

ANALISIS FUNDAMENTAL MAKRO, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, KENERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PASA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG ADA DI BURSA EFEK INDONESIA

Sari Indah Setio Maria Savsavubun, Hwihanus

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

sarisavsavubun067@gmail.com hwihanus@untag-sby.ac.id

Abstract. *This research aims to analyze the influence of fundamental macroeconomic factors and ownership structure on company value by considering company characteristics, capital structure and financial performance as intervening variables in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). A quantitative approach was used by taking a sample of manufacturing companies listed on the IDX during a certain period. The data used includes annual financial reports and relevant macroeconomic data. The data analysis method used is path analysis to see the direct and indirect relationships between these variables. The research results show that macroeconomic factors such as inflation rates, interest rates and economic growth have a significant influence on company value. Apart from that, ownership structure also plays an important role in determining company value, where institutional ownership and managerial ownership show different influences. Company characteristics such as company size and age, as well as optimal capital structure, have also been proven to be important determinants in improving a company's financial performance, which ultimately has a positive impact on company value. This research contributes to related literature and provides practical implications for managers and stakeholders in making strategic decisions aimed at increasing company value.*

Keywords: *Macro Fundamentals, Ownership Structure, Company Value, Company Characteristics, Capital Structure, and Financial Performance*

Abstrak Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental makroekonomi dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan karakteristik perusahaan, struktur modal, dan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pendekatan kuantitatif digunakan dengan mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tertentu. Data yang digunakan meliputi laporan keuangan tahunan dan data ekonomi makro yang relevan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (path analysis) untuk melihat hubungan langsung dan tidak langsung antara variabel-variabel tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor makroekonomi seperti tingkat inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, struktur kepemilikan juga berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan, dimana kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh yang berbeda. Karakteristik perusahaan seperti ukuran dan usia perusahaan, serta struktur modal yang optimal, juga terbukti menjadi determinan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif pada nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi bagi literatur terkait serta memberikan implikasi praktis bagi manajer dan pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan strategis yang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Karakteristik Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kinerja Keuangan

LATAR BELAKANG

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan kinerja dan prospek sebuah perusahaan di pasar. Bagi investor, nilai perusahaan menjadi acuan utama dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menjadi sangat krusial. Dalam konteks perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), analisis fundamental makroekonomi dan struktur kepemilikan memegang peranan signifikan dalam menentukan nilai perusahaan. Faktor-faktor fundamental makroekonomi seperti tingkat inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi sering kali menjadi determinan utama yang mempengaruhi lingkungan operasional perusahaan. Inflasi yang tinggi dapat meningkatkan biaya produksi dan menurunkan daya beli konsumen, sementara perubahan suku bunga dapat mempengaruhi biaya modal dan keputusan investasi perusahaan. Selain itu, pertumbuhan ekonomi yang positif cenderung meningkatkan permintaan produk dan jasa, sehingga berdampak positif pada kinerja perusahaan.

Struktur kepemilikan juga memiliki dampak yang tidak kalah penting. Kepemilikan institusional dan manajerial masing-masing memiliki implikasi yang berbeda terhadap pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan institusional sering kali dikaitkan dengan pengawasan yang lebih ketat dan strategi investasi jangka panjang, sementara kepemilikan manajerial dapat meningkatkan alignasi kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Karakteristik perusahaan seperti ukuran, umur, dan struktur modal juga menjadi faktor penentu dalam kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar dan lebih tua umumnya memiliki stabilitas operasional yang lebih tinggi, sedangkan struktur modal yang optimal dapat mengurangi biaya modal dan meningkatkan profitabilitas. Kinerja keuangan, yang mencakup indikator seperti laba, pertumbuhan pendapatan, dan efisiensi operasional, berperan sebagai variabel intervening yang menjembatani pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan.

Dalam konteks ini, penelitian mengenai pengaruh analisis fundamental makroekonomi dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan karakteristik perusahaan, struktur modal, dan kinerja keuangan sebagai variabel intervening menjadi sangat relevan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai dinamika yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur di Indonesia dan membantu manajer serta pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan strategis yang lebih baik.

Intention (niat) dalam akuntansi adalah konsep penting yang memprediksi perilaku akuntansi yang aktual. Faktor-faktor yang mempengaruhi niat ini meliputi sikap individu, norma subjektif, kontrol perilaku yang dirasakan, kepatuhan terhadap regulasi, pengaruh teknologi, dan komitmen organisasi. Teori dan model seperti Theory of Planned Behavior dan Model Sikap-Perilaku memberikan kerangka kerja yang kuat untuk memahami niat dalam konteks akuntansi. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa faktor-faktor tersebut secara signifikan mempengaruhi niat individu dan organisasi dalam melaksanakan praktik akuntansi yang baik dan etis. Ajzen (1991) - Theory of Planned Behavior (TPB) Teori Perilaku Terencana (TPB) oleh Ajzen banyak digunakan dalam penelitian akuntansi untuk memahami niat individu. Teori ini menyatakan bahwa niat dipengaruhi oleh sikap, norma subjektif, dan kontrol perilaku yang dirasakan. Fishbein dan Ajzen (1975) - Model Sikap-Perilaku Model ini menjadi dasar bagi TPB dan digunakan untuk menganalisis bagaimana sikap dan norma sosial mempengaruhi niat untuk melakukan tindakan akuntansi tertentu. Penelitian oleh Chen dan Paulraj (2004) Dalam konteks niat untuk mengadopsi praktik manajemen rantai pasokan yang berkelanjutan, penelitian ini menunjukkan bahwa niat

dipengaruhi oleh tekanan eksternal dan internal serta persepsi tentang manfaat dari adopsi praktik tersebut. Penelitian oleh Wang dan Yang (2008) Studi ini mengeksplorasi faktor-faktor yang mempengaruhi niat untuk mengadopsi teknologi informasi akuntansi di perusahaan kecil dan menengah (UKM). Hasilnya menunjukkan bahwa persepsi kegunaan, kemudahan penggunaan, dan dukungan manajemen mempengaruhi niat adopsi teknologi. Penelitian oleh Liao, Palvia, dan Chen (2009) Penelitian ini menganalisis niat akuntan untuk menggunakan perangkat lunak akuntansi berbasis cloud. Temuan mereka menunjukkan bahwa niat dipengaruhi oleh sikap terhadap teknologi, norma subjektif, dan kontrol perilaku yang dirasakan. Penelitian oleh Alleyne dan Phillips (2011) Studi ini meneliti niat pelaporan keuangan yang etis di antara akuntan profesional. Hasilnya menunjukkan bahwa norma subjektif, sikap terhadap etika, dan kontrol perilaku yang dirasakan berperan penting dalam membentuk niat untuk melaporkan keuangan secara etis.

KAJIAN TEORITIS

Fundamental makro

Menurut Samsul (2015:210) faktor fundamental makro merupakan faktor yang berhubungan dengan kebijakan diluar perusahaan. Faktor makroekonomi mempengaruhi kinerja perusahaan dan perubahan kinerja perusahaan secara fundamental mempengaruhi harga saham di pasar. Menurut Mankiw, fundamental makroekonomi mencakup variabel-variabel seperti tingkat pertumbuhan ekonomi, inflasi, pengangguran, dan neraca pembayaran. Ini adalah variabel-variabel yang mencerminkan kondisi ekonomi suatu negara secara keseluruhan dan penting untuk analisis kebijakan ekonomi (Gregory Mankiw). Fundamental makro juga merupakan faktor eksternal yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan, namun memiliki dampak yang signifikan terhadap perubahan keputusan investasi.

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan adalah distribusi kepemilikan saham dalam suatu perusahaan, menunjukkan bagaimana saham-saham tersebut dimiliki oleh individu, institusi, atau entitas lainnya. Ini adalah pengaturan yang menentukan siapa yang memiliki bagian dari perusahaan dan dalam proporsi berapa. Struktur kepemilikan penting karena mempengaruhi pengambilan keputusan, kontrol, tata kelola perusahaan, dan hubungan antara pemilik dan manajemen. Dalam artikel "Management Ownership and Market Valuation," mereka meneliti hubungan antara kepemilikan manajerial dan kinerja perusahaan. Mereka menemukan bahwa pada tingkat kepemilikan manajerial yang rendah, peningkatan kepemilikan dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena manajer memiliki insentif yang lebih kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun, pada tingkat kepemilikan yang sangat tinggi, kinerja perusahaan dapat menurun karena potensi pengambilan keputusan yang tidak efisien. (1988)

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah ukuran keseluruhan nilai ekonomi dari suatu perusahaan, mencakup total nilai pasar dari ekuitas, utang, dan aset lainnya. Nilai ini mencerminkan seberapa besar nilai perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya, dan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor termasuk kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, dan kondisi pasar. Nilai perusahaan merupakan konsep yang luas dan multifaset yang mencerminkan bagaimana pasar dan investor menilai keseluruhan nilai ekonomi dari suatu perusahaan. Ada beberapa metode penilaian dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan sangat penting bagi investor, manajer, dan pemangku kepentingan lainnya untuk membuat keputusan yang tepat dan strategi investasi yang efektif.

Karakteristik Perusahaan

Karakteristik perusahaan adalah atribut, fitur, atau aspek yang menentukan identitas dan operasional suatu perusahaan. Karakteristik ini mencakup berbagai aspek seperti

ukuran, struktur, jenis industri, strategi, dan budaya perusahaan. Memahami karakteristik ini penting untuk menilai bagaimana perusahaan beroperasi, membuat keputusan, dan berinteraksi dengan lingkungannya. Menurut Edgar H. Schein (1985), dalam karyanya "Organizational Culture and Leadership," Schein menekankan pentingnya budaya perusahaan sebagai karakteristik utama: Aspek-aspek yang dapat dilihat dari budaya perusahaan, seperti bangunan, logo, dan pakaian. Prinsip dan standar yang dinyatakan oleh perusahaan. Keyakinan mendasar yang diterima tanpa dipertanyakan oleh anggota organisasi. Pada intinya, karakteristik perusahaan merepresentasikan kondisi dasar perusahaan. Chang et al (2008) menyebutkan pertumbuhan, ukuran, profitabilitas, tangibilitas aset, volatilitas, non-debt tax shield, keunikan industri, dan karakteristik lain dari sebuah perusahaan merupakan karakteristik perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal adalah komposisi atau susunan sumber pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai asetnya dan menjalankan operasinya. Ini mencakup proporsi antara utang jangka panjang, utang jangka pendek, dan ekuitas pemegang saham. Struktur modal mencerminkan keputusan strategis yang diambil oleh manajemen terkait cara terbaik untuk mendanai perusahaan dan mempengaruhi risiko serta kinerja keuangan perusahaan. Baker dan Wurgler (2002) menyatakan bahwa perusahaan cenderung mengatur struktur modal mereka berdasarkan kondisi pasar modal. Mereka akan menerbitkan ekuitas ketika harga saham dianggap tinggi dan membeli kembali saham atau menerbitkan utang ketika harga saham dianggap rendah.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah evaluasi tentang bagaimana sebuah entitas, baik itu perusahaan, organisasi, atau individu, mengelola keuangan mereka dalam mencapai tujuan-tujuan keuangan tertentu. Evaluasi ini mencakup pengukuran kinerja finansial melalui berbagai metrik dan rasio yang digunakan untuk menilai efisiensi, profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan keberlanjutan keuangan dari suatu entitas. Aswath Damodaran (2001) dalam bukunya "Corporate Finance: Theory and Practice" menjelaskan bahwa kinerja keuangan adalah evaluasi tentang bagaimana perusahaan mengelola modalnya untuk mencapai tujuan strategis jangka panjang. Dia menekankan pentingnya analisis terhadap nilai perusahaan, strategi alokasi modal, dan pengelolaan risiko finansial.

METODE PENELITIAN

Fundamental Makro

Struktur Kepemilikan

Nilai Perusahaan

Karakteristik Perusahaan

Struktur Modal

Kinerja Keuangan

Hipotesa:

H1: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap struktur kepemilikan

H2: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap karakteristik perusahaan

H4: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

H5: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H6: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap karakteristik perusahaan

H7: Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H8: Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap karakteristik perusahaan

H9: Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H10: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

H11: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan

H12: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

H13: Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pendekatan Penelitian

Dalam Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yang dimana diperoleh dari merupakan hasil dari pengumpulan dan data dan dianalisis menggunakan angka. Data tersebut adalah data sekunder yang sesuai dengan variabel dan indikator yang ditentukan

Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah beberapa laporan perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019-2023. Penelitian ini juga menggunakan random sampling sebagai teknik pengambilan sampel oleh tiap perusahaan yang dipilih secara random/acak.

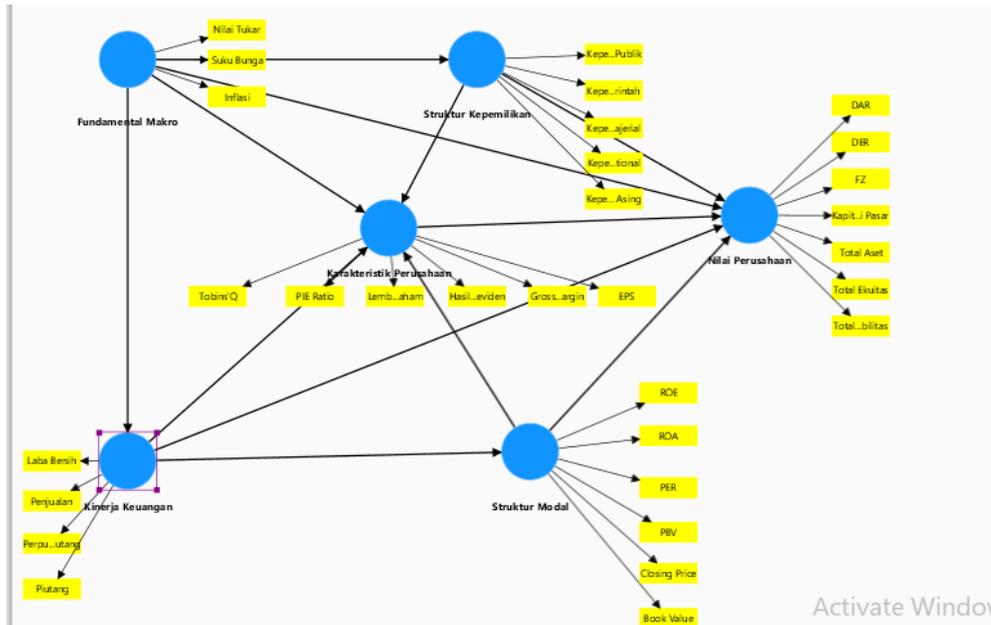
TABEL VARIABEL DAN INDIKATOR

Tabel 1. Variabel dan Indikator Penelitian

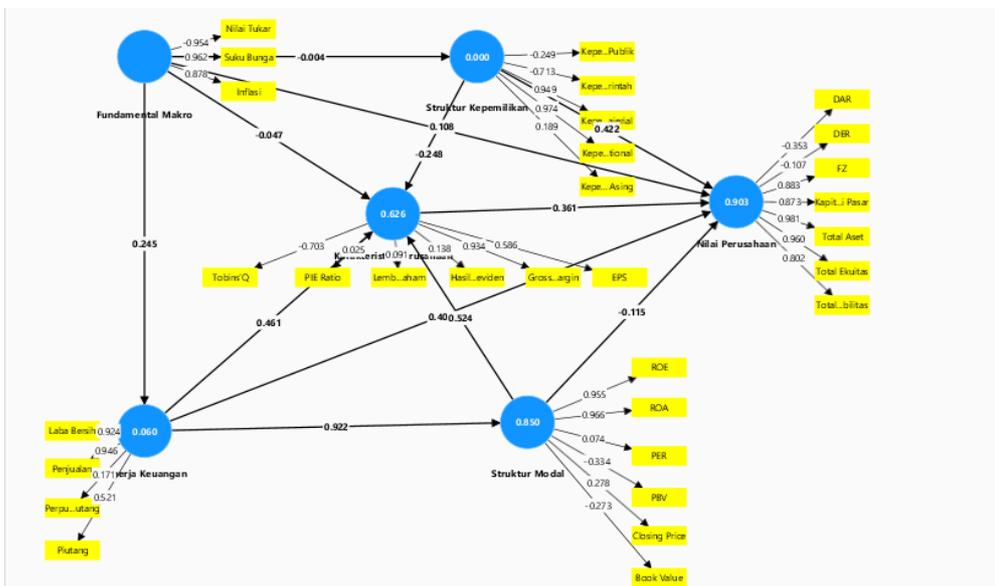
Fundamental Mikro	X1.1	PDB (Pendapatan Domestik Bruto)
	X1.2	(SB) Suku Bunga
	X1.3	Inflasi
	X1.4	Nilai Tukar (Kurs Tengah)
Struktur Kepemilikan	Y1.1	Kepemilikan Pemerintah
	Y1.2	Kepemilikan Publik
	Y1.3	Kepemilikan Manajerial
Karakteristik Perusahaan	Y2.1	Jumlah Dewan Direksi
	Y2.2	Umur Perusahaan
	Y2.3	Jumlah Komite Audit
Kinerja Keuangan	Y3.1	Perputaran Piutang
	Y3.2	Perputaran Persediaan
	Y3.3	GPM (Margin Laba Kotor)
Nilai Perusahaan	Z1.1	Price Earning Ratio (PER)
	Z1.2	Price to Book Value (PBV)
	Z1.3	Harga Saham

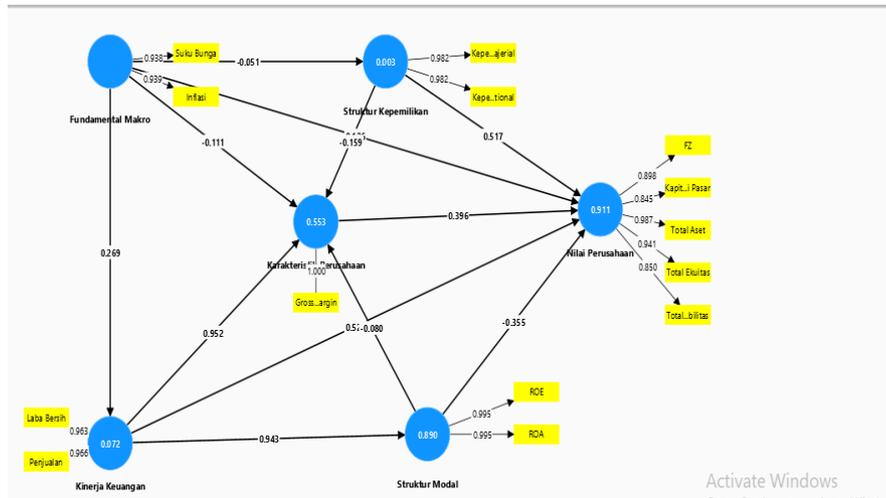
Alat Analisa yang saya gunakan yaitu Smart PLS 4

HASIL DAN PEMBAHASAN



Gambar 1. Kerangka Konseptual
 Gambar 2. Kerangka Konseptual Beserta Nilainya





Gambar 3. Hasil Bootstrapping yang menggunakan Smart-PLS versi 4

Tabel 2. Hasil yang Menunjukkan Significant dan Non Significant

Ha	Hubungan Variabel	Origin al Sample (O)	Sampl e Mean (M)	Standar Deviation	T Statistic (10/ST DE V)	P Values	Keteranga n
H1	Fundamental Makro -> Karakteristik Perusahaan	-0.111	-0.102	0.177	0.626	0.531	Non Significant
H2	Fundamental Makro -> Kinerja Keuangan	0.269	0.265	0.191	1.409	0.159	Non Significant
H3	Fundamental Makro -> Nilai Perusahaan	0.126	0.124	0.106	1.189	0.234	Non Significant
H4	Fundamental Makro -> Struktur Kepemilikan	-0.051	-0.035	0.196	0.261	0.794	Non Significant
H5	Karakteristik Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0.396	0.392	0.101	3.908	0.000	Significant
H6	Kinerja Keuangan -> Karakteristik Perusahaan	0.952	1.039	0.367	2.591	0.010	Significant

H7	Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	0.520	0.617	0.275	1.891	0.059	<i>Non Significant</i>
H8	Kinerja Keuangan -> Struktur Modal	0.943	0.947	0.019	48.776	0.000	<i>Significant</i>
H9	Struktur Kepemilikan -> Karakteristik Perusahaan	-0.159	-0.167	0.204	0.781	0.435	<i>Non Significant</i>
H10	Struktur Kepemilikan -> Nilai Perusahaan	0.517	0.539	0.143	3.611	0.000	<i>Significant</i>
H11	Struktur Modal -> Karakteristik Perusahaan	-0.080	-0.173	0.468	0.171	0.864	<i>Non Significant</i>
H12	Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	-0.355	-0.472	0.315	1.128	0.259	<i>Non Significant</i>

Sumber: Hasil olah data penulis

Pembuktian Hipotesa:

1. Fundamental Makro memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan sehingga H1 ditolak
2. Fundamental Makro memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan sehingga H2 ditolak
3. Fundamental Makro memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga H3 ditolak
4. Fundamental Makro memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Kepemilikan sehingga H4 ditolak
5. Karakteristik Perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga H5 diterima
6. Kinerja Keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap Karakteristik perusahaan sehingga H6 diterima
7. Kinerja Keuangan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga H7 ditolak
8. Kinerja Keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal sehingga H8 diterima
9. Struktur Kepemilikan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Karakteristik perusahaan sehingga H9 ditolak
10. Struktur Kepemilikan memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga H10 diterima
11. Struktur Modal memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Karakteristik perusahaan sehingga H11 ditolak
12. Struktur Modal memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga H12 ditolak

H1: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan

Fundamental Makro dengan indikator Suku Bunga, dan Inflasi berpengaruh negative berjumlah $-0,111$ dan tidak signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan dengan indikator Gross Margin. Sehingga, hipotesa penelitian ini ditolak dan memiliki arti bahwa fundamental makro tidak memiliki pengaruh terhadap karakteristik perusahaan. Hal ini yang merupakan, perubahan apapun yang terjadi pada indikator dalam fundamental makro tidak berpengaruh terhadap karakteristik dari suatu perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tara & Hwihanus, 2023) yang juga mendapatkan hasil bahwa fundamental makro tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap karakteristik perusahaan.

H2: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Fundamental Makro dengan indikator Suku Bunga dan Inflasi berpengaruh positif berjumlah $0,269$ dan tidak signifikan berjumlah 0.159 terhadap Kinerja keuangan dengan indikator Laba Bersih dan Penjualan. Penelitian ini menolak penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang menyatakan bahwa fundamental makro dengan indikator Suku Bunga, dan inflasi memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Kondisi pasar tenaga kerja yang baik, seperti tingkat pengangguran rendah dan ketersediaan tenaga kerja berkualitas, dapat mempengaruhi biaya tenaga kerja dan produktivitas perusahaan. Hal ini dapat berdampak langsung pada biaya produksi dan profitabilitas perusahaan.

H3: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Fundamental Makro dengan indikator Suku Bunga dan Inflasi berpengaruh positif sebesar 0.126 dan tidak signifikan sebesar 0.234 terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator FZ, Kapitalisasi Pasar, Total Aset, Total Ekuitas, dan Total Liabilitas. Penelitian ini menolak penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang berisi pernyataan bahwa fundamental makro dengan indikator nilai suku bunga, inflasi memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan

Fundamental Makro dengan indikator Suku Bunga dan Inflasi berpengaruh negative sebesar -0.051 dan tidak signifikan terhadap Struktur Kepemilikan dengan indikator kepemilikan institutional, dan kepemilikan manajerial. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa hipotesa penelitian ini ditolak dan memiliki arti bahwa fundamental makro tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Kepemilikan. Sehingga, perubahan apapun yang terjadi pada indikator yang termasuk dalam fundamental makro tidak berpengaruh terhadap Struktur Kepemilikan dari suatu perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tara & Hwihanus, 2023) yang juga mendapatkan hasil bahwa fundamental makro tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Kepemilikan.

H5: Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Karakteristik Perusahaan dengan indikator Gross Margin berpengaruh positif sebesar 0.396 dan signifikan sebesar 0.000 terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator FZ, Kapitalisasi Pasar, Total Aset, Total Ekuitas, dan Total Liabilitas. Sehingga, dapat dinyatakan bahwa hipotesa penelitian ini dapat diterima dan memiliki arti bahwa karakteristik perusahaan yang dinilai dari FZ, Kapitalisasi Pasar, Total Aset, Total Ekuitas, dan Total Liabilitas memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai dalam karakteristik perusahaan yaitu Gross Margin akan semakin mudah perusahaan mendapatkan sumber pendanaan yang dapat

meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Meli, 2020) yang melakukan pengujian karakteristik perusahaan dengan menggunakan indikator Gross Margin berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H6: Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan

Kinerja Keuangan dengan indikator Laba Bersih dan Penjualan berpengaruh positif sebesar 0.952 dan signifikan sebesar 0.010 terhadap Karakteristik Perusahaan dengan Gross Margin. Sehingga, dapat dinyatakan bahwa hipotesa penelitian ini diterima dan memiliki arti bahwa Kinerja Keuangan yang dinilai dari Laba Bersih dan Penjualan memberikan pengaruh yang positif terhadap Karakteristik perusahaan. Sehingga, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai dalam Kinerja Keuangan yaitu Laba Bersih dan Penjualan akan semakin mudah perusahaan mendapatkan sumber pendanaan yang dapat meningkatkan Karakteristik perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka semakin tinggi pula Karakteristik perusahaan tersebut. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang mendapatkan hasil bahwa kinerja keuangan dengan indikator Laba Bersih dan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Karakteristik perusahaan dengan indikator Gross Margin.

H7: Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja Keuangan dengan indikator Laba Bersih dan Penjualan berpengaruh positif sebesar 0.520 dan tidak signifikan sebesar 0.059 terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator FZ, Kapitalisasi Pasar, Total Aset, Total Ekuitas, dan Total Liabilitas. Sehingga, dapat dinyatakan bahwa hipotesa penelitian ini ditolak dan memiliki arti bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, dengan kinerja keuangan yang baik tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Khatami & Rahardjo, 2023) yang mendapatkan hasil bahwa kinerja keuangan dengan menggunakan indikator Laba Bersih dan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan nilai intrinsik perusahaan, yang tercermin dalam laba yang lebih tinggi, aliran kas yang stabil, dan kemampuan perusahaan untuk membiayai pertumbuhan dan investasi masa depan.

H8: Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

Kinerja Keuangan dengan indikator Laba Bersih dan Penjualan berpengaruh positif sebesar 0.943 dan signifikan sebesar 0,000 terhadap Struktur Modal dengan indikator ROE dan ROA. Sehingga, dapat dinyatakan bahwa hipotesa penelitian ini diterima dan memiliki arti bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Ditunjukkan dari koefisien yang positif dan menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan struktur modal sejalan. Kinerja keuangan yang kuat, seperti penghasilan operasional yang stabil dan cukup untuk menutup biaya tetap dan bunga utang, dapat memberikan kepercayaan kepada kreditor bahwa perusahaan mampu untuk mengelola kewajiban utangnya. Hal ini dapat mempermudah akses perusahaan untuk memperoleh pinjaman dengan suku bunga yang lebih rendah, sehingga mempengaruhi struktur modal dengan meningkatkan proporsi utang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang mendapatkan hasil bahwa kinerja keuangan dengan indikator laba bersih dan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan indikator ROE dan ROA.

H9: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan

Struktur Kepemilikan dengan indikator kepemilikan institutional dan kepemilikan manajerial berpengaruh negative sebesar -0.159 dan tidak signifikan sebesar 0.435 terhadap Karakteristik Perusahaan dengan indikator gross margin. Sehingga, dapat dinyatakan bahwa hipotesa ini ditolak dan memiliki arti bahwa keberadaan kepemilikan institutional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap karakteristik perusahaan. Penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh (Nurfifajannah & Hwihanus, 2023) yang mendapatkan hasil bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap karakteristik perusahaan. Struktur kepemilikan yang dominan oleh pemegang saham institusional atau individu tertentu dapat mempengaruhi kontrol dan pengambilan keputusan di perusahaan. Contohnya, jika pemegang saham memiliki mayoritas saham besar atau akses signifikan terhadap suara, mereka mungkin memiliki pengaruh besar dalam menentukan strategi perusahaan dan mengambil keputusan penting dan dengan struktur kepemilikan perusahaan yang baik akan berpengaruh terhadap karakteristik perusahaan dan nilai dari suatu perusahaan, di mana karakteristik perusahaan yang baik akan membuat para calon investor dan investor tertarik untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut dan perusahaan akan mendapatkan citra yang baik di mata investor. Struktur kepemilikan yang stabil dengan kepemilikan saham yang tersebar atau dominan oleh pemegang saham yang konsisten dapat menciptakan stabilitas organisasional. Ini bisa berarti kebijakan yang lebih konsisten, manajemen risiko yang lebih terkendali, dan budaya perusahaan yang lebih terstruktur.

H10: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Kepemilikan dengan indikator kepemilikan institutional dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif sebesar 0.517 dan signifikan sebesar 0,000 terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator FZ, Kapitalisasi Pasar, Total Aset, Total Ekuitas, dan Total Liabilitas. Sehingga, dapat dinyatakan bahwa hipotesa ini diterima dan berarti bahwa semakin tinggi struktur kepemilikan, semakin besar risiko gagal nilai perusahaan yang terjadi begitupun sebaliknya (Anindito, 2015) dalam (Islami & Wulandari, 2023). Struktur kepemilikan juga dapat mempengaruhi tingkat risiko yang diambil oleh perusahaan dan kemampuan mereka untuk tumbuh. Pemegang saham dengan toleransi risiko yang tinggi mungkin lebih cenderung mendukung investasi dalam proyek-proyek yang berpotensi tinggi namun berisiko, yang dapat berdampak positif pada pertumbuhan dan nilai perusahaan jika berhasil.

H11: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan

Struktur Modal dengan indikator ROE dan ROA berpengaruh negatif berjumlah -0.080 dan tidak signifikan berjumlah 0.864 terhadap Karakteristik Perusahaan dengan indikator Gross Margin. Sehingga, dapat dinyatakan bahwa hipotesa ini ditolak dan memiliki arti nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Struktur modal mempengaruhi tingkat risiko keuangan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi mungkin memiliki beban bunga yang besar, yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dalam situasi ekonomi yang sulit. Di sisi lain, perusahaan dengan struktur modal yang lebih kuat secara ekuitas mungkin memiliki risiko keuangan yang lebih rendah dan lebih fleksibilitas dalam manajemen kas. Hal ini dikarenakan karakteristik perusahaan yang diuji pada penelitian ini hanya berdasarkan aset yang dimiliki oleh perusahaan serta jumlah dari dewan direksi dan komisaris dan umur dari perusahaan tersebut. Struktur modal dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal yang didominasi oleh utang mungkin harus mengalokasikan sejumlah besar kas untuk pembayaran bunga, yang dapat membatasi kemampuan mereka untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan dengan struktur modal yang

kuat secara ekuitas mungkin lebih mampu untuk membagikan keuntungan kepada pemegang saham.

H12: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal dengan indikator ROE dan ROA berpengaruh negatif berjumlah -0.355 dan tidak signifikan berjumlah 0.259 terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator Gross Margin. Sehingga, dapat dinyatakan bahwa hipotesa ini ditolak dan memiliki arti bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Struktur modal juga mempengaruhi risiko perusahaan. Utang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan karena perusahaan harus tetap membayar bunga bahkan dalam situasi pendapatan yang rendah. Namun, risiko yang sesuai dan terkelola dengan baik dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara yang seimbang, karena tingkat risiko yang dikelola dengan baik bisa diinterpretasikan oleh para pemegang saham sebagai peningkatan nilai perusahaan. Dengan hasil pengaruh yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi utang yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak merubah karakteristik suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan yang diuji pada penelitian ini hanya berdasarkan aset yang dimiliki oleh perusahaan serta jumlah dari dewan direksi dan komisaris dan umur dari perusahaan tersebut. Struktur modal yang dipilih oleh perusahaan dapat mempengaruhi biaya modalnya. Biaya modal terdiri dari biaya ekuitas (tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham) dan biaya utang (biaya bunga yang harus dibayar perusahaan kepada kreditur). Dalam teori keuangan, terdapat tingkat optimal utang yang dapat mengurangi biaya rata-rata tertimbang modal (weighted average cost of capital/WACC). Penggunaan utang dalam struktur modal dapat menurunkan WACC, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat mengurangi biaya modal total. Hasil penelitian ini menerima penelitian yang dilakukan oleh (Ananda, 2021)

KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan diatas dapat menunjukkan bahwa fundamental makro, struktur kepemilikan, dan struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Karakteristik kepemilikan, sedangkan struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan dan struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap karakteristik perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengungkapkan bahwa faktor-faktor fundamental makroekonomi dan struktur kepemilikan secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis menunjukkan bahwa variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi memiliki dampak langsung terhadap nilai perusahaan. Tingkat inflasi yang tinggi dan suku bunga yang fluktuatif dapat meningkatkan biaya operasional dan mempengaruhi profitabilitas perusahaan, sementara pertumbuhan ekonomi yang positif mendorong peningkatan permintaan dan kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan, baik institusional maupun manajerial, juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang kuat cenderung membawa pengawasan yang lebih efektif dan strategi jangka panjang yang stabil, sementara kepemilikan manajerial memastikan alignasi kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan kesimpulan dan keterbatasan penelitian ini, diharapkan untuk peneliti selanjutnya menggunakan alat ukur atau indikator dan variabel lain untuk menguji pengaruh terhadap

nilai perusahaan, seperti Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Karakteristik Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kinerja Keuangan

DAFTAR REFERENSI

- Hwihanus, Ratnawati, T., & Yuhertiana, I. (2019). Analisis Pengaruh Fundamental Makro dan Fundamental Mikro Terhadap Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Business and Finance Journal*, 4(1), 65–72. <https://doi.org/10.33086/bfj.v4i1.1097>
- Bianca, S. L., & Hwihanus, H. (2024). Pengaruh Fundamental Makro, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Moderasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Akuntansi*, 3(1), 141-158. <https://doi.org/10.55606/akuntansi.v3i2>
- Haruman, Tendi. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan Dan Nilai Perusahaan Survey pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia." (2008). <http://repository.widyatama.ac.id/handle/123456789/3311>
- Sudiyatno, Bambang. Peran kinerja perusahaan dalam menentukan pengaruh faktor fundamental makroekonomi, risiko sistematis, dan kebijakan perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empirik pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia). Diss. Universitas Diponegoro, 2010.
- Tara, Annisa, and Hwianus Hwianus. "Pengaruh Fundamental Makro Ekonomi, CSR, Struktur Kepemilikan, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Properti di BEI." *Economic and Business Management International Journal (EABMIJ)* 5.3 (2023): 260-274.
- Saidah, Siti Lailatus, and Hwihanus Hwihanus. "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kinerja Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022." *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce* 2.4 (2023): 424-438.
- Abdhillah, Indhira Ridho, and Hwihanus Hwihanus. "Pengaruh Fundamental Makro, Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan BUMN Diindonesia Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia." *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce* 2.4 (2023): 410-423.
- Putri, Cindy Desita, and Hwihanus Hwihanus. "PENGARUH LEVERAGE, KINERJA KEUANGAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA (BEI)." *Journal of Student Research* 1.2 (2023): 58-77.
- Solikin, I., Widianingsih, M., & Lestari, S. D. (2015). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 3(2), 724–740.
- Suryaputri, S. M., & Priyadi, M. P. (2021). Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Kinerja Keuangan Dan Dividend Policy terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(5), 1–18.
- Sutrisno, & Sari, L. R. (2020). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

MUSYTARI

ISSN : 3025-9495

Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol 6 No 2 Tahun 2024
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

STUDI PADA SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE. EQUILIBRIUM, 8(2), 115–126.