



Pengaruh Fundamental Mikro, Fundamental Makro Terhadap Nilai Perusahaan dengan Karakteristik Perusahaan, Kinerja Keuangan, Struktur Modal Variable pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2023

Cailah Nasywa Afrila^{1*}, Hwihanus²

^{1,2} Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, Indonesia

1222200061@surel.untag-sby.ac.id^{1*}, hwihanus@untag-sby.ac.id²

Alamat: Jl. Semolowaru No.45 Surabaya, 60118, Jawa Timur

Korespondensi penulis: 1222200061@surel.untag-sby.ac.id

Abstract: Investigating the impact of micro and macro fundamentals on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2019 and 2023 is the purpose of this study. In this study, mediating factors include capital structure, financial performance, and firm characteristics. Firm size, Net Profit Margin (NPM), and Debt Ratio (DR) are examples of micro fundamentals, while GDP, inflation, and interest rates are examples of macro fundamentals. This study assesses the relationship between variables using path analysis based on SmartPLS. The results show that micro fundamentals significantly affect financial performance, capital structure, and firm characteristics, while macro fundamentals only affect capital structure. In addition, firm characteristics are proven to affect financial performance, but do not directly affect firm value. A company's financial performance greatly affects its value. The results show that strategic internal management and adaptation to macroeconomic changes are essential to increasing business value. This study helps stakeholders, including corporate management and policy makers, in building strategies that maximize firm value amidst increasingly complex global economic challenges and market competition.

Keywords: Micro Fundamentals, Macro Fundamentals, Company Value, Company Characteristics, Financial Performance, Capital Structure

Abstrak: Menginvestigasi dampak dari elemen dasar mikro dan makro terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2019 dan 2023 adalah tujuan dari penelitian ini. Dalam penelitian ini, faktor mediasi meliputi struktur modal, kinerja keuangan, dan karakteristik perusahaan. Ukuran perusahaan, Net Profit Margin (NPM), dan Debt Ratio (DR) merupakan contoh dari fundamental mikro, sedangkan PDB, inflasi, dan suku bunga merupakan contoh dari fundamental makro. Penelitian ini menilai hubungan antar variabel dengan menggunakan analisis jalur (route analysis) berdasarkan SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa fundamental mikro memengaruhi kinerja keuangan, struktur modal, dan karakteristik perusahaan secara signifikan, sementara fundamental makro hanya memengaruhi struktur modal. Selain itu, karakteristik perusahaan terbukti memengaruhi kinerja keuangan, tetapi tidak memengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Kinerja keuangan perusahaan sangat memengaruhi nilainya. Hasil menunjukkan bahwa pengelolaan internal yang strategis dan adaptasi terhadap perubahan ekonomi makro sangat penting untuk meningkatkan nilai bisnis. Penelitian ini membantu para pemangku kepentingan, termasuk manajemen perusahaan dan pembuat kebijakan, dalam membangun strategi yang memaksimalkan nilai perusahaan di tengah tantangan ekonomi global dan persaingan pasar yang semakin kompleks.

Kata Kunci: Fundamental Mikro, Fundamental Makro, Nilai Perusahaan, Karakteristik Perusahaan, Kinerja Keuangan, Struktur Modal

1. LATAR BELAKANG

Penilaian pasar terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemiliknya menentukan nilai perusahaan. Kinerja keuangan dari sudut pandang pasar biasanya dinilai dengan indikator seperti Price Earnings Ratio (PER), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER). Namun, nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor makroekonomi dan faktor internal, termasuk kinerja keuangan. Indikator makro seperti PDB, inflasi, dan suku bunga mencerminkan situasi ekonomi yang dapat memengaruhi nilai perusahaan setiap hari, sedangkan faktor mikro seperti ukuran perusahaan, Net Profit Margin (NPM), dan Debt Ratio (DR) menunjukkan kemampuan operasional perusahaan.

Jumlah komite audit, dewan komisaris, dan dewan direksi yang ada di perusahaan memengaruhi tingkat tata kelola dan pengambilan keputusan strategis. Metrik kinerja keuangan termasuk Return on Assets (ROA), Laba per Saham (EPS), dan Perputaran Aset Tetap (FAT) menunjukkan seberapa baik sumber daya dikelola. Sebaliknya, metrik struktur modal termasuk laba sebelum bunga dan pajak (EBIT), rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas (LTDER), dan margin laba kotor (GPM) menunjukkan seberapa baik strategi perusahaan menyeimbangkan antara pembiayaan utang dan ekuitas. Di sektor manufaktur, yang sangat bergantung pada faktor makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga, semua kombinasi ini sangat penting dalam menilai nilai perusahaan.

Studi ini fokus pada hubungan antara kondisi fundamental mikro dan makro perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2019 dan 2023. Variabel mediasi dapat berupa karakteristik perusahaan, struktur modal, dan kinerja keuangan. Wabah COVID-19 pada saat itu menciptakan sejumlah tantangan yang mempengaruhi operasional perusahaan. Diharapkan penelitian ini akan membantu regulator, investor, dan manajemen bisnis dalam membuat rencana untuk meningkatkan nilai bisnis saat ekonomi berubah.

2. KAJIAN TEORITIS

Grand Theory

Akuntansi Manajemen

Keputusan strategis sangat bergantung pada pengumpulan, pengolahan, dan analisis data keuangan dan non-keuangan. Akuntansi manajemen membantu manajer mencapai tujuan perusahaan dengan menilai kondisi operasional dan keuangan, mengidentifikasi risiko dan peluang, dan membuat keputusan strategis.

Menurut Hwihanus, Tri Ratnawati, dan Indrawati Yuhertiana (2019), tujuan utama akuntansi manajemen adalah untuk menyediakan pedoman untuk evaluasi kinerja, optimalisasi sumber daya, dan pengelolaan bisnis. Akibatnya, akuntansi manajemen menjadi dasar penting untuk pengelolaan berbasis data yang efektif, terarah, dan terarah.

Middle Theory

Stakeholder Theory

Menurut Gilbert dan Rasche (2008), teori pemangku kepentingan memberikan penjelasan tentang bagaimana sebuah organisasi mempertimbangkan dan memenuhi kebutuhan pemangku kepentingannya. Menurut teori ini, tindakan organisasi tidak hanya berdampak pada pemegang saham, tetapi juga orang lain yang berhubungan dengan perusahaan, seperti karyawan, pelanggan, pemasok, dan masyarakat umum. Berbagai bidang telah mengembangkan gagasan ini. Richter dan Dow (2017) menyatakan bahwa teori ini menekankan betapa pentingnya menyeimbangkan kepentingan berbagai pihak dalam proses mencapai tujuan bisnis.

Agency Theory

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan mempelajari hubungan kontraktual antara agen manajer atau pihak yang diberi wewenang untuk mengelola operasional perusahaan dan principal pemilik atau pemegang saham perusahaan. Dalam perspektif ini, prinsipal memberikan imbalan kepada agen untuk melaksanakan tugas yang diberikan oleh prinsipal. Teori keagenan, menurut Hendriksen dan Michael (2000) dan Rina (2014), dimaksudkan untuk menyelesaikan kemungkinan konflik kepentingan antara kedua pihak, terutama yang berkaitan dengan pengelolaan sumber daya perusahaan. Untuk menyelesaikan masalah ini, Tara dan Hwianus (2023) menekankan betapa pentingnya pengawasan yang baik dalam hubungan keagenan untuk memastikan bahwa kepentingan prinsipal dapat dipenuhi tanpa mengurangi efektivitas agen dalam menjalankan tugasnya.

Applied Theory

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi masyarakat terhadap keberhasilan operasinya, terutama dalam meningkatkan kinerja dan memberikan prospek jangka panjang yang menguntungkan bagi investor (Pambudi & Ahmad, 2022). Seringkali, kenaikan harga saham menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi, yang menunjukkan kesejahteraan pemegang

saham, sementara penurunan harga saham dapat menunjukkan penurunan nilai perusahaan. Tara dan Hwianus (2023) menyatakan bahwa nilai bisnis adalah indikator utama keberhasilan dalam memaksimalkan keuntungan bagi pemilik modal. Nilai ini dipengaruhi oleh elemen seperti keberlanjutan, inovasi, dan manajemen, yang membuat bisnis lebih kompetitif dan berkelanjutan di pasar.

Karakteristik Perusahaan

“Karakteristik perusahaan” adalah istilah yang mengacu pada sejumlah karakteristik unik yang membedakan suatu perusahaan dari perusahaan lain. Permanasari (2014) menjelaskan bahwa karakteristik ini dapat dilihat dari aspek-aspek seperti jenis industri, struktur kepemilikan, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Hal ini sejalan dengan pandangan Marwata (2001), yang menyoroti bahwa karakteristik perusahaan mencakup elemen-elemen unik, termasuk ukuran perusahaan, margin laba bersih (NPM), Return on Equity (ROE), dan sektor industri tempat perusahaan beroperasi. Dalam penelitian ini, karakteristik perusahaan dilihat melalui leverage, ukuran perusahaan, dan margin laba bersih. Semua indikator ini digunakan untuk menunjukkan kinerja keuangan, tingkat risiko, dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Kinerja Keuangan

Penamaan "kinerja keuangan" mengacu pada penilaian seberapa baik suatu perusahaan dapat mengelola dana yang dimilikinya secara efisien dan efektif. Ahmad Faisal (2017) menjelaskan bahwa analisis berbagai rasio keuangan, seperti aktivitas, likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas, dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Analisis yang dilakukan secara keseluruhan memberikan gambaran menyeluruh tentang stabilitas dan kesehatan finansial perusahaan. Dalam studi ini, indikator seperti Return on Assets (ROA), Earnings per Share (EPS), dan Fixed Asset Turnover (FAT) digunakan untuk mengukur kinerja keuangan. Evaluasi tersebut tidak hanya mencerminkan tingkat efisiensi dalam penggunaan aset perusahaan, tetapi juga menggambarkan kemampuan perusahaan untuk beradaptasi dan bertahan di tengah perubahan lingkungan bisnis yang kompetitif dan dinamis. Pendekatan ini memberikan wawasan strategis bagi para pemangku kepentingan untuk menilai keberlanjutan dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Struktur Modal

Struktur modal adalah istilah yang mengacu pada bagaimana pendanaan suatu perusahaan terdiri dari utang dan ekuitas, dan perubahan jumlah keduanya dapat berdampak pada nilai perusahaan. Husnan (2015) mengatakan bahwa struktur modal sangat penting untuk pengambilan keputusan strategis karena berdampak langsung pada biaya modal, risiko keuangan, dan nilai pasar perusahaan. Wild (2015) juga mengatakan bahwa struktur modal biasanya dihitung dengan menghitung rasio antara utang dan pendanaan berbasis ekuitas, yang menunjukkan cara perusahaan mengelola keseimbangan antara tingkat risiko dan potensi pengembalian. Dalam penelitian ini, indikator seperti Gross Profit Margin (GPM), Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER), dan Earnings Before Interest and Taxes (EBIT) digunakan untuk menganalisis struktur modal. Indikator-indikator ini memberikan gambaran tentang efisiensi keuangan perusahaan, tingkat leverage, dan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan sebelum beban keuangan. Metode ini memungkinkan bisnis untuk mengevaluasi metode pendanaan yang paling efektif untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang mereka dan meminimalkan risiko finansial mereka di tengah persaingan bisnis yang semakin kompleks.

Fundamental Makro dan Mikro

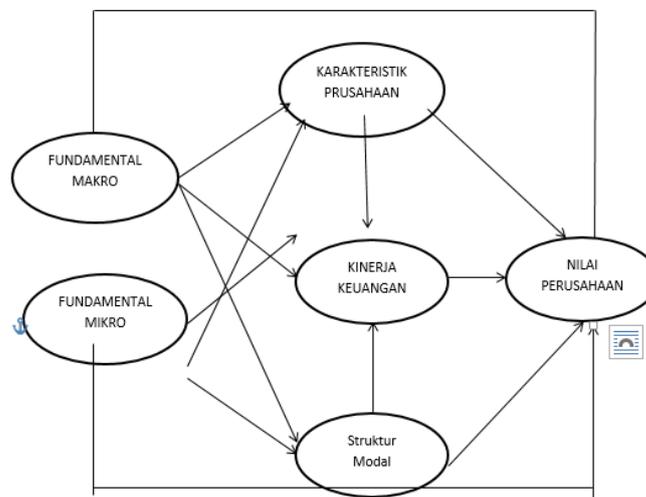
Fundamental makro mencakup banyak variabel eksternal yang memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan. Samsul (2015) mengatakan bahwa faktor-faktor seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan suku bunga adalah komponen penting yang membentuk dinamika dalam lingkungan bisnis. Perubahan dalam komponen ini dapat membawa tantangan dan peluang, sehingga bisnis harus mengubah pendekatan untuk tetap kompetitif. Fundamental mikro sedang berkonsentrasi pada analisis komponen internal perusahaan. Menurut Rivian et al. (2014), ukuran perusahaan, Net Profit Margin (NPM), dan Debt Ratio (DR) adalah metrik penting untuk mengevaluasi efisiensi operasional, tingkat profitabilitas, dan manajemen risiko finansial. Pemahaman mendalam tentang elemen penting makro dan mikro dalam konteks strategis memungkinkan perusahaan untuk menggabungkan pandangan internal dan eksternal dalam pengambilan keputusan untuk menghadapi dinamika pasar dan mengoptimalkan potensi pertumbuhan dan keberlanjutan mereka.

Hipotesa

Hipotesa:

- H1= Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Struktur Modal
- H2= Kinerja Keuangan dipengaruhi oleh Struktur Modal
- H3= Struktur modal dipengaruhi oleh prinsip makro.
- H4= Karakteristik Perusahaan dipengaruhi oleh Fundamental Makro
- H5= Kinerja Keuangan dipengaruhi oleh Fundamental Makro
- H6= Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Fundamental Makro
- H7= Struktur modal dipengaruhi oleh fundamental mikro.
- H8= Fundamental mikro memengaruhi struktur modal.
- H9= Kinerja Keuangan dipengaruhi oleh fundamental mikro
- H10= Nilai perusahaan dipengaruhi oleh fundamental mikro
- H11= Kinerja Keuangan dipengaruhi oleh Karakteristik Perusahaan
- H12= Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Karakteristik Perusahaan
- H13= Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan

Kerangka konseptual



Gambar 1

3. METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Studi ini memanfaatkan pendekatan kuantitatif dan jenis penelitian explanatori. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh fundamental mikro dan makro terhadap nilai perusahaan, dengan karakteristik perusahaan, kinerja keuangan, dan struktur

modal sebagai variabel mediasi. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan peneliti untuk menguji hipotesis secara objektif dengan menggunakan alat uji statistik untuk mengukur hubungan antar variabel. Penelitian ini menggunakan Smart PLS (Partial Least Squares) untuk memeriksa hubungan langsung dan tidak langsung antara variabel dalam model penelitian. Smart PLS adalah teknik analisis jalur yang cocok untuk model penelitian yang memiliki data yang kompleks dan banyak indikator.

Populasi dan Sampel

Populasi:

Studi ini menyelidiki perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2023. Perusahaan-perusahaan ini dipilih karena memiliki karakteristik yang relevan dengan penelitian ini, seperti ketergantungan yang tinggi terhadap struktur modal dan perekonomian makro. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tersebut dapat dilihat dari data yang tersedia di situs web resmi BEI.

Sampel:

Perusahaan manufaktur yang dipilih sebagai sampel penelitian memenuhi persyaratan berikut:

Terdaftar di BEI dari 2019 hingga 2023.

- a. Kumpulkan semua data yang digunakan dalam penelitian ini, termasuk nilai perusahaan (PER, ROE, DER), fundamental makro (PDB, inflasi, suku bunga), karakteristik perusahaan (jumlah dewan komisaris, dewan direksi, dan komite audit), kinerja keuangan (ROA, EPS, FAT), dan struktur modal (Gross Profit Margin, LTDER, EBIT).
- b. Selama periode yang diteliti, perusahaan tidak berada dalam kondisi delisting atau tidak mengalami perubahan yang signifikan yang mempengaruhi data keuangannya.

Sumber Data

Banyak data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari sumber sekunder yang tersedia untuk umum. Laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2023 dapat diperoleh. Laporan tahunan ini dapat diakses melalui publikasi langsung dari masing-masing perusahaan terkait atau melalui situs resmi BEI. Termasuk metrik seperti Price Earnings Ratio (PER), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER), laporan tahunan ini menunjukkan nilai perusahaan.

Selain itu, sumber-sumber resmi menyediakan data tentang faktor makroekonomi seperti suku bunga, tingkat inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB). Badan Pusat Statistik

(BPS) menyediakan data tentang inflasi, dan publikasi resmi Bank Indonesia (BI) menyediakan informasi tentang suku bunga. Laporan tahunan perusahaan, yang dapat diakses baik di situs BEI maupun situs resmi masing-masing entitas, juga dapat digunakan untuk mengetahui karakteristik perusahaan, seperti jumlah anggota dewan komisaris, dewan direksi, dan komite audit.

Penelitian ini juga memanfaatkan data kinerja keuangan perusahaan, yang mencakup Return on Assets (ROA), Earnings per Share (EPS), dan Fixed Asset Turnover (FAT). Sumber yang sama juga digunakan untuk data terkait struktur modal, seperti Gross Profit Margin (GPM), Long-Term Debt to Equity Ratio (LTDER), dan Earnings Before Interest and Taxes (EBIT). Data dan variabel penelitian diukur menggunakan perangkat lunak Smart PLS. Tujuan analisis ini adalah untuk menemukan pengaruh nilai perusahaan, baik langsung maupun tidak langsung, serta hubungan antar variabel.

Penelitian ini tidak hanya menggunakan data yang sudah terverifikasi kredibilitasnya, tetapi juga menunjukkan metode sistematis untuk mengolah dan menginterpretasikan data untuk mendukung hasilnya.

Tabel Variabel Dan Indikator

Tabel 1

Variabel	Notasi	Indikator
Nilai perusahaan	Y1.1	PER
	Y1.2	ROE
	Y1.3	DER
Fundamental Makro	Z1.1	PDB
	Z1.2	INFLASI
	Z1.3	SUKU BUNGA
Fundamental Mikro	Z2.1	UKURAN PERUSAHAAN
	Z2.2	NPM
	Z2.3	DR
Kinerja Keuangan	X1.1	ROA
	X1.2	EPS
	X1.3	FAT
Karakteristik Perusahaan	X2.1	JUMLAH DEWAN KOMISARIS
	X2.2	JUMLAH DEWAN DIREKSI
	X2.3	JUMLAH KOMITE AUDIT
Struktur Modal	X3.1	GPM
	X3.2	LTDER
	X3.3	EBIT

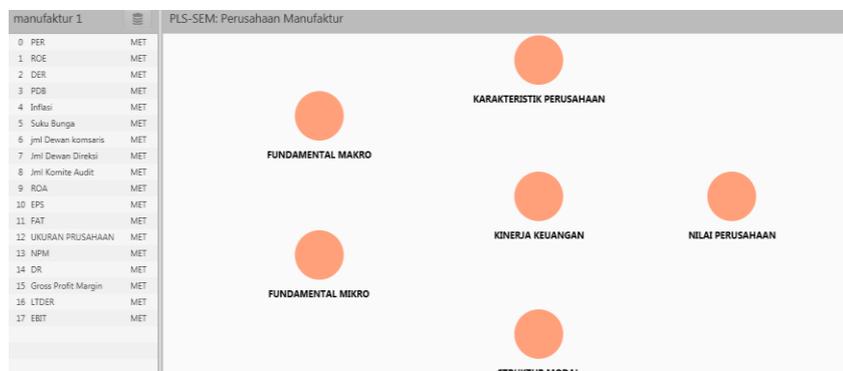
Metode Analisa Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2023 dan dianalisis menggunakan perangkat lunak SmartPLS. Dengan menggunakan data ini, model penelitian diuji dengan metode Partial Least Squares (PLS), sebuah teknik dalam model persamaan struktur (SEM) berbasis komponen. Untuk menjamin keakuratan dan validitas model penelitian yang dikembangkan, proses analisis ini melibatkan sejumlah langkah sistematis.

Penelitian ini dimulai dengan pengumpulan data yang relevan. Selanjutnya, model konseptual akan dibuat untuk menunjukkan hubungan antar variabel yang akan dianalisis. Setelah model dirancang, tahap berikutnya adalah mengevaluasi tekanan luar untuk mengetahui seberapa baik indikator yang digunakan dapat menunjukkan konstruk yang diukur secara valid dan akurat. Sebuah indikator dianggap valid jika nilai tekanan luarnya melebihi 0,05, yang menunjukkan bahwa kontribusi signifikan terhadap konstruk tersebut. Setelah validitas indikator terbukti, penelitian berlanjut ke tahap bootstrapping. Metode ini melibatkan pengambilan sampel berulang secara acak untuk mengevaluasi signifikansi statistik hubungan antar variabel yang membentuk model. Hasil dari prosedur ini adalah nilai T statistik yang menunjukkan tingkat signifikansi hubungan antara variabel. Nilai T statistik ini memungkinkan para peneliti untuk menemukan pola hubungan yang relevan di model.

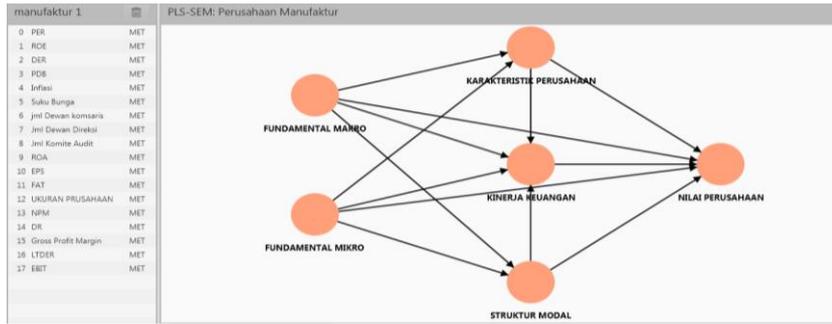
Peneliti dapat membangun dan menguji model SEM secara sistematis dan terstruktur dengan SmartPLS. Metode ini memungkinkan peneliti untuk mengevaluasi berbagai aspek model, seperti validitas dan reliabilitas, sehingga hasil penelitian menjadi lebih akurat dan terpercaya.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

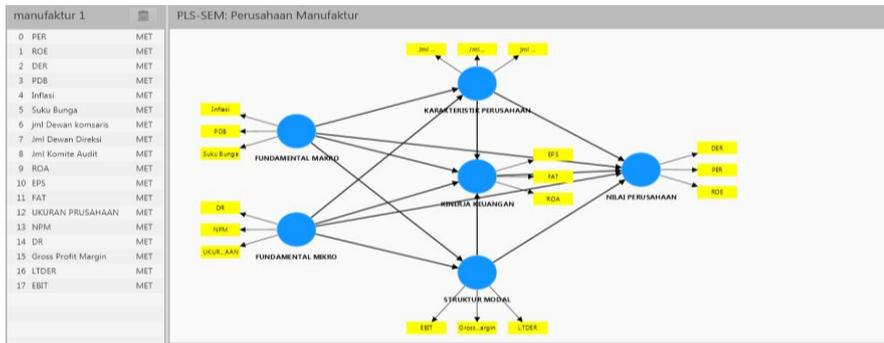


Gambar 2

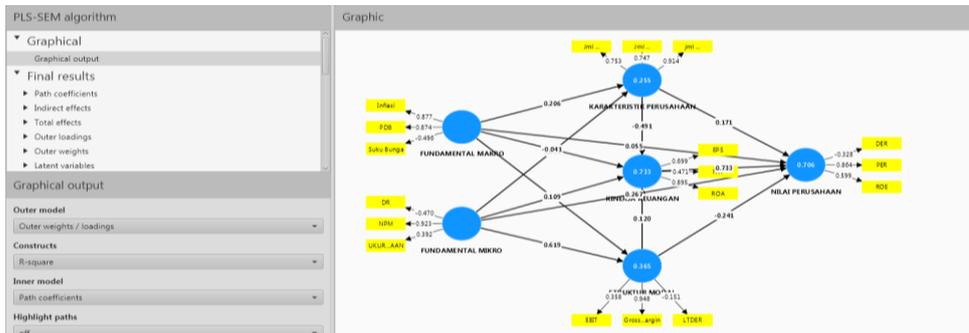
PENGARUH FUNDAMENTAL MIKRO, FUNDAMENTAL MAKRO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, KINERJA KEUANGAN, STRUKTUR MODAL VARIABLE PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2023



Gambar 3



Gambar 4



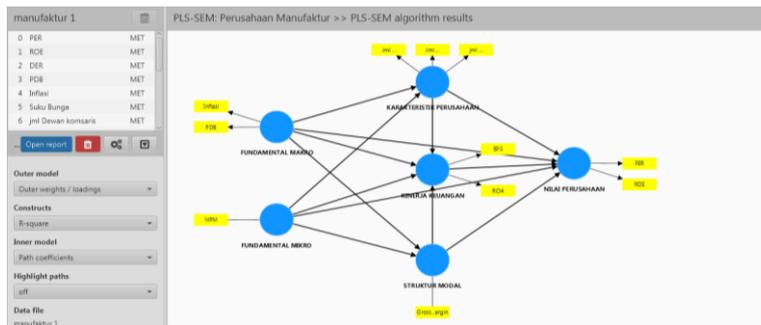
Gambar 5

PLS-SEM algorithm		Outer loadings - Matrix					
		FUNDAMENTAL MIKRO	FUNDAMENTAL MAKRO	KARAKTERISTIK PERUSAHAAN	KINERJA KEUANGAN	STRUKTUR MODAL	Nilai Perusahaan
DER							-0.28
DR							
EBIT							0.39
EPS							0.89
FAT							0.47
Gross Profit Margin							0.96
Infiasi							
Jml Dewan Komisaris							
Jml Dewan Direksi							
Jml Komite Audit							
LTDER							-0.32
NPM							
PDB							
PER							0.84
ROA							0.85
ROE							0.59
Suku Bunga							
URUKAN PERUSAHAAN							
Jml Dewan Komisaris							

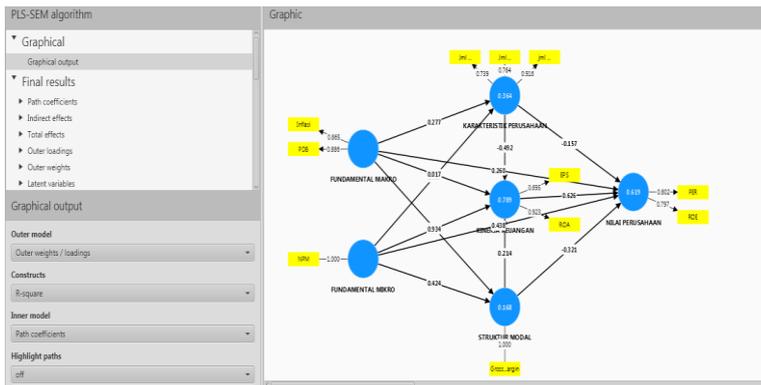
Gambar 6

PLS-SEM algorithm		Path coefficients - Matrix					
		FUNDAMENTAL MAKRO	FUNDAMENTAL MIKRO	KARAKTERISTIK PERUSAHAAN	KINERJA KEUANGAN	NILAI PERUSAHAAN	STRUKTUR MODAL
FUNDAMENTAL MAKRO					0.208	-0.241	0.058
FUNDAMENTAL MIKRO					0.158	0.302	0.247
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN					-0.401	0.171	0.739
KINERJA KEUANGAN							0.739
NILAI PERUSAHAAN							0.120
STRUKTUR MODAL							-0.241

Gambar 7



Gambar 8



Gambar 9

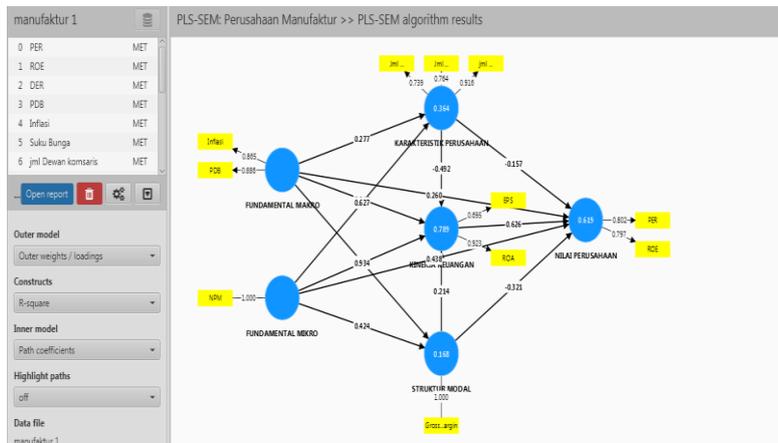
PLS-SEM algorithm		Outer loadings - Matrix					
		FUNDAMENTAL MAKRO	FUNDAMENTAL MIKRO	KARAKTERISTIK PERUSAHAAN	KINERJA KEUANGAN	NILAI PERUSAHAAN	STRUKTUR MODAL
EPS					0.808		1.000
Gross Profit Margin							
Inflasi		0.885			0.750		
Jml Dewan Direksi					0.764		
Jml Komite Audit			1.000				
NPM							
PER		0.885					
ROE					0.920	0.802	
ROK							0.797
jml Dewan komisaris				0.808			

Gambar 10

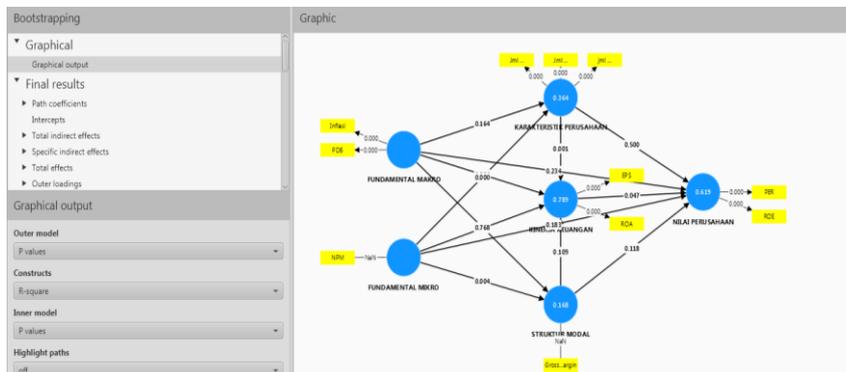
PENGARUH FUNDAMENTAL MIKRO, FUNDAMENTAL MAKRO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, KINERJA KEUANGAN, STRUKTUR MODAL VARIABLE PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2023

PLS-SEM algorithm		Path coefficients - Matrix					Copy to Excel	Copy to R
		FUNDAMENTAL MAKRO	FUNDAMENTAL MIKRO	KARAKTERISTIK PERUSAHAAN	KINERJA KEUANGAN	NILAI PERUSAHAAN	STRUKTUR MODAL	
FUNDAMENTAL MAKRO								
FUNDAMENTAL MIKRO					0.277	0.017	0.283	0.056
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN					0.027	0.034	-0.438	0.424
KINERJA KEUANGAN							-0.137	
NILAI PERUSAHAAN							0.428	
STRUKTUR MODAL						0.224	-0.321	

Gambar 11



Gambar 12



Gambar 13

Bootstrapping		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 → KARAKTERISTIK PERUSAHAAN		0.277	0.284	0.199	1.393	0.164	
FUNDAMENTAL MAKRO → KINERJA KEUANGAN		0.027	0.027	0.120	0.143	0.888	
FUNDAMENTAL MAKRO → NILAI PERUSAHAAN		0.280	0.224	0.219	1.190	0.234	
FUNDAMENTAL MAKRO → STRUKTUR MODAL		0.284	0.288	0.189	0.296	0.768	
FUNDAMENTAL MIKRO → KARAKTERISTIK PERUSAHAAN		0.277	0.253	0.171	1.600	0.050	
FUNDAMENTAL MIKRO → KINERJA KEUANGAN		0.024	0.046	0.177	0.291	0.730	
FUNDAMENTAL MIKRO → NILAI PERUSAHAAN		0.428	0.385	0.329	1.333	0.183	
FUNDAMENTAL MIKRO → STRUKTUR MODAL		0.424	0.446	0.148	2.925	0.004	
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN → KINERJA KEUANGAN		-0.432	-0.408	0.151	3.249	0.001	
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN → NILAI PERUSAHAAN		-0.137	-0.118	0.232	0.675	0.500	
KINERJA KEUANGAN → NILAI PERUSAHAAN		0.428	0.686	0.154	1.991	0.047	
STRUKTUR MODAL → KINERJA KEUANGAN		-0.324	-0.282	0.133	1.600	0.108	
STRUKTUR MODAL → NILAI PERUSAHAAN		-0.321	-0.197	0.205	1.563	0.118	

Gambar 14

5 hipotesis memiliki dampak yang signifikan, dan 8 hipotesis tidak signifikan, menurut data Path Coefficient Smart PLS pada bagian T-Statistics.

Pembuktian Hipotesa:

- a. Fundamental Makro terhadap Karakteristik Perusahaan: Pengaruh positif namun tidak signifikan ditemukan, sehingga hipotesis 1 ditolak.
- b. Fundamental Makro terhadap Kinerja Keuangan: Pengaruh positif tetapi tidak signifikan, hipotesis 2 ditolak.
- c. Fundamental Makro terhadap Nilai Perusahaan: Pengaruh positif tetapi tidak signifikan, hipotesis 3 ditolak.
- d. Fundamental Makro terhadap Struktur Modal: Pengaruh positif dan signifikan, namun hipotesis 4 tetap ditolak.
- e. Fundamental Mikro terhadap Karakteristik Perusahaan: Pengaruh positif dan signifikan, hipotesis 5 diterima.
- f. Fundamental Mikro terhadap Kinerja Keuangan: Pengaruh positif dan signifikan, hipotesis 6 diterima.
- g. Fundamental Mikro terhadap Struktur Modal: Pengaruh positif dan signifikan, hipotesis 7 diterima.
- h. Karakteristik Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan: Pengaruh negatif dan signifikan, hipotesis 8 diterima.
- i. Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Pengaruh negatif dan tidak signifikan, hipotesis 9 ditolak.
- j. Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan: Pengaruh positif namun tidak signifikan, hipotesis 10 diterima.
- k. Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan: Pengaruh positif tetapi tidak signifikan, hipotesis 11 ditolak.
- l. Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan: Pengaruh negatif tetapi tidak signifikan, hipotesis 12 ditolak.

Pembahasan

- a. Karakteristik perusahaan memiliki dampak positif, menurut analisis makro fundamental, tetapi dampak tersebut tidak signifikan secara statistik. Ini ditunjukkan oleh nilai p-value sebesar 0,164 yang lebih tinggi dari 0,05 dan nilai t-statistic sebesar 1,393 yang lebih rendah dari nilai kritis 1,96. Oleh karena itu, tidak dapat diterima

hipotesis bahwa sifat perusahaan dipengaruhi oleh makro fundamental. Penemuan ini sejalan dengan penelitian Tara & Hwianus (2023), yang juga menemukan bahwa meskipun ada keuntungan, itu tidak signifikan secara statistik.

- b. Studi ini menemukan bahwa makro fundamental meningkatkan kinerja keuangan. Namun, ambang signifikansi 0,05 jauh melampaui nilai p-value 0,886 dan nilai t-statistic 0,120. Oleh karena itu, hipotesis bahwa Makro Fundamental memengaruhi Kinerja Keuangan secara signifikan ditolak. Hasil ini mendukung klaim Opod (2015) bahwa elemen makroekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi hanya memengaruhi kinerja keuangan bisnis secara kecil atau tidak signifikan. Komponen makroekonomi ini termasuk rasio likuiditas (cash ratio), profitabilitas (ROE), dan leverage (DER).
- c. Meskipun tidak signifikan secara statistik, makro fundamental meningkatkan nilai perusahaan. Nilai p sebesar 0,246 lebih tinggi dari 0,05, dan nilai t-statistic sebesar 1,190 lebih rendah dari nilai kritis. Oleh karena itu, hipotesis bahwa Makro Fundamental memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan tidak dapat diterima. Indikator ROA, Reliabilitas Komposit, AVE, Cronbach Alpha, dan lainnya digunakan dalam penelitian ini. Banyak data yang dianalisis juga dapat menjelaskan penolakan hipotesis ini.
- d. Ditunjukkan oleh nilai t-statistic sebesar 3,660—jauh melebihi nilai kritis—dan nilai p sebesar 0,000—yang lebih rendah dari 0,05—bahwa Makro Fundamental memiliki dampak positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Oleh karena itu, semua orang setuju dengan hipotesis bahwa Makro Fundamental memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal. Penemuan ini mendukung Yolanda Magdalena Sihaloho (2024), yang mengatakan bahwa meskipun Makro Fundamental tidak signifikan dalam beberapa hal, pengaruhnya sangat besar pada Struktur Modal.
- e. Mikro Fundamental memiliki dampak yang signifikan dan positif terhadap karakteristik Perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh nilai t-statistic sebesar 5,291, yang jauh melampaui nilai kritis, dan nilai p-value sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05.
- f. Mikro fundamental juga memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, dengan nilai t-statistic sebesar 3,335 dan nilai p-value sebesar 0,001. Mikro fundamental memenuhi kriteria signifikansi.
- g. Selain itu, telah ditunjukkan bahwa Mikro Fundamental berdampak positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Ini didukung oleh nilai t-statistic 2,910, yang lebih

besar dari nilai kritis, dan nilai p-value 0,004, yang lebih rendah dari ambang batas 0,05.

- h. Studi menunjukkan bahwa fitur bisnis memengaruhi kinerja keuangan. Dengan nilai p 0,001 yang lebih rendah dari 0,05 dan nilai t-statistic 3,477 yang lebih besar dari nilai kritis, hubungan negatif telah dikonfirmasi. Hasil ini mendukung penelitian Endang Karyawati (2019), yang menemukan bahwa ukuran dan perkembangan aset perusahaan berkorelasi negatif dengan kinerja keuangan, yang ditunjukkan oleh indikator Return on Investment (ROI).
- i. Karakteristik perusahaan berdampak negatif pada nilai perusahaan, meskipun dampak ini tidak signifikan secara statistik. Ini ditunjukkan oleh nilai p sebesar 0,500, yang lebih besar dari 0,05, dan nilai t-statistic sebesar 0,232, yang lebih rendah dari nilai kritis. Hasil ini mendukung penelitian Meli (2020), yang menyimpulkan bahwa elemen seperti struktur aset, usia perusahaan, dan ukuran tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
- j. Kinerja keuangan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan p-value 0,047 yang lebih kecil dari 0,05, dan t-statistic sebesar 1,997 mendekati nilai kritis. Menurut Hwihanus (2019), kinerja keuangan tidak berdampak besar pada nilai perusahaan. Ini dapat terjadi karena penggunaan indikator seperti Tobin's Q, EPS, dan PBV dalam penelitian ini.
- k. Struktur Modal berdampak positif pada kinerja keuangan, meskipun tidak signifikan secara statistik. Ini ditunjukkan oleh nilai p sebesar 0,109 yang lebih besar dari 0,05 dan nilai t-statistic sebesar 1,605 yang lebih kecil dari nilai kritis. Hasil ini sejalan dengan penelitian 2018 oleh Ni Luh Gede Sri Fajaryani, yang menemukan bahwa meskipun faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal memengaruhi kinerja keuangan secara bersamaan, pengaruh individu mungkin tidak signifikan.
- l. Struktur modal memengaruhi nilai perusahaan, meskipun tidak signifikan secara statistik. Karena nilai p sebesar 0,118 lebih besar dari 0,05 dan nilai t-statistic sebesar 1,563 kurang dari nilai kritis, hubungan ini tampaknya tidak signifikan. Penemuan ini sejalan dengan penelitian Ni Luh Putu Widiantari (2017), yang menemukan bahwa industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami dampak negatif dan signifikan dari Struktur Modal antara tahun 2013 dan 2015.

Implementasi

Dari tahun 2019 hingga 2023, tujuan penelitian ini adalah untuk mempelajari berbagai faktor makro dan mikro penting yang memengaruhi nilai perusahaan manufaktur. Studi ini menyelidiki hubungan antara kinerja perusahaan dan kondisi ekonomi global dan nasional, seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga, dan kebijakan perdagangan internasional, dengan menggunakan pendekatan yang berbasis pada teori akuntansi manajemen. Sebaliknya, karakteristik internal perusahaan, seperti ukuran, usia, struktur industri, dan kinerja keuangan, dikaji untuk mengetahui bagaimana variabel internal memengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas, likuiditas, efisiensi operasional, dan leverage keuangan digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan untuk melihat bagaimana hal itu berdampak pada stabilitas dan struktur modal. Pengaruh eksternal dan strategi internal perusahaan dinilai dalam penelitian ini. Ini termasuk strategi pengelolaan sumber daya dan pengambilan keputusan finansial saat lingkungan bisnis berubah. Penelitian ini diharapkan menghasilkan pemahaman baru tentang dinamika industri manufaktur, memberikan pedoman praktis bagi pemangku kepentingan, dan mendukung pengembangan solusi inovatif untuk mengatasi tantangan ekonomi dunia yang terus meningkat.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

- a. Fundamental Makro terhadap Karakteristik Perusahaan: Hipotesis 1 ditolak karena ditemukan bahwa ada pengaruh positif namun tidak signifikan.
- b. Fundamental Makro terhadap Kinerja Keuangan: Hipotesis 2 ditolak karena memiliki dampak positif tetapi tidak signifikan.
- c. Fundamental Makro terhadap Nilai Perusahaan: Hipotesis 3 ditolak karena memiliki dampak positif tetapi tidak signifikan.
- d. Fundamental Makro terhadap Struktur Modal: Pengaruhnya positif dan signifikan, tetapi hipotesis 4 masih tidak valid.
- e. Fundamental Mikro terhadap Karakteristik Perusahaan: Hipotesis 5 diterima sebagai pengaruh yang positif dan signifikan.
- f. Fundamental Mikro terhadap Kinerja Keuangan: Hipotesis 6 diterima karena memiliki dampak positif dan signifikan

- g. Fundamental Mikro terhadap Struktur Modal: Hipotesis 7 diterima karena memiliki dampak positif dan signifikan
- h. Karakteristik Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan: Hipotesis 8 diterima untuk efek yang negatif dan signifikan.
- i. Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Hipotesis 9 ditolak karena berdampak negatif dan tidak signifikan.
- j. Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan: Hipotesis 10 yang memiliki efek positif tetapi tidak signifikan, diterima.
- k. Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan: Hipotesis 11 ditolak karena memiliki dampak positif tetapi tidak signifikan.
- l. Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan: Hipotesis 12 ditolak karena memiliki dampak negatif tetapi tidak signifikan.

DAFTAR REFERENSI

- Afrizal TAHAR, H. A. (2020). Perceived Ease of Use, Perceived Usefulness, Perceived Security and Intention to Use E-Filing: The Role of Technology Readiness.
- Ahmad Faisal, R. S. (2017). Analisis kinerja keuangan . *feb unmul*.
- Alfredo Mahendra Dj, L. G. (2012). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DIBURSA EFEK INDONESIA.
- Arief Nour Rachman, S. M. (2015). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN FINANCIAL LEVERAGE TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Sri Kehati Selama Periode 2011-2014).
- DWI PUTRI KARTIKA SARI, R. S. (2018). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI*.
- Endang Karyawati, T. A. (2019). PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, FAKTOR EKSTERNAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Survey pada Perusahaan Automotif di BEI).
- Erma Wahdani Permanasari, D. S. (2014). KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DAN CREDIT RISK. *Jurnal Akuntans dan Auditing* .
- Hana Nopitasari, E. T. (2017). Pengaruh Financial Leverage Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Riset Bisnis & Investasi*.

- HANDAYANI, D. W. (2014). Pengaruh Financial Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Asset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL DINAMIKA AKUNTANSI DAN BISNIS*.
- Hwihanus, T. R. (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.
- Hwihanus, T. R. (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.
- Meli. (2020). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2013 – 2017).
- Ni Luh Gede Sri Fajaryani, E. S. (2018). STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*.
- Ni Luh Putu Widyantari, I. P. (2017). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- 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). *Jurnal Riset Bsnis Dan Manajemen*.
- Ridho Dhinata, K. (2020). PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2015-2018). *repository stei*.
- Syaifullah, A. (2018). Analisis pengaruh financial leverage dan operating leverage terhadap stock return. *feb unmul* .
- Tara, A., & Hwianus. (2023). Pengaruh Fundamental Makro Ekonomi, CSR, Struktur Kepemilikan, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Properti di BEI. *Economic and Business Management International Journal*.
- Yolanda Maghdalena Sihaloho, H. (2024). Analisis Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Karakteristik Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Inovasi Dan Tren*.
- Yulianto, W. (2020). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN. *Universitas Tarumanagara Jakarta*.