan baik melalui utang maupun modal yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan, baik dalam investasi modal kerja ataupun aset tetap. Keputusan untuk hutang akan menimbulkan biaya tetap baru berupa bunga yang harus dibayar. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah. Kewajiban yang harus dibayar juga mempengaruhi pendapatan atau laba, sedangkan laba yang diterima belum tentu meningkat, maka perlu adanya efisiensi dalam pembiayaan

operasional perusahaan, agar bisa menutup biaya tetap pendanaan. Jika laba meningkat maka perusahaan akan mampu untuk membiayai beban tetap pendanaan. Dengan demikian nilai perusahaan juga akan meningkat.

Faktor makro ekonomi ada 3 pengukuran yaitu *inflation*, *interest rate*, dan *exchange rate*. Makro ekonomi dapat berpengaruh terhadap berbagai macam aspek bagi perusahaan termasuk kondisi fundamental perusahaan. Kondisi makro ekonomi yang lesu ditandai dengan tingkat inflasi yang tinggi, tingkat suku bunga tinggi, dan nilai tukar mata uang domestik melemah, akan membuat kondisi fundamental perusahaan melemah khususnya dalam hal profitabilitas. Pergerakan inflasi, tingkat bunga, dan kurs berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan investasi di sektor riil, dan ini akan berdampak pengaruhnya pada harga saham.

Metode Penelitian

Rancangan Penelitian

Penelitian akan dilaksanakan dalam tahapan penelitian yang terstruktur dengan melalui tahapan penelitian yang baik. Model analisis akan digunakan sebagai alat dalam pengujian hipotesa yang diajukan dalam penelitian untuk menarik kesimpulan penelitian.

Sesuai dengan tujuan penelitian yaitu untuk menganalisis pengaruh *investment decision*, *financing decision*, dan makro ekonomi terhadap *good financial governance* serta *value of the firm* dengan *unsystematic risk* dan profitabilitas sebagai variabel intervening, maka jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian penjelasan (*explanatory research*) yaitu memberikan penjelasan kausal atau hubungan antara variabel-variabel serta untuk menganalisis bagaimana pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya dan untuk menguji hubungan antar variabel yang dihipotesiskan.

Subyek Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel yang digunakan sebanyak 27 Perusahaan. Pemilihan sampel penelitian dilakukan berdasarkan metode slovin sampling dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria

yang ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) minimal sudah berdiri selama 10 (sepuluh) tahun.
2. Perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan telah diaudit selama berturut-turut yaitu dari tahun 2013 sampai dengan 2016 yang mempunyai laporan tahunan yang berakhir pada tgl 31 Desember.
3. Perusahaan-perusahaan manufaktur tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sahamnya aktif diperdagangkan di BEI dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016.
4. Perusahaan-perusahaan manufaktur tersebut tidak sedang dalam proses delisting pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2016.
5. Perusahaan-perusahaan manufaktur tersebut membagikan dividen tunai setiap tahunnya selama periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2016, untuk laba bersih tahun 2012-2015.
6. Perusahaan-perusahaan manufaktur tersebut menghasilkan laba bersih pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2016.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu jenis data yang dapat diukur atau dihitung secara langsung, yang berupa informasi atau penjelasan yang dinyatakan dengan bilangan atau berbentuk angka.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data *investment decision*, *financing decision*, makro ekonomi, *good financial governance*, *value of the firm*, *unsystematic risk*, dan profitabilitas dari Laporan Keuangan perusahaan manufaktur pada tahun 2013-2016.

Prosedur Pengambilan dan Pengumpulan Data

Dalam penelitian lapangan ini dikumpulkan data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit oleh auditor independent pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data tersebut diperoleh dari Jakarta Stock Exchange, JSX Statistic, Capital market directory 2013, 2014, 2015, 2016, serta homepage setiap perusahaan

yang terpilih sebagai sampel. Data yang digunakan merupakan gabungan data antara perusahaan (*cross section*), dan antar waktu (*time series*) yang dikenal dengan *pooled cross section –time series*.

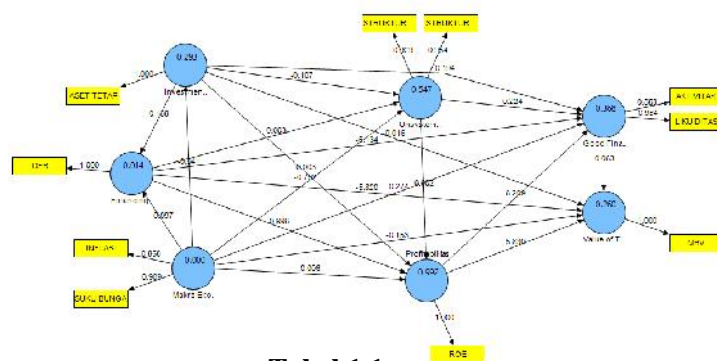
Analisis Data

Analisis Deskriptif

Uji Model Pengukuran (Outer Model)

a. Uji Validitas

Nilai Loading Factor Original



Tabel 1.1

Result For Outer Loading

| | Financing Decision | Good Financial Governance | Investment Decision | Makro Ekonomi | Profitabilitas | Unsystematic Risk | Value of The Firm |
|-----------------|--------------------|---------------------------|---------------------|---------------|----------------|-------------------|-------------------|
| AKTIVITAS | | 0.557801 | | | | | |
| ASET TETAP | | | 1.000000 | | | | |
| DER | 1.000000 | | | | | | |
| INFLASI | | | | 0.857548 | | | |
| LIKUIDITAS | | 0.984127 | | | | | |
| MBV | | | | | | | 1.000000 |
| ROE | | | | | 1.000000 | | |
| STRUKTUR MODAL | | | | | | 0.929458 | |
| STRUKTUR AKTIVA | | | | | | 0.954381 | |
| SUKUBUNGA | | | | 0.909342 | | | |

b. Uji Realibilitas

Tabel Composite Reliability

| | Composite Reliability |
|---------------------------|-----------------------|
| Financing Decision | 1.000000 |
| Good Financial Governance | 0.767470 |
| Investment Decision | 1.000000 |

| | |
|-------------------|----------|
| Makro Ekonomi | 0.877035 |
| Profitabilitas | 1.000000 |
| Unsystematic Risk | 0.940313 |
| Value of The Firm | 1.000000 |

Tabel Cronbach's Alpha

| | Cronbachs Alpha |
|---------------------------|-----------------|
| Financing Decision | 1.000000 |
| Good Financial Governance | 0.573116 |
| Investment Decision | 1.000000 |
| Makro Ekonomi | 0.722687 |
| Profitabilitas | 1.000000 |
| Unsystematic Risk | 0.874443 |
| Value of The Firm | 1.000000 |

Uji Model Struktural (Inner Model)

Tabel R-Square

| | R Square |
|---------------------------|----------|
| Financing Decision | 0.013924 |
| Good Financial Governance | 0.367835 |
| Investment Decision | 0.293218 |
| Makro Ekonomi | |
| Profitabilitas | 0.991871 |
| Unsystematic Risk | 0.546918 |
| Value of The Firm | 0.260162 |

Pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

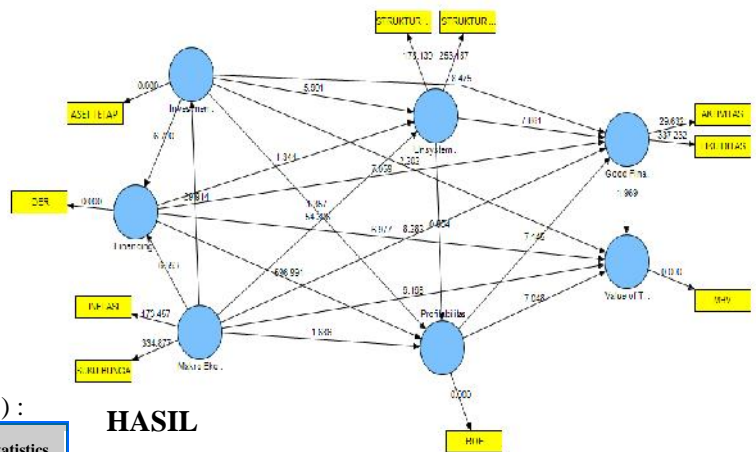
Tabel Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values) :

| | Original Sample (O) | Sample Mean (M) | Standard Deviation (STDEV) | Standard Error (STERR) | T Statistics (O/STERR) |
|--|---------------------|-----------------|----------------------------|------------------------|------------------------|
| Financing Decision -> Good Financial Governance | -6.133710 | -6.031803 | 0.868964 | 0.868964 | 7.058649 |
| Financing Decision -> Profitabilitas | 0.995609 | 0.995163 | 0.001668 | 0.001668 | 596.991211 |
| Financing Decision -> Unsystematic Risk | -0.003175 | -0.003037 | 0.002362 | 0.002362 | 1.344206 |
| Financing Decision -> Value of The Firm | -5.819865 | -5.757134 | 0.834160 | 0.834160 | 6.976917 |
| Good Financial Governance -> Value of The Firm | -0.062596 | -0.062247 | 0.031786 | 0.031786 | 1.969297 |
| Investment Decision -> Financing Decision | 0.137827 | 0.137311 | 0.020300 | 0.020300 | 6.789580 |
| Investment Decision -> Good Financial Governance | 0.194432 | 0.196109 | 0.022943 | 0.022943 | 8.474603 |
| Investment Decision -> Profitabilitas | 0.002783 | 0.003142 | 0.002051 | 0.002051 | 1.356579 |
| Investment Decision -> Unsystematic | -0.107070 | -0.109459 | 0.018144 | 0.018144 | 5.901154 |

| Risk | | | | | |
|--|-----------|-----------|----------|----------|-----------|
| Investment Decision -> Value of The Firm | -0.015836 | -0.016824 | 0.007192 | 0.007192 | 2.201695 |
| Makro Ekonomi -> Financing Decision | 0.096952 | 0.096931 | 0.014795 | 0.014795 | 6.553059 |
| Makro Ekonomi -> Good Financial Governance | 0.273798 | 0.277696 | 0.033061 | 0.033061 | 8.281607 |
| Makro Ekonomi -> Investment Decision | -0.541496 | -0.545085 | 0.018102 | 0.018102 | 29.913895 |
| Makro Ekonomi -> Profitabilitas | 0.006053 | 0.006353 | 0.003590 | 0.003590 | 1.686003 |
| Makro Ekonomi -> Unsystematic Risk | -0.791896 | -0.793570 | 0.014582 | 0.014582 | 54.305652 |
| Makro Ekonomi -> Value of The Firm | -0.152942 | -0.153529 | 0.016628 | 0.016628 | 9.197859 |
| Profitabilitas -> Good Financial Governance | 6.209248 | 6.107811 | 0.869012 | 0.869012 | 7.145178 |
| Profitabilitas -> Value of The Firm | 5.829817 | 5.768339 | 0.827161 | 0.827161 | 7.047987 |
| Unsystematic Risk -> Good Financial Governance | 0.223558 | 0.224577 | 0.028439 | 0.028439 | 7.861010 |
| Unsystematic Risk -> Profitabilitas | 0.002053 | 0.001826 | 0.002375 | 0.002375 | 0.864438 |

Berikut adalah diagram nilai T statistic berdasarkan output dengan SmartPLS Versi 3:

Output Bootstrapping



HASIL

1. Pengaruh *Investment Decision* terhadap *Unsystematic Risk* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar 5,901154 > 1,96. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0,107070 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Investment Decision* terhadap *Unsystematic Risk* adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 1 diterima**.
2. Pengaruh *Financing Decision* terhadap *Unsystematic Risk* adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar 1,344206 < 1,96. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0,003175 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Financing Decision* terhadap *Unsystematic Risk*

- adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 2 ditolak**.
3. Pengaruh Makro Ekonomi terhadap *Unsystematic Risk* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $54,305652 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar $-0,791896$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Makro Ekonomi terhadap *Unsystematic Risk* adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 3 diterima**.
 4. *Investment Decision* terhadap Profitabilitas adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $1,356579 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar $0,002783$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Investment Decision* terhadap Profitabilitas adalah satu arah (tidak berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 4 ditolak**.
 5. Pengaruh *Financing Decision* terhadap Profitabilitas adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $596,991211 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar $0,995609$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Financing Decision* terhadap Profitabilitas adalah satu arah (tidak berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 5 diterima**.
 6. Pengaruh Makro Ekonomi terhadap Profitabilitas adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $1,686003 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar $0,006053$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Makro Ekonomi terhadap Profitabilitas adalah satu arah (tidak berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 6 ditolak**.
 7. Pengaruh *Investment Decision* terhadap *Financing Decision* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $6,789580 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar $0,137827$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Investment Decision* terhadap *Financing Decision* adalah satu arah (tidak berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 7 diterima**.
 8. Pengaruh Makro Ekonomi terhadap *Investment Decision* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $29,913895 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar $-0,541496$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Makro Ekonomi terhadap *Investment Decision* adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 8 diterima**.
 9. Pengaruh Makro Ekonomi terhadap *Financing Decision* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $6,553059 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar $0,096952$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Makro Ekonomi terhadap *Financing Decision* adalah satu arah (tidak berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 9 diterima**.
 10. Pengaruh *Investment Decision* terhadap *Good Financial Governance* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $8,474603 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar $0,194432$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Investment Decision* terhadap *Good Financial Governance* adalah satu arah (tidak berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 10 diterima**.
 11. Pengaruh *Financing Decision* terhadap *Good Financial Governance* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $7,058649 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar $-6,133710$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Financing Decision* terhadap *Good Financial Governance* adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 11 diterima**.
 12. Pengaruh Makro Ekonomi terhadap *Good Financial Governance* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $8,281607 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar $0,273798$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Makro Ekonomi terhadap *Good Financial Governance* adalah satu arah (tidak berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 12 diterima**.
 13. Pengaruh *Investment Decision* terhadap *Value of The Firm* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $2,201695 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar $-0,015836$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Investment Decision* terhadap *Value of The Firm* adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 13 diterima**.
 14. Pengaruh *Financing Decision* terhadap *Value of The Firm* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $6,976917 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar $-5,819865$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Financing Decision* terhadap *Value of The Firm* adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 14 diterima**.

15. Pengaruh Makro Ekonomi terhadap *Value of The Firm* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $9,197859 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar $-0,152942$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Makro Ekonomi terhadap *Value of The Firm* adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 15 diterima**.
16. Pengaruh *Unsystematic Risk* terhadap Profitabilitas adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $0,864438 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar $0,002053$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Unsystematic Risk* terhadap Profitabilitas adalah satu arah (tidak berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 16 ditolak**.
17. Pengaruh *Unsystematic Risk* terhadap *Good Financial Governance* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $7,861010 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar $0,223558$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Unsystematic Risk* terhadap *Good Financial Governance* adalah satu arah (tidak berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 17 diterima**.
18. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Good Financial Governance* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $7,145178 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar $6,209248$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Profitabilitas terhadap *Good Financial Governance* adalah satu arah (tidak berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 18 diterima**.
19. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Value of The Firm* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $7,047987 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar $5,829817$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Profitabilitas terhadap *Value of The Firm* adalah satu arah (tidak berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 19 diterima**.
20. Pengaruh *Good Financial Governance* terhadap *Value of The Firm* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $1,969297 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar $-0,062596$ yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Good Financial Governance* terhadap *Value of The Firm* adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Hal ini berarti **hipotesis 20 diterima**.
21. Pengaruh *Unsystematic Risk* memediasi hubungan *Investment Decision* Terhadap *Good Financial Governance* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $46,388 > 1,96$. Hal ini berarti **hipotesis 21 diterima**.
22. Pengaruh *Unsystematic Risk* memediasi hubungan *Financing Decision* Terhadap *Good Financial Governance* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $10,565 > 1,96$. Hal ini berarti **hipotesis 22 diterima**.
23. Pengaruh *Unsystematic Risk* memediasi hubungan Makro Ekonomi Terhadap *Good Financial Governance* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $426,899 > 1,96$. Hal ini berarti **hipotesis 23 diterima**.
24. Pengaruh Profitabilitas memediasi hubungan *Investment Decision* Terhadap *Value of The Firm* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $9,564 > 1,96$. Hal ini berarti **hipotesis 24 diterima**.
25. Pengaruh Profitabilitas memediasi hubungan *Financing Decision* Terhadap *Value of The Firm* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $4.207,593 > 1,96$. Hal ini berarti **hipotesis 25 diterima**.
26. Pengaruh Profitabilitas memediasi hubungan Makro Ekonomi Terhadap *Value of The Firm* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $11,883 > 1,96$. Hal ini berarti **hipotesis 26 diterima**.

PEMBAHASAN

1. *Investment Decision* Berpengaruh Signifikan Terhadap *Unsystematic Risk*

Pengaruh *Investment Decision* terhadap *Unsystematic Risk* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $5.901154 > 1,96$. Seorang investor mengharapkan return yang tinggi dari investasi yang dilakukan. Dalam mendapatkan return yang tinggi, investor juga akan menghadapi risiko yang tinggi pula. Salah satu risiko yang dihadapi adalah risiko unsystematik. *Unsystematic Risk* merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi.

2. *Financing Decision* Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap *Unsystematic Risk*

Pengaruh *Financing Decision* terhadap *Unsystematic Risk* adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $1.344206 < 1,96$. *Financing Decision* terbukti tidak berpengaruh terhadap *Unsystematic Risk*. Hal ini bertolak belakang dengan teori yang menyatakan *Financing Decision* berpengaruh terhadap *Unsystematic Risk*.

3. Makro Ekonomi Berpengaruh Signifikan Terhadap *Unsystematic Risk*

Pengaruh Makro Ekonomi terhadap *Unsystematic Risk* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $54.305652 > 1,96$. Inflasi memiliki pengaruh terhadap *unsystematic risk*, karena dengan adanya inflasi maka pembelian harga barang akan meningkat, maka pada saat peningkatan tersebut dana yang dibutuhkan semakin besar. Suku bunga memiliki pengaruh terhadap *unsystematic risk*, karena jika suku bunga tinggi maka modal kerja yang diperoleh melalui kredit akan membebani bunga dengan jumlah yang lebih besar. Nilai Tukar memiliki pengaruh terhadap *unsystematic risk*, karena jika perusahaan mempunyai hutang dalam mata uang asing kemudian kurs meningkat, maka beban hutang meningkat. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Irna Wijayanti, Suhadak, dan Siti Ragil Handayani (2014) yang menunjukkan bahwa variabel makroekonomi terhadap struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan.

4. *Investment Decision* Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap Profitabilitas

Pengaruh *Investment Decision* terhadap Profitabilitas adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $1.356579 < 1,96$. *Investment Decision* terbukti tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas. Hal ini bertolak belakang dengan teori yang menyatakan bahwa *Investment Decision* berpengaruh terhadap Profitabilitas. Sehingga tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Norma Safitri (2015) dengan judul Pengaruh Struktur Modal dan keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan, dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

5. *Financing Decision* Berpengaruh Signifikan Terhadap Profitabilitas

Pengaruh *Financing Decision* terhadap Profitabilitas adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $596.991211 > 1,96$. Besarnya *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan dalam *Financing Decision* akan mempengaruhi tingkat pencapaian *Return on Equity* (ROE) yang digunakan dalam rasio profitabilitas. Perusahaan dengan laba yang tinggi akan memperkuat hubungan DER dengan profitabilitas yaitu dimana profitabilitas meningkat seiring dengan DER

yang rendah. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mahardhika, P.A, Marbun, D.P (2016) dengan judul pengaruh *Current Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return On Assets* yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*.

6. Makro Ekonomi Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap Profitabilitas

Pengaruh Makro Ekonomi terhadap Profitabilitas adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $1.686003 > 1,96$. Makro Ekonomi terbukti tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas. Hal ini bertolak belakang dengan teori yang menyatakan bahwa Makro Ekonomi berpengaruh terhadap Profitabilitas. Sehingga tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Namun penelitian yang dilakukan oleh I Nyoman Sidhi Adiyadnya, Luh Gede Sri Artini, dan Henny Rahyuda (2016) menunjukkan bahwa laju inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

7. *Investment Decision* Berpengaruh Signifikan Terhadap *Financing Decision*

Pengaruh *Investment Decision* terhadap *Financing Decision* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $6.789580 > 1,96$. *Investment Decision* berpengaruh terhadap *Financing Decision* karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih cenderung untuk memperkecil tingkat utang. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih cenderung tidak menambah penggunaan utang karena masalah underinvestment. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ida Ayu Made Wiryardari Kusuma Handayani dan Luh Gede Sri Artini (2013) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan.

8. Makro Ekonomi Berpengaruh Signifikan Terhadap *Investment Decision*

Pengaruh Makro Ekonomi terhadap *Investment Decision* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $29.913895 > 1,96$. Semakin tinggi tingkat inflasi di Indonesia, maka jumlah investasi yang masuk ke Indonesia akan meningkat dan sebaliknya. Semakin tinggi tingkat suku bunga, maka jumlah investasi asing yang masuk ke Indonesia akan menurun dan sebaliknya. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Gerard A. Tulong, Suhadak, dan Topowijono (2015) yang menunjukkan bahwa tingkat

inflasi berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi asing, kurs Rupiah berpengaruh terhadap keputusan investasi asing, dan suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap keputusan investasi.

9. Makro Ekonomi Berpengaruh Signifikan Terhadap *Financing Decision*

Pengaruh Makro Ekonomi terhadap *Financing Decision* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $6.553059 > 1,96$. Perubahan laju inflasi yang sangat fluktuatif berdampak pada investasi surat-surat berharga karena dengan inflasi yang meningkat berarti berinvestasi pada surat berharga seperti saham dan obligasi akan semakin beresiko karena terjadi kenaikan harga secara keseluruhan. Tingkat suku bunga akan mempengaruhi keputusan pendanaan karena tingkat suku bunga yang tinggi akan memberatkan operasi perusahaan terutama bagi perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi sehingga tingkat suku bunga menjadi dasar pertimbangan keputusan pendanaannya.

10. *Investment Decision* Berpengaruh Signifikan Terhadap *Good Financial Governance*

Pengaruh *Investment Decision* terhadap *Good Financial Governance* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $8.474603 > 1,96$. *Investment decision* berpengaruh terhadap *good Financial Governance* karena jika semakin tinggi aset lancar maka akan semakin tinggi tingkat likuiditasnya, karena semakin tinggi aset lancar maka mudah memenuhi pengembalian hutang jangka pendek yang sudah jatuh tempo.

11. *Financing Decision* Berpengaruh Signifikan Terhadap *Good Financial Governance*

Pengaruh *Financing Decision* terhadap *Good Financial Governance* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $7.058649 > 1,96$. Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya tingkat ketergantungan perusahaan pada pihak luar (kreditur), yang diprediksikan memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham. Kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) yang merupakan salah satu rasio likuiditas. Semakin tinggi CR suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu *Financing*

Decision berpengaruh terhadap *Good Financial Governance*.

12. Makro Ekonomi Berpengaruh Signifikan Terhadap *Good Financial Governance*

Pengaruh Makro Ekonomi terhadap *Good Financial Governance* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $8.281607 > 1,96$. Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk mengukur likuiditas perusahaan menggunakan *current ratio* (CR). Dalam inflasi, jika pembelian harga barang akan melonjak tinggi, maka pengeluaran untuk penyediaan barang semakin tinggi. Dalam Suku bunga, semakin tinggi suku bunga maka beban bunga yang ditanggung semakin besar. Jika bunga besar maka likuiditas akan berkurang. Sehingga makro ekonomi yang diukur menggunakan inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh terhadap *Good Financial Governance*.

13. *Investmen Decision* Berpengaruh Signifikan Terhadap *Value of The Firm*

Pengaruh *Investment Decision* terhadap *Value of The Firm* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $2.201695 > 1,96$. Nilai perusahaan melalui indikator MBV sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang nilai perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi menyangkut penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Putu Rassi Gayatri dan I Ketut Mustanda (2014) hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Keputusan investasi secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

14. *Financing Decision* Berpengaruh Signifikan Terhadap *Value of The Firm*

Pengaruh *Financing Decision* terhadap *Value of The Firm* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $6.976917 > 1,96$. Keputusan pendanaan menentukan sumber pendanaan perusahaan baik melalui utang maupun modal yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan, baik dalam investasi modal kerja ataupun aset tetap. Keputusan untuk hutang akan menimbulkan biaya tetap baru berupa bunga yang harus dibayar. Jika laba meningkat maka perusahaan akan mampu untuk membiayai beban tetap

pendanaan. Dengan demikian nilai perusahaan juga akan meningkat. Sehingga *Financing Decision* berpengaruh terhadap *Value of The Firm*. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tito Gustiandika dan P. Basuki Hadiprajitno (2014) dengan hasil penelitian bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

15. Makro Ekonomi Berpengaruh Signifikan Terhadap Value of The Firm

Pengaruh Makro Ekonomi terhadap *Value of The Firm* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $9.197859 > 1,96$. Inflasi yang meningkat berdampak terhadap terhadap penurunan penjualan, yang menyebabkan penurunan laba perusahaan. Tingkat suku bunga sering digunakan sebagai ukuran pendapatan yang diperoleh oleh para pemilik modal, tingkat bunga ini disebut dengan bunga simpanan atau bunga investasi. Peningkatan suku bunga akan meningkatkan biaya modal perusahaan sehingga menurunkan profitabilitas perusahaan, karena secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Sehingga makro berpengaruh terhadap *Value of The Firm*. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Witha Dwipartha (2013) dengan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa faktor ekonomi makro berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

16. Unsystematic Risk Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap Profitabilitas

Pengaruh *Unsystematic Risk* terhadap Profitabilitas adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $0.864438 < 1,96$. Hal ini bertolak belakang dengan teori yang menyatakan bahwa *Unsystematic Risk* berpengaruh terhadap Profitabilitas. Sehingga hal ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dewa Kadek Oka Kusumajaya (2011) yang menunjukkan bahwa Struktur Modal Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Profitabilitas. Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

17. Unsystematic Risk Berpengaruh Signifikan Terhadap Good Financial Governance

Pengaruh *Unsystematic Risk* terhadap *Good Financial Governance* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $7.861010 < 1,96$. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi

kewajiban jangka pendeknya sumber daya jangka pendek yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Dengan kata lain bahwa semakin besar struktur aktiva, maka likuiditas perusahaan semakin tinggi dan semakin besar struktur modal, maka semakin tinggi tingkat likuiditasnya

18. Profitabilitas Berpengaruh Signifikan Terhadap Good Financial Governance

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Good Financial Governance* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $7.145178 < 1,96$. Profitabilitas mempunyai hubungan yang erat dengan likuiditas, karena likuiditas memperlihatkan tingkat ketersediaan modal kerja yang dibutuhkan dalam aktivitas operasional. *Current Ratio* yang digunakan sebagai alat untuk mengukur keadaan likuiditas suatu perusahaan dan juga merupakan petunjuk untuk dapat mengetahui dan menduga sampai dimanakah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Jika profitabilitas semakin tinggi maka semakin rendah likuiditas.

19. Profitabilitas Berpengaruh Signifikan Terhadap Value of The Firm

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Value of The Firm* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $7.047987 < 1,96$. *Return on equity* (ROE) menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Jika harga saham naik maka profitabilitas perusahaan akan meningkat dan profitabilitas akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hatta Saleh, Sunu Priyawan, Tri Ratnawati (2015) menunjukkan bahwa *Profitability Significantly Influence the Company Value. Eleventh hypothesis testing results showed that the profitability has positive and significant impact on company value at a manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange Year 2011-2013. Profitability measured by ROA, ROS, ROI and ROE, or often referred to as return on common*

equity is often translated as the profitability of its own shares (share capital profitability). Investors will buy shares of stock and would be interested in a return on equity or part of the total profitability to shareholders. Therefore, the higher the ROE, the higher the price book value as a measure of company value.

20. Good Financial Governance Berpengaruh Signifikan Terhadap Value of The Firm

Pengaruh *Good Financial Governance* terhadap *Value of The Firm* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $1.969297 > 1,96$. Tingkat likuiditas yang digunakan dalam *Good Financial Governance* yang tinggi akan memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditur dan begitu pula sebaliknya. Makin besar rasio ini maka makin efisien perusahaan dalam mendayagunakan aset lancar perusahaan. Semakin efisien maka nilai perusahaan semakin meningkat. Hal ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mafizaton Nurhayati (2013) yang menunjukkan bahwa Current Ratio tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa seorang investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan faktor current ratio yang dimiliki oleh perusahaan.

21. Unsystematic Risk Memediasi Pengaruh Investment Decision Terhadap Good Financial Governance

Pengaruh *Unsystematic Risk* memediasi hubungan *Investment Decision* Terhadap *Good Financial Governance* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $46,388 > 1,96$. Struktur modal dapat membandingkan antara modal asing dengan modal sendiri. Jika berbicara modal maka berkaitan dengan investasi. Keputusan investasi (*Investment decision*) mencakup proses perencanaan dan pengambil keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun. Hal ini juga akan mempengaruhi likuiditas karena jika semakin tinggi aset lancar maka akan semakin tinggi tingkat likuiditasnya.

22. Unsystematic Risk Memediasi Pengaruh Financing Decision Terhadap Good Financial Governance

Pengaruh *Unsystematic Risk* memediasi hubungan *Financing Decision* Terhadap *Good Financial Governance* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $10,565 > 1,96$.

Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber pendanaan perusahaan baik melalui utang maupun modal. Struktur modal dapat membandingkan antara modal asing dengan modal sendiri. *Unsystematic risk* sangat terkait dengan kondisi industri maupun keputusan manajemen. Keputusan manajemen untuk hutang akan menimbulkan biaya tetap baru berupa bunga yang harus dibayar.

23. Unsystematic Risk Memediasi Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Good Financial Governance

Pengaruh *Unsystematic Risk* memediasi hubungan Makro Ekonomi Terhadap *Good Financial Governance* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $426,899 > 1,96$. Struktur modal dapat membandingkan antara modal asing dengan modal sendiri untuk memutuskan modal yang akan digunakan sesuai dengan kemampuan perusahaan. Kemampuan perusahaan tersebut untuk meluasi kewajiban jangka pendek dan aktiva lancar yang dimilikinya. Dalam inflasi jika pembelian harga barang akan melonjak tinggi, maka pengeluaran untuk penyediaan barang semakin tinggi, semakin tinggi suku bunga maka beban bunga yang ditanggung semakin besar, jika bunga besar maka likuiditas akan berkurang.

24. Profitabilitas Memediasi Pengaruh Investment Decision Terhadap Value of The Firm

Pengaruh Profitabilitas memediasi hubungan *Investment Decision* Terhadap *Value of The Firm* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $9,564 > 1,96$. Profitabilitas membahas kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan total aktiva maupun modal sendiri. Suatu perusahaan yang ingin mendapatkan laba yang tinggi maka harus meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara dalam meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan laba adalah dilakukannya investasi. Jika nilai perusahaan meningkat, maka dapat dipastikan bahwa kesempatan untuk memperoleh laba juga meningkat.

25. Profitabilitas Memediasi Pengaruh Financing Decision Terhadap Value of The Firm

Pengaruh Profitabilitas memediasi hubungan *Financing Decision* Terhadap *Value of The Firm* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $4.207,593 > 1,96$. Keputusan pendanaan menentukan sumber pendanaan

perusahaan baik melalui utang maupun modal yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan. Keputusan untuk hutang akan menimbulkan biaya tetap baru berupa bunga yang harus dibayar. Sedangkan laba yang diterima belum tentu meningkat, maka perlu adanya efisiensi dalam pembiayaan operasional perusahaan, agar bisa menutup biaya tetap pendanaan.

26. Profitabilitas Memediasi Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap *Value of The Firm*

Pengaruh Profitabilitas memediasi hubungan Makro Ekonomi Terhadap *Value of The Firm* adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $11,883 > 1,96$. Profitabilitas membahas kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, dalam suatu inflasi membahas kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus. Inflasi yang meningkat berdampak terhadap penurunan penjualan. Jika penjualan sudah menurun maka laba perusahaan juga akan menurun. Menurunnya harga saham berakibat pada turunnya nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian data yang telah dilakukan dapat disusun suatu kesimpulan mengenai hasil uji hipotesis: yaitu *Investment Decision* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Unsystematic Risk* dan terhadap *Financing Decision* namun berpengaruh Signifikan Terhadap Profitabilitas, terhadap *Good Financial Governance*, *Value of The Firm* dan terhadap *Good Financial Governance* melalui *Unsystematic Risk*. *Financing Decision* Berpengaruh Signifikan Terhadap *Unsystematic Risk*, Profitabilitas, *Good Financial Governance* namun berpengaruh tidak signifikan terhadap *Value of The Firm* Makro Ekonomi Berpengaruh Signifikan Terhadap *Unsystematic Risk*, Profitabilitas, *Investment Decision*, *Financing Decision*, *Good Financial Governance* dan *Value of The Firm* *Unsystematic Risk* Berpengaruh Signifikan Terhadap Profitabilitas dan *Good Financial Governance* Profitabilitas Berpengaruh Signifikan Terhadap *Good Financial Governance*, dan *Value of The Firm*, dan *Good Financial Governance* Berpengaruh Signifikan Terhadap *Value of The Firm*

Financing Decision berpengaruh signifikan terhadap *Good Financial Governance* melalui *Unsystematic Risk*.

Makro Ekonomi berpengaruh signifikan terhadap *Good Financial Governance* melalui *Unsystematic Risk*.

Investment Decision berpengaruh terhadap *Value of The Firm* melalui Profitabilitas.

Financing Decision terhadap *Value of The Firm* melalui Profitabilitas.

Makro Ekonomi berpengaruh terhadap *Value of The Firm* melalui Profitabilitas.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka diajukan saran, antara lain :

1. Penelitian mendatang sebaiknya melakukan sebuah penelitian dengan memperluas menambah periode objek penelitian, tidak hanya 4 (empat) tahun.
2. Untuk peneliti selanjutnya, penelitian ini bisa dikembangkan dengan menambahkan variabel lain yang mempengaruhi *good financial governance* dan *value of the firm* ataupun dengan menambah variabel pengamatan sehingga bisa didapatkan hasil yang lebih akurat dan signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiyadnya, I Nyoman Sidhi, Luh Gede Sri Artini, Henny Rahyuda. 2016. *Pengaruh Beberapa Variabel Ekonomi Makro Terhadap Profitabilitas dan Return Saham Pada Industri Perbankan di BEI*. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Dwipartha, Ni Made Witha. 2013. *Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Volume.02.No.04.Tahun 2013.
- Gayatri, Ni Luh Putu Rassi, I Ketut Mustanda. 2014. *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayanan Vol.3, No.6.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada perusahaan*

- Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Universitas Udayana Denpasar
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. *Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa*. Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan Vol 5, No 2 (2013): Juli page. 144-153.
- Saleh, Hatta, Sunu Priyawan, dan Tri Ratnawati. 2015. *The Influence of Assets Structure, Capital Structure and Market Risk on the Growth, Profitability and Corporate Values (Study In Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange)*. International Journal of Business and Management Invention ISSN(Online): 2319-8028, ISSN (Print): 2319- 80IX. Volume 4, Issue 12, December 2015, PP 45-53.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPF.