

TESIS

**PENGARUH EKONOMI MAKRO, KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN RISIKO
KEUANGAN DAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**



Diajukan Oleh :

ERFIANI SEPTIA WARDANI

NIM : 1262100024

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945 SURABAYA
2023**

TESIS

PENGARUH EKONOMI MAKRO, KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN RISIKO
KEUANGAN DAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA



Diajukan Oleh :

ERFIANI SEPTIA WARDANI

NIM : 1262100024

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945 SURABAYA
2023

**PENGARUH EKONOMI MAKRO, KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN RISIKO
KEUANGAN DAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS

**Untuk Memperoleh Gelar Magister Manajemen
Dalam Program Studi Magister Manajemen
Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya**

Diajukan Oleh :

ERFIANI SEPTIA WARDANI
NIM : 1262100024

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945 SURABAYA
2023**

TESIS

PENGARUH EKONOMI MAKRO, KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN RISIKO
KEUANGAN DAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA

diajukan oleh :

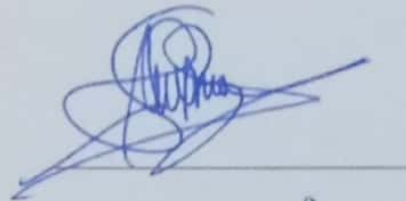
ERFIANI SEPTIA WARDANI

NIM : 1262100024

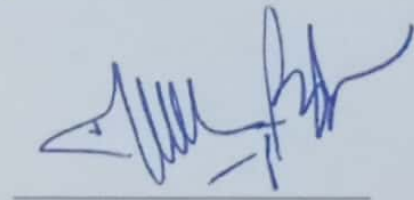
Disetujui untuk diuji :

Surabaya, 3 Januari 2023

Pembimbing I : Dr. Hwihanus, S.E., M.M., CMA.



Pembimbing II: Dr. Nekky Rahmiyati, M.M.



PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945 SURABAYA

2023

TESIS

PENGARUH EKONOMI MAKRO, KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN RISIKO
KEUANGAN DAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA

diajukan oleh :

ERFIANI SEPTIA WARDANI

NIM : 1262100024

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
dan dinyatakan lulus pada ujian tesis Program Studi Magister Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
Pada tanggal 6 Januari 2023

Tim Penguji

Ketua : Prof. Dr. Mulyanto Nugroho, M.M., CMA., CPA (.....)

Anggota : Dr. Hwihanus, S.E., M.M., CMA (.....)

Anggota : Dr. Achmad Maqsudi, M.Si., Ak., CA (.....)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya



Dr. H. Slamet Riyadi, M.Si., AK., CA

NPP. 20220.93.0319

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT dan sholawat beriringan salam juga dicurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, berkat segala rahmat, karunia dan hidayah-Nya yang telah diberikan sehingga penyusunan dan penulisan disertasi dengan judul "**Pengaruh Ekonomi Makro, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Keuangan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**", sebagai salah satu persyaratan akademis dalam menyelesaikan pendidikan dan guna memperoleh gelar Magister pada Program Magister Manajemen Ekonomi Program Pascasarjana di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi masyarakat terutama bagi perkembangan ilmu ekonomi di Indonesia.

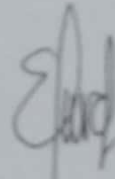
Penelitian ini tidak mungkin terwujud tanpa dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis sampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak baik secara langsung maupun tidak langsung telah memberikan kontribusi dalam penyelesaian disertasi ini. Dengan segala kerendahan dan ketulusan hati penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Dr. Hwihanus, S.E., M.M., CMA. selaku dosen pembimbing I yang telah meluangkan banyak waktu serta memberikan pengarahan dengan penuh kesabaran selama penulis menyusun tesis.
2. Ibu Dr. Nekky Rahmiyati, M.M. selaku pembimbing II yang telah banyak memberikan saran dan bimbingannya dalam penulis menyusun tesis.
3. Bapak Prof. Dr. Mulyanto Nugroho, M.M., CMA., CPA selaku Rektor Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya.
4. Bapak Dr. Slamet Riyadi, M.Si, AK., CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya.
5. Ibu Dr. Siti Mujanah, MBA., PhD selaku Kaprodi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya.
6. Seluruh tenaga pendidik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya yang telah memberikan ilmu, wawasan dan bimbingannya selama masa perkuliahan. Tidak lupa kepada tenaga kependidikan yang telah juga banyak membantu keadministrasian selama semasa perkuliahan.
7. Ibu Soeirwan yang telah selalumendukung juga mendokan kelancaran studi magister.

8. Keluarga besar yang selalu memberikan support dan bantu doa terbaiknya agar penulis segera menyelesaikan tesis.
9. Teman-teman seperjuangan di Magister Manajemen angkatan 55.
10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan dalam penyusunan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna. Namun demikian penulis berharap, tesis ini dapat menjadi inspirasi serta menambah wawasan dan bermanfaat bagi pembaca.

Surabaya, 3 Januari 2023



Penulis

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Erfiani Septia Wardani
NIM : 1262100024
Alamat : Jl. Mojo Kidul 69B, Surabaya
Telp. : 083849407821

Menyatakan bahwa "Tesis" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan MM-UNTAG Surabaya dengan judul :

"Pengaruh Ekonomi Makro, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Keuangan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia"

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan "Duplikasi" dari karya orang lain. Selanjutnya apabila dikemudian hari ada klaim dari pihak lain bukan menjadi tanggung jawab Pembimbing dan atau Pengelola Fakultas tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Atas hal tersebut saya bersedia menerima sanksi, sesuai hukum atau aturan yang berlaku di Indonesia.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa tekanan dan paksaan dari siapapun.

Surabaya, 3 Januari 2023

Hormat saya,



Erfiani Septia Wardani



LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASIKARYA ILMIAH
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai Civitas Akademik Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Erfiani Septia Wardani
NBI/ NPM : 1262100024
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Magister Manajemen
Jenis Karya : Tesis

Demi perkembangan ilmu pengetahuan, saya menyetujui untuk memberikan kepada Badan Perpustakaan Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya *Hak Bebas Royalti Noneklusif (Nonexclusive Royalty-Free Right)*, atas karya saya yang berjudul:

PENGARUH EKONOMI MAKRO, KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN RISIKO KEUANGAN DAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA YANG TERDAFTAR

DI BURSA EFEK INDONESIA

Dengan *Hak Bebas Royalti Noneklusif (Nonexclusive Royalty - Free Right)*, Badan Perpustakaan Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya berhak menyimpan, mengalihkan media atau memformatkan, mengolah dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, mempublikasikan karya ilmiah saya selama tetap tercantum

Dibuat di : Surabaya

Pada tanggal : Januari 2023

Yang Menyatakan,



*Coret yang tidak perlu

ABSTRACT

BUMN is a company in which all or most of its capital is owned by the state so it is very attractive for investors to allocate their funds in the form of a share. Investors believe that the share price of state-owned enterprises in the infrastructure sector offers company value strong despite the shock of the Covid-19 pandemic. Since February 2020, the covid-19 pandemic 19 have hampered economic growth in Indonesia, including BUMN. It should be noted that several companies have minutes of company profits in a period certain. This study aims to see how big the macroeconomic independent variables are, investment decisions, and funding decisions affect the dependent variable, namely value companies mediated by financial risk and profitability as variables intervene. This research is quantitative by taking a census sampling technique at 7 infrastructure sector state-owned companies in the period 2014-2021. This research uses sem analysis (structural equation modeling) based on components or variants namely partial least squares (pls), using smart pls 4.0 software which consists of inner models and outer models. The results of the study show that macroeconomics is no significant direct effect on financial risk. However, the effect is significant to the profitability and value of the company. Investment decisions by no significant direct effect on financial risk and profitability. However, it has a significant effect on firm value. Funding decision directly has no significant effect on firm value. However, significant effect on financial risk and profitability. Financial risk directly has no significant effect on firm value. Profitability directly has no significant effect on firm value. The indirect relationship between financial risk and profitability variables does not mediate X variables including macroeconomics, investment decisions, and funding decisions to the variable Y, namely the value of the company.

Keywords: macroeconomics, investment decisions, funding decisions, financial risk, profitability, company value

DAFTAR ISI

	Halaman
Sampul Depan	i
Sampul Dalam	ii
Halaman Persetujuan	iii
Halam Pengesahan	iv
Kata Pengantar	v
Surat Pernyataan Keaslian	vii
Lembar Pernyataan Persetujuan Publikasi	viii
<i>Abstract</i>	ix
Daftar Isi	x
Daftar Tabel	xiv
Daftar Gambar	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.4.1 Bagi Peneliti	11
1.4.2 Bagi Investor/ Perusahaan	11
1.4.3 Bagi Akademisi	11
BAB II TELAAH PUSTAKA	13
2.1 Landasan Teori	13
2.1.1 Manajemen Keuangan	13
2.1.1.1 Fungsi Manajemen Keuangan	13
2.1.1.2 Tujuan Manajemen Keuangan	14
2.1.1.3 Peran dan Arti Penting Manajemen Keuangan	15
2.1.2 Teori Signal (<i>Signalling Theory</i>)	16
2.1.3 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	17
2.1.4 Nilai Perusahaan	17
2.1.4.1 Definisi Nilai Perusahaan	17
2.1.4.2 Tujuan Nilai Perusahaan	18
2.1.4.3 Manfaat Nilai Perusahaan	18
2.1.4.4 Indikator Nilai Perusahaan	18
2.1.5 Ekonomi Makro	20
2.1.5.1 Definisi Ekonomi Makro	20
2.1.5.2 Tujuan Ekonomi Makro	20
2.1.5.3 Indikator Ekonomi Makro	21
2.1.5.4 Inflasi	21
2.1.5.5 Tingkat Suku Bunga	21
2.1.5.6 Kurs Rupiah	22
2.1.6 Keputusan Investasi	22
2.1.6.1 Definisi Keputusan Investasi	22
2.1.6.2 Tujuan Keputusan Investasi	22

2.1.6.3	Manfaat Keputusan Investasi	23
2.1.6.4	Jenis Keputusan investasi	23
2.1.6.5	Proses Pengambilan Keputusan Investasi	24
2.1.6.6	Indikator Keputusan Investasi	24
2.1.7	Keputusan Pendanaan	26
2.1.7.1	Definisi Keputusan Pendanaan	26
2.1.7.2	Tujuan Keputusan Pendanaan	26
2.1.7.3	Fungsi Keputusan Pendanaan	26
2.1.7.4	Indikator Keputusan Pendanaan	27
2.1.8	Risiko Keuangan	27
2.1.8.1	Definisi Risiko Keuangan	27
2.1.8.2	Indikator Risiko Keuangan	28
2.1.9	Profitabilitas	29
2.1.9.1	Definisi Profitabilitas	29
2.1.9.2	Tujuan Analisa Rasio Profitabilitas	30
2.1.9.3	Manfaat Analisa Rasio Profitabilitas	30
2.1.9.4	Indikator Profitabilitas	30
2.1.10	Hubungan Antar Variabel	31
2.2	Penelitian Terdahulu	35
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS		41
3.1	Kerangka Konseptual	41
3.2	Hipotesis	42
BAB IV METODE PENELITIAN		45
4.1	Rancangan Penelitian	45
4.1.1	Pendekatan Penelitian	45
4.1.2	Jenis Penelitian	46
4.2	Subyek Penelitian	46
4.2.1	Populasi	46
4.2.2	Sensus Penelitian	46
4.2.3	Batasan dan Asumsi Penelitian	47
4.2.3.1	Batasan Penelitian	47
4.3	Variabel Penelitian	47
4.3.1	Variabel Penelitian	47
4.3.1.1	Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>)	47
4.3.1.2	Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>)	48
4.3.1.3	Variabel Moderasi (<i>Intervening Variable</i>)	49
4.3.2	Operasional Penelitian	49
4.3.2.1	Operasional Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>)	49
4.3.2.2	Operasional Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>)	51
4.3.2.3	Operasional Variabel Intervening	52
4.4	Sumber Data	55
4.5	Teknik Pengumpulan Data	55
4.5.1	Teknik Analisis Data	56
4.5.2	Analisa Deskriptif	57

4.6	Kriteria Penilaian PLS (<i>Partial Least Square</i>)	58
4.7	Proses Pengolahan Data	60
4.8	Pengujian Hipotesis	61
BAB V HASIL ANALISA DATA		63
5.1	Data Penelitian	63
5.1.1	Ekonomi Makro	63
5.1.2	Kepuasan Investasi	65
5.1.3	Kepuasan Pendanaan	69
5.1.4	Risiko Keuangan	73
5.1.5	Profitabilitas	77
5.1.6	Nilai Perusahaan	82
5.2	Analisis Hasil dan Penelitian	88
5.2.1	Merancang Model Struktural Variabel Kongsruk	88
5.2.2	Uji Validitas dan Reliabilitas Data	89
5.2.2.1	<i>Discriminant Validity</i>	95
5.2.2.2	<i>Composite Reliability</i>	96
5.2.2.3	Evaluasi Model Struktural Atau <i>Inner Model</i>	96
5.2.3	Uji Statistik	98
5.2.3.1	Pengujian Hipotesis	98
5.2.3.2	Hasil Pengujian Hipotesis	99
5.2.3.3	Pengujian Variabel Mediasi	102
5.3	Pembahasan Hasil Penelitian	104
5.3.1	Pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Risiko Keuangan	104
5.3.2	Pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Profitabilitas	105
5.3.3	Pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Nilai Perusahaan	105
5.3.4	Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Risiko Keuangan	106
5.3.5	Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas	107
5.3.6	Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	107
5.3.7	Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Risiko Keuangan	108
5.3.8	Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Profitabilitas	109
5.3.9	Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan	109
5.3.10	Pengaruh Risiko Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	110
5.3.11	Pengaruh Risiko Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	110
5.3.12	Risiko Keuangan memediasi Pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Nilai Perusahaan	111
5.3.13	Profitabilitas memediasi pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Nilai Perusahaan	111
5.3.14	Risiko Keuangan memediasi Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	112
5.3.15	Profitabilitas memediasi Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	112
5.3.16	Risiko Keuangan memediasi Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap	

Nilai Perusahaan.....	113
5.3.17 Profitabilitas memediasi Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.....	114
BAB VI PENUTUP	115
6.1 Simpulan	115
6.2 Saran.....	117
Daftar Pustaka	117
Lampiran	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1. 1 Indikator Makro Ekonomi Indonesia	3
Tabel 4. 1 Sampel Penelitian Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	47
Tabel 4. 2 Matriks Operasional Variabel	55
Tabel 4. 3 Kriteria Penilaian Partial Least Square (PLS)	59
Tabel 5. 1 Obyek Penelitian Perusahaan BUMN <i>Go Public</i> Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	63
Tabel 5. 2 Hasil Indikator Variabel Penelitian (Ekonomi Makro) Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	64
Tabel 5. 3 Hasil Indikator Variabel Penelitian (Keputusan Investasi) Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	65
Tabel 5. 4 Hasil Indikator Variabel Penelitian (Keputusan Pendanaan) Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	70
Tabel 5. 5 Hasil Indikator Variabel Penelitian (Risiko Keuangan) Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	74
Tabel 5. 6 Hasil Indikator Variabel Penelitian (Profitabilitas)	78
Tabel 5. 7 Hasil Indikator Variabel Penelitian (Nilai Perusahaan) Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	83
Tabel 5. 8 Outer Model (Outer Loading) sebelum dropping	90
Tabel 5. 9 <i>Pengukuran kriteria convergent validity</i>	93
Tabel 5. 10 <i>Pengukuran kriteria convergent validity (Akhir)</i>	94
Tabel 5. 11 <i>Outer Loading (Akhir)</i>	95
Tabel 5. 12 <i>Pengujian Discriminant validity</i>	95
Tabel 5. 13 <i>Nilai Composite Reliability</i>	96
Tabel 5. 14 <i>Nilai R-Square Model Struktural</i>	97
Tabel 5. 15 <i>Bootstrapping Ringkasan Output Bootstrapping-PLS</i>	99
Tabel 5. 16 <i>Specific indirect effect</i>	102

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1. 1 Grafik Nilai Perusahaan Emiten Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2021	5
Gambar 3. 1 Kerangka konseptual	42
Gambar 4. 1 Kerangka konseptual penelitian dan indikatornya.....	54
Gambar 5. 1 Perkembangan Total Asset Growth Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	67
Gambar 5. 2 Perkembangan Capital expenditure Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	68
Gambar 5. 3 Perkembangan Capital expenditure Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	69
Gambar 5. 4 Perkembangan Debt to Equity Ratio Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	72
Gambar 5. 5 Perkembangan Debt to Asset Ratio Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	73
Gambar 5. 6 Perkembangan Current Ratio Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	76
Gambar 5. 7 Perkembangan Cash Ratio Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	77
Gambar 5. 8 Perkembangan Return on equity (ROE) Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	80
Gambar 5. 9 Perkembangan Return on Assets (ROA) Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	81
Gambar 5. 10 Perkembangan Net Profit Margin (NPM) Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021.....	82
Gambar 5. 11 Perkembangan <i>Price to Book Value</i> (PBV) Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021.....	85
Gambar 5. 12 Perkembangan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021.....	86
Gambar 5. 13 Perkembangan <i>Tobins'q</i> Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2014-2021	87
Gambar 5. 14 Merancang Model Struktural Variabel Kongsruk Kerangka.....	88
Gambar 5. 15 Merancang Model Struktural Variabel setelah Kalkulate	90
Gambar 5. 17 Bootstrapping PLS	98