

ANALISIS FUNDAMENTAL MIKRO, FUNDAMENTAL MAKRO, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PERHOTELAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2022

Marcelia Adriana Batuwael¹; Hwihanus²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
1222200099@surel.untag-sby.ac.id, hwihanus@untag-sby.ac.id

Abstrak

Penelitian ini menganalisis bagaimana fundamental makro, fundamental mikro, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan perhotelan yang tercatat di bursa efek indonesia tahun 2020-2022. Secara khusus, sampel penelitian yang berupa data sekunder diambil sebanyak 10 perusahaan perhotelan periode 2020 - 2022, dengan menggunakan purposive sampling untuk memilih populasi perusahaannya. Secara metodologis, metode berbasis varians untuk memperkirakan model structural, pemodelan jalur PLS - telah dipilih. Hasil studi menunjukkan bahwa fundamental makro tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($0,234 > 0,05$, sehingga H2 ditolak), fundamental mikro memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan ($0,217 > 0,05$, sehingga H4 ditolak), dan struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($0,628 > 0,05$, sehingga H6 ditolak).

Kata Kunci : Fundamental Makro, Fundamental Mikro, Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan

Abstract

This research analyzes how macro fundamentals and ownership structure affect company value with financial performance as an intervening variable in hotel companies listed on the Indonesian stock exchange in 2020-2022. Specifically, the research sample in the form of secondary data was taken from 10 hotel companies for the 2020 - 2022 period, using purposive sampling to select the company population. Methodologically, a variance-based method for estimating structural models, PLS path modeling - has been chosen. The study results show that macro fundamentals do not have a significant influence on firm value ($0.234 > 0.05$, so H2 is rejected), micro fundamentals have an insignificant influence on firm value ($0.217 > 0.05$, so H4 is rejected), and ownership structure does not have a significant influence on company value ($0.628 > 0.05$, so H6 is rejected).

Article History

Received: Januari 2025

Reviewed: Januari 2025

Published: Januari 2025

Plagiarism Checker No 223

DOI : Prefix DOI :

10.8734/Musytari.v1i2.365

Copyright : Author

Publish by : Musytari



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

Keywords: Macro Fundamentals, Micro Fundamentals, Ownership Structure, Financial Performance and Company Value

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Industri perhotelan merupakan salah satu industri besar yang menunjang pertumbuhan perekonomian, khususnya di Indonesia yang mempunyai potensi pariwisata yang sangat besar. Menghadapi persaingan yang semakin ketat, perusahaan perhotelan wajib meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan mencerminkan keberhasilan manajemen dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan meliputi fundamental makro, seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga, kebijakan pemerintah, serta struktur kepemilikan yang mencerminkan pengawasan dan pengelolaan perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi struktur kepemilikan, dan kinerja keuangan. Nilai perusahaan sendiri diukur dengan EPS (Earning Per Share), PBV (Price To Book Value), PER (Price to Earnings Ratio), dan Tobins'Q

Analisis fundamental makro dan struktur kepemilikan memiliki peranan krusial dalam menentukan nilai perusahaan di sektor perhotelan. Analisis fundamental makro mencakup evaluasi terhadap faktor-faktor ekonomi besar seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga, dan kebijakan pemerintah yang memengaruhi kinerja industri perhotelan. Dengan memahami tren ekonomi dan pariwisata, perusahaan dapat merumuskan strategi yang efektif untuk memanfaatkan peluang pasar dan meminimalkan risiko, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Analisis fundamental makro menjadi salah satu elemen penting dalam menentukan nilai perusahaan di industri perhotelan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022. Dengan memahami dinamika ekonomi makro, perusahaan dapat mengantisipasi perubahan lingkungan bisnis dan merancang strategi yang adaptif untuk meningkatkan efisiensi operasional. Misalnya, saat inflasi meningkat, perusahaan dapat mengatur ulang struktur biaya agar tetap kompetitif tanpa mengorbankan kualitas layanan. Analisis ini memberikan landasan untuk pengambilan keputusan strategis yang mendukung peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Struktur kepemilikan juga memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui pengawasan dan tata kelola yang diterapkan. Kepemilikan institusional atau kepemilikan oleh pihak mayoritas memungkinkan kontrol yang lebih baik atas keputusan strategis perusahaan, meminimalkan risiko konflik kepentingan, dan meningkatkan akuntabilitas manajemen. Struktur kepemilikan yang kuat dapat berdampak positif pada kinerja keuangan dan pengelolaan struktur modal, seperti optimalisasi antara ekuitas dan utang. Hal ini penting untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan, terutama dalam menghadapi tantangan yang muncul selama periode 2020-2022 akibat pandemi COVID-19. Kombinasi pengelolaan yang baik atas faktor makroekonomi dan struktur kepemilikan dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor serta memperkuat nilai perusahaan di pasar modal.

Kinerja keuangan berfungsi sebagai variabel penghubung antara analisis fundamental makro dan struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan. Praktik manajemen yang baik dapat menghasilkan laporan keuangan yang stabil, menarik lebih banyak investor. Kinerja keuangan

yang baik, diukur melalui berbagai indikator seperti Return on Equity (ROE), dapat meningkatkan persepsi positif terhadap perusahaan. Dengan pengelolaan yang tepat dari faktor-faktor ini, perusahaan perhotelan dapat meningkatkan nilai dan daya saingnya dalam industri

TINJAUAN PUSTAKA

Akuntansi Manajemen

Akuntansi Manajemen bertujuan untuk menyusun laporan yang bersifat spesifik dan terperinci, serta membantu mengidentifikasi dan mengatasi berbagai permasalahan yang timbul. Selain itu, akuntansi manajemen sangat bermanfaat bagi pihak internal perusahaan karena menyajikan informasi terbaru serta proyeksi masa depan terkait kondisi perusahaan, seperti perencanaan anggaran, penilaian kinerja, peningkatan efisiensi operasional, dan aspek lainnya.

Agency Theory

Menurut teori keagenan yang diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976, pemilik perusahaan memberikan wewenang kepada manajemen untuk menjalankan operasional bisnis dan mengambil keputusan strategis. Hubungan ini menggambarkan interaksi antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajemen) dalam sebuah perusahaan. Namun, perbedaan peran antara manajemen sebagai pelaksana dan pemilik sebagai pengendali sering kali menimbulkan konflik keagenan serta biaya terkait. Konflik ini dapat memicu terjadinya moral hazard (Jensen dan Meckling, 1976). Untuk mengatasi masalah tersebut, manajemen didorong untuk meningkatkan transparansi melalui pengungkapan informasi yang lebih jelas. Dalam perspektif teori keagenan, pengungkapan informasi ini berfungsi sebagai mekanisme untuk mengurangi biaya yang muncul akibat konflik antara manajer dan pemegang saham (melalui kontrak kompensasi), maupun konflik antara perusahaan dan pihak kreditur.

Stakeholder Theory

Teori pemangku kepentingan menegaskan bahwa para pemangku kepentingan memiliki peran penting dalam mengawasi manajer dalam hal pemanfaatan dan pelaporan seluruh potensi perusahaan untuk menciptakan nilai tambah yang mendorong kinerja keuangan perusahaan. Dalam mengelola sumber daya perusahaan dan mengkomunikasikannya kepada pemangku kepentingan, teori ini harus dipahami melalui perspektif etika (moral) dan manajerial. Manajer diwajibkan untuk mengelola perusahaan dengan mempertimbangkan kepentingan semua pemangku kepentingan, dan secara etis, setiap pemangku kepentingan berhak mendapatkan perlakuan yang adil dari organisasi (Deegan, 2004: 92). Dari sudut pandang manajerial, kemampuan pemangku kepentingan untuk memengaruhi manajemen perusahaan bergantung pada sejauh mana mereka memiliki kendali atas sumber daya yang dibutuhkan oleh perusahaan (Watts & Zimmerman, 1986: 126). Dengan demikian, teori ini menekankan pentingnya memberikan pemangku kepentingan akses terhadap informasi mengenai operasi dan prospek masa depan perusahaan. Agar dapat memaksimalkan manfaat dari kebijakan mereka sekaligus mengurangi dampak negatif bagi pemangku kepentingan, manajer harus memahami lingkungan pemangku kepentingan dengan baik dan mengelolanya secara efektif.

Fundamental Makro

Faktor fundamental makro adalah elemen eksternal yang berada di luar kendali perusahaan, seperti produk domestik bruto, inflasi, nilai tukar dolar AS terhadap rupiah, suku bunga perbankan, serta aspek politik, hukum, sosial, budaya, keamanan, dan pendidikan. Penelitian yang dilakukan oleh Claude dkk. (1996) menunjukkan bahwa meskipun faktor-faktor

ini tidak dapat dikontrol oleh perusahaan, mereka memiliki dampak yang signifikan terhadap keputusan investasi.

Fundamental Mikro

Faktor fundamental mikro mencakup kebijakan internal perusahaan serta pengelolaan sumber daya untuk mencapai efisiensi kinerja. Analisis ini sangat penting untuk mengevaluasi indikator yang memengaruhi harga saham, seperti DER (Debt to Equity Ratio), EPS (Earnings Per Share), ukuran perusahaan, dan CR (Current Ratio). DER menunjukkan tingkat leverage perusahaan, EPS menggambarkan laba per saham, ukuran perusahaan ditentukan berdasarkan total aset atau penjualan, sedangkan CR mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya. Menurut Hwihanus dan Narastri (2020), analisis ini membantu perusahaan memahami kondisi internal serta dampaknya terhadap nilai saham dan keputusan investasi, sehingga manajemen dapat membuat keputusan yang lebih baik untuk meningkatkan efisiensi dan profitabilitas.

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan suatu perusahaan diukur melalui persentase saham yang dimiliki, yang mencerminkan distribusi wewenang dan kontrol atas operasi sehari-hari. Pendekatan teori agensi menekankan bahwa struktur kepemilikan dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Di sisi lain, pendekatan informasi asimetris melihat struktur kepemilikan sebagai cara untuk mengurangi kesenjangan informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Kepemilikan institusional, yaitu kepemilikan saham oleh institusi eksternal, sering kali menjadi mayoritas dalam suatu perusahaan (Wahyu Widarjo, 2010). Menurut Marselina Widiastuti, Pranata P. Midiastuty, dan Eddy Suranta (2013), kepemilikan institusional dapat berasal dari institusi pemerintah, swasta, nasional, maupun internasional.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar saham, yang menggambarkan keputusan terkait investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset. Harga saham berperan sebagai indikator kekayaan pemegang saham sekaligus nilai perusahaan (Susanti, 2010). Nilai hutang seperti obligasi tidak berubah meskipun kinerja perusahaan meningkat, tetapi nilai saham dapat berfluktuasi. Hal ini menunjukkan bahwa nilai saham menjadi ukuran efektif untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Alfredo Mahendra, 2011). Menurut Bringham dan Houston (2016:19), manajemen dapat menerapkan strategi tertentu untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang tercermin pada kenaikan harga saham. Selain itu, Sirmon dkk. (2007) menegaskan bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai, dengan mempertimbangkan risiko, nilai waktu uang, dan kualitas arus kas masa depan. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012), nilai perusahaan didefinisikan sebagai jumlah yang bersedia dibayar investor untuk saham pada harga pasar, yang mencerminkan opini mereka terhadap perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menunjukkan pencapaian perusahaan dalam periode tertentu, yang mencerminkan kesehatan organisasi serta kemampuannya mengelola dan mengalokasikan sumber daya (Winata, 2012). Salah satu metode utama untuk mengevaluasi kinerja keuangan adalah analisis CAMELS, yang mencakup faktor-faktor seperti permodalan, kualitas aset, manajemen, pendapatan, likuiditas, dan sensitivitas terhadap risiko (Kasmir, 2016:48). Return on Assets (ROA) juga digunakan sebagai indikator utama kinerja bank (Tulung dan Ramdani, 2016). Menurut Fahmi (2017:2), penerapan pengelolaan keuangan yang efisien menjadi dasar evaluasi kinerja keuangan. Selain itu, kinerja keuangan daerah dinilai berdasarkan realisasi

pendapatan dan pengeluaran selama satu periode anggaran, menggunakan indikator yang diatur dalam kebijakan atau peraturan tertentu (Putri, 2018).

Hipotesis Penelitian

- H1: Fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan
- H2: Fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H3: Fundamental mikro berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan
- H4: Fundamental mikro berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H5: Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan
- H6: Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H7: Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena memerlukan pengolahan data melalui perhitungan matematis. Populasi penelitian mencakup perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2022. Sampel penelitian terdiri dari sepuluh perusahaan di sektor perhotelan yang terdaftar di BEI pada periode tersebut, yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan yang tersedia di BEI. Untuk analisis data, digunakan metode Smart PLS 4, yang dipilih karena data yang dianalisis memiliki satuan pengukuran yang bervariasi.

Variabel dan Indikator

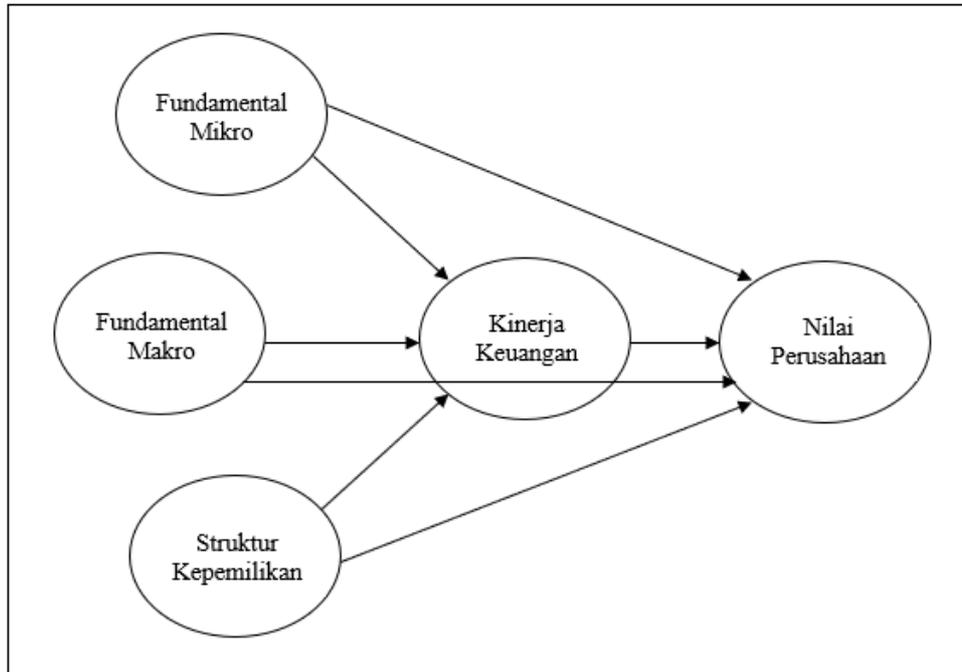
Penelitian ini menggunakan beberapa variabel dan indikator, dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 1. Variabel, Notasi, dan Indikator

No		Variabel	Notasi	Indikator
1	Independen	Fundamental Mikro	X _{1.1}	Yield
			X _{1.2}	Firm Size (Ukuran Perusahaan)
			X _{1.3}	Current Ratio (CR)
2		Fundamental Makro	X _{2.1}	Product Domestic Bruto (PDB)
			X _{2.2}	Inflasi
			X _{2.3}	Suku Bunga (SB)
			X _{2.4}	Nilai Tukar (Kurs Tengah)
3		Struktur Kepemilikan	X _{3.1}	Kepemilikan Institusional
			X _{3.2}	Kepemilikan Publik
	X _{3.3}		Kepemilikan Pemerintah	
	X _{3.4}		Kepemilikan Asing	
	X _{3.5}		Kepemilikan Manajerial	
4	Intervening	Kinerja Keuangan	Z _{1.1}	Gross Profit Margin (GPM)
			Z _{1.2}	Net Profit Margin (NPM)
			Z _{1.3}	Return Of Equity (ROE)
5	Dependen	Nilai Perusahaan	Y _{1.1}	Price Earnings Ratio (PER)
			Y _{1.2}	Nilai Buku Perusahaan (PBV)
			Y _{1.3}	Tobins'Q
			Y _{1.4}	Laba Per Lembar Saham (EPS)

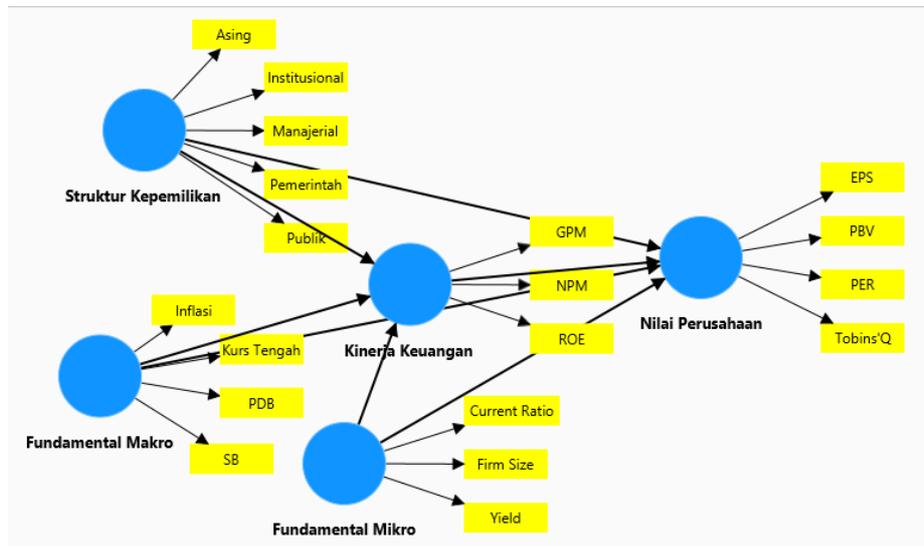
Sumber : Data Diproses

Kerangka Konseptual

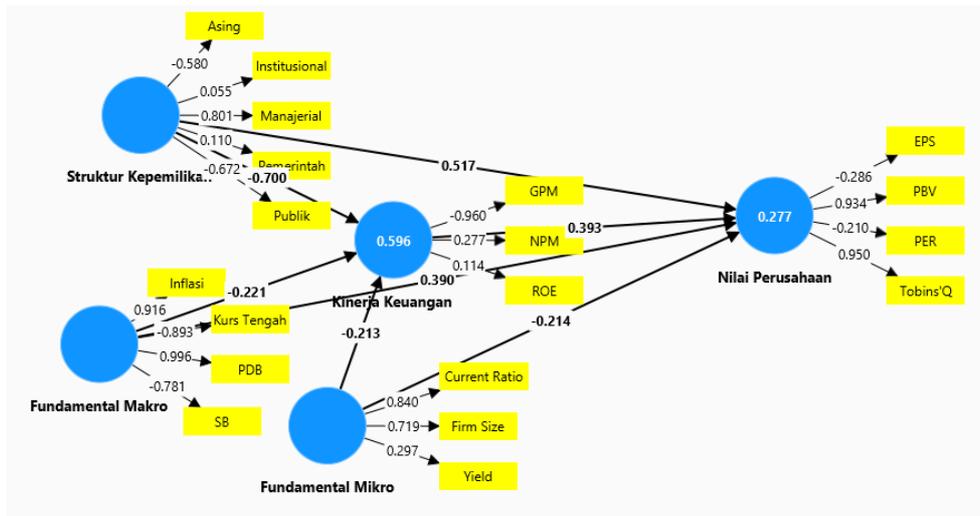


Gambar 1. Kerangka Konseptual

HASIL DAN PEMBAHASAN Uji Model Penelitian



Sumber : Olahan Data
Gambar 2. Kerangka Konseptual Smart PLS

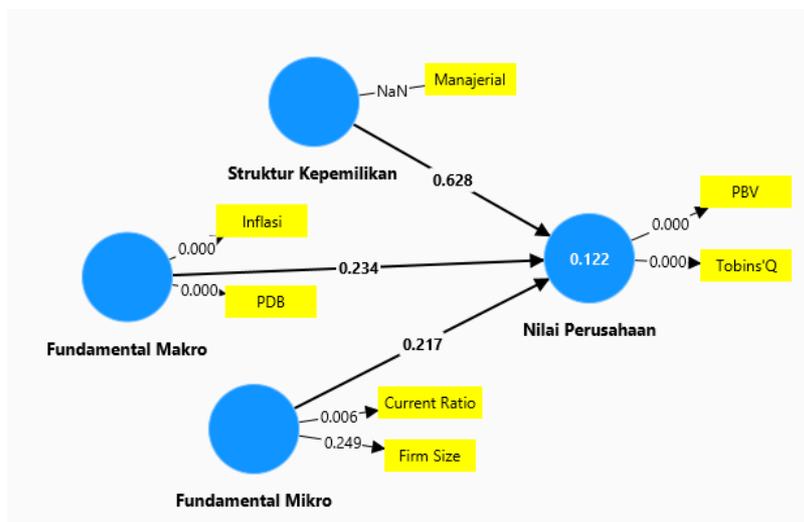


Sumber : Olahan Data
 Gambar 3. Hasil Uji PLS - SEM (Graphic)

Outer loadings - Matrix

	Fundamental Makro	Fundamental Mikro	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	Struktur Kepemilikan
Asing					-0.580
Current Ratio		0.840			
EPS				-0.286	
Firm Size		0.719			
GPM			-0.960		
Inflasi	0.916				
Instusional					0.055
Kurs Tengah	-0.893				
Manajerial					0.801
NPM			0.277		
PBV				0.934	
PDB	0.996				
PER				-0.210	
Pemerintah					0.110
Publik					-0.672
ROE			0.114		
SB	-0.781				
Tobins'Q				0.950	
Yield		0.297			

Sumber : Olahan Data
 Gambar 4. Hasil Uji PLS - SEM (Outer Loadings)



Sumber : Olahan Data

Gambar 5. Hasil Eliminasi dan Uji Bootstrapping (Graphic)

Path coefficients - Mean, STDEV, T values, p values						
	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O /STDEV)	P values	
Fundamental Makro -> Nilai Perusahaan	0.233	0.228	0.195	1.191	0.234	
Fundamental Mikro -> Nilai Perusahaan	-0.266	-0.301	0.216	1.234	0.217	
Struktur Kepemilikan -> Nilai Perusahaan	0.078	0.064	0.161	0.484	0.628	

Sumber : Olahan Data

Gambar 7. Hasil Uji Bootstrapping (Path Coefficients)

Outer loadings - Mean, STDEV, T values, p values						
	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O /STDEV)	P values	
Current Ratio <- Fundamental Mikro	0.986	0.811	0.361	2.729	0.006	
Firm Size <- Fundamental Mikro	0.418	0.453	0.362	1.153	0.249	
Inflasi <- Fundamental Makro	0.984	0.952	0.209	4.703	0.000	
Manajerial <- Struktur Kepemilikan	1.000	1.000	0.000	n/a	n/a	
PBV <- Nilai Perusahaan	0.926	0.912	0.136	6.819	0.000	
PDB <- Fundamental Makro	0.989	0.956	0.213	4.635	0.000	
Tobins'Q <- Nilai Perusahaan	0.979	0.960	0.113	8.643	0.000	

Sumber : Olahan Data

Gambar 8. Hasil Uji Bootstrapping (Outer Loadings) Pembahasan

Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen, yaitu fundamental makro, fundamental mikro, dan struktur kepemilikan, kemudian juga terdapat satu variabel intervening, yaitu kinerja keuangan, dan satu variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Masing-masing variabel penelitian memiliki indikator dan semua akan diuji dengan PLS - SEM untuk melihat berapa nilai P yang menunjukkan bagaimana korelasi antara variabel dengan indikator. Hasil uji PLS - SEM (outer loading) pada gambar 4 menunjukkan nilai P setiap variabel dengan indikatornya. Fundamental makro memiliki empat indikator, tetapi hanya inflasi dan PDB yang dipakai. Indikator kurs tengah dan suku bunga dieliminasi karena nilai P berada di bawah 0,7.

Fundamental mikro memiliki tiga indikator, tetapi hanya indikator current ratio dan firm size yang dipakai. Indikator yield ($0,297 < 0,7$) sehingga dieliminasi. Struktur kepemilikan memiliki lima indikator, tetapi hanya indikator manajerial yang dipakai. Empat indikator lainnya (Asing, institusional, pemerintah, dan publik) berada di bawah 0,7 sehingga dieliminasi. Nilai perusahaan memiliki empat indikator, tetapi hanya indikator PBV dan Tobins'Q yang dipakai dalam penelitian. Indikator PER dan Tobins'Q berada di bawah 0,7 sehingga dieliminasi. Selain itu, dapat dilihat pada gambar 8 hasil uji bootstrapping (outer loading) dapat dilihat bahwa nilai P antara nilai perusahaan dengan PBV adalah 0, sedangkan nilai P antara nilai perusahaan dengan Tobins'Q adalah 0.

Variabel intervening, yaitu kinerja keuangan memiliki tiga indikator, tetapi .Dalam outer loading hasil uji PLS - SEM dapat dilihat bahwa nilai GPM sebesar -0,960, nilai NPM sebesar 0,277, dan nilai ROE sebesar 0,114 sehingga variabel kinerja keuangan dieliminasi dan tidak termasuk dalam uji Bootstrapping. Untuk H1 (Fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan), H3 (Fundamental mikro berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan), H5 (Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan), dan H7 (Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan) tidak dapat diketahui apakah variabel independen (X) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y)

H2 (Fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan). Pengaruh fundamental makro terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan nilai P sebesar 0,234. Hal ini

menunjukkan bahwa fundamental makro tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 ditolak. Dari hasil outer loading (Uji Bootstrapping) dapat dilihat bahwa nilai P antara fundamental makro dengan PDB adalah 0, sedangkan nilai P antara fundamental makro dengan inflasi adalah 0.

H4 (Fundamental mikro berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan). Pengaruh fundamental mikro terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan nilai P sebesar 0,217. Hal ini menunjukkan bahwa fundamental mikro memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 ditolak. Dari hasil outer loading (Uji Bootstrapping) dapat dilihat bahwa nilai P antara fundamental mikro dengan current ratio adalah 0,006, sedangkan nilai P antara fundamental mikro dengan firm size adalah 0,249.

H6 (Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan nilai P sebesar 0,628. Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H6 ditolak.

SIMPULAN

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa fundamental makro tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($0,234 > 0,05$, sehingga H2 ditolak), fundamental mikro memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan ($0,217 > 0,05$, sehingga H4 ditolak), dan struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($0,628 > 0,05$, sehingga H6 ditolak). Dalam outer loading hasil uji PLS - SEM dapat dilihat bahwa nilai GPM sebesar -0,960, nilai NPM sebesar 0,277, dan nilai ROE sebesar 0,114 sehingga variabel kinerja keuangan dieliminasi dan tidak termasuk dalam uji Bootstrapping. Untuk H1, H3, dan H7 tidak dapat diketahui apakah variabel independen (X) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y)

SARAN

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas sumber data dengan memasukkan data primer melalui wawancara atau survei langsung dengan pelaku industri yang relevan, sehingga dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam dan komprehensif. Selain itu, meningkatkan jumlah sampel data lebih dari 50 akan membantu meningkatkan validitas dan reliabilitas temuan penelitian, serta memungkinkan analisis statistik yang lebih akurat terhadap populasi yang lebih luas. Penelitian selanjutnya juga dapat menambah variabel dan juga indikator lain sehingga hasil penelitian lebih komprehensif.

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>
- Jensen, M.C. and W.H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 13, pp. 305-360.
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw Hill Book Company. Sydney.
- Watts, R. L. dan Zimmerman, J.L. 1990. *Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective*. *The Accounting Review*, 65 (10), 131-156.

- Alhabsyi, Amru Karim, & Hwihanus. (2024). Pengaruh Fundamental Makro, Fundamental Mikro, Struktur Kepemilikan, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI tahun 2020-2022. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 4(1), 14-21. <https://doi.org/10.55606/jimek.v4i1.2665>
- Claude, B. E., Harvey, C. R., & Viskanta, T. E. (1996). Political Risk Economic Risk and Financial Risk.
- Haryono, S. A., Fitriany, F., & Fatima, E. (2017). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(2), 119-141. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.07>
- Kusuma Wardani, D., & Hermuningsih, S. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening.
- Opod, C. R. (2015). Analisis Pengaruh Faktor - Faktor Fundamental Makroekonomi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Serta Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2009 - 2013).
- Osvald, G., Prasetyo, E., & Hadiprajitno, P. B. (2019). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 8(3), 1-12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Purbawangsa, I. B., & Suana, I. W. (2019). Karakteristik Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Sebagai Determinan Struktur Modal, Kinerja Keuangan, serta Nilai Perusahaan. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 184. <https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2019.v13.i02.p06>
- Sari, R. P., Romli, H., & Marnisah, L. (2020). PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL MAKRO DAN MIKRO PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Pada Industri Pulp and Paper yang terdaftar di BEI).
- Siddik, M. H., Chabachib, M., & Id, H. C. (2017). PENGARUH ROE, CR, SIZE, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL. 6, 1-15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Tara, A & Hwihanus. (2023). Pengaruh Fundamental Makro Ekonomi, CSR, Struktur Kepemilikan, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Properti di BEI. 5(3), 2715-3681. <https://doi.org/10.556442>
- Shamaya, Veren Putri, & Hwihanus. (2023). Analisa Fundamental Makro dan Struktur Kepemilikan dengan variabel intervening Struktur Modal, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 4(1), 22-38.
- Wardani, B. M., Priyawan, S., & Riyadi, S. (2019). PENGARUH PENERAPAN TATA KELOLA, RASIO LIKUIDITAS, DAN TINGKAT EFISIENSI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BEI. *MANAJERIAL*, 6(2), 21.
- Yosep, O. :, Pakpahan, A., Emrenaldi, P. :, & Hariadi, D. (2017). KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris Pada Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). In *JOM Fekon* (Vol. 4, Issue 1). <http://www.dapurpacu.com>
- Hwihanus, & Narastri, M. (2020). Fundamental Makro dan Karakteristik Perusahaan Dalam Struktur Kepemilikan pada Badan Usaha Milik Negara. *SEMINAR NASIONAL KONSORSIUM UNTAG Indonesia Ke-2 Tahun 2020*, 2, 197-208.