

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

Amru Karim Alhabsyi

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email: 1222100074@surel.untag-sby.ac.id

Hwihanus

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email: hwihanus@untag-sby.ac.id

Alamat: Jl. Semolowaru No.45, Menur Pumpungan, Kec. Sukolilo, Surabaya, Jawa Timur 60118

Korespondensi penulis: 1222100074@surel.untag-sby.ac.id

Abstract. *This research aims to examine and analyze the influence of Macro Fundamentals, Micro Fundamentals, Ownership Structure and Capital Structure on Company Value with Financial Performance as an Intervening Variable in Food and Beverage Subsector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2020-2022. The population in this study was 30 food and beverage subsector companies listed on the Indonesian Stock Exchange. The method used in this research is random sampling with a sample size of 15 companies. The data analysis technique in this research uses the Smart PLS (Partial Least Square) program version 4. The research results showed that of the 13 hypotheses created, 6 hypotheses were accepted and 7 hypotheses were rejected. Financial performance as four intervening variables also has insignificant results.*

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

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Pengaruh Fundamental Makro, Fundamental Mikro, Struktur Kepemilikan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Populasi pada penelitian ini berjumlah 30 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan pada penelitian ini yaitu *random sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 15 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan program Smart PLS (Partial Least Square) versi 4. Hasil penelitian menunjukkan dari 13 hipotesis yang dibuat terdapat 6 hipotesis yang diterima dan 7 hipotesis yang ditolak. Kinerja keuangan sebagai empat variabel intervening juga memiliki hasil yang tidak signifikan.

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

LATAR BELAKANG

Nilai perusahaan merupakan pencapaian dalam suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat setelah perusahaan menjalankan proses dalam waktu lama, dari perusahaan didirikan hingga sekarang (Denziana & Monica, 2016). Nilai perusahaan yang ada di Bursa Efek menjadi pertimbangan investor. Nilai perusahaan yang mengalami fluktuasi membuat para investor harus terus kemakmuran mengobservasi nilai Perusahaan yang berada di Bursa Efek. (Franita, 2016) mengatakan nilai perusahaan merupakan harga yang dapat dijual

dengan kesepakatan harga yang akan dibayar oleh pembeli. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan juga nilai perusahaannya yang membuat investor akan semakin tinggi. Rendahnya harga saham juga memiliki pengaruh pada nilai perusahaan yang rendah juga yang berakibat pada anggapan investor terhadap perusahaan yang kurang baik (Agustina, 2017). Dikarenakan harga saham merupakan gambaran dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya yang dapat dipengaruhi oleh peluang investasi. (Meidiawati & Mildawati, 2016) menyatakan bahwa dengan adanya peluang investasi akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan yang dapat meningkatkan harga saham.

Perekonomian di era globalisasi yang semakin serba canggih saat ini memiliki dampak pada cepatnya penyebaran informasi. Persaingan di dunia bisnis membuat perusahaan menghadapi situasi yang rumit. Dengan kondisi tersebut perusahaan harus dapat bertahan dengan cara mencari modal, menyusun strategi baru, ide-ide untuk perusahaan ke depan dan menciptakan pandangan baik dari konsumen terhadap perusahaan, perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan daya saing di berbagai aspek, terutama pada peningkatan harga saham. Dalam dunia bisnis perlu diperhatikannya nilai perusahaan yang baik agar menaikkan harga saham perusahaan tersebut.

Dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif dan dinamis, penentuan nilai perusahaan menjadi krusial bagi pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham, investor, manajemen senior, dan analis keuangan. Nilai perusahaan mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kinerja masa depan dan kemampuan organisasi untuk menghasilkan keuntungan.

Meningkatkan nilai perusahaan bisa dibilang salah satu tujuan dibangunnya perusahaan tersebut supaya dapat memaksimalkan laba/keuntungan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan dan pemegang saham. Aset yang dimiliki perusahaan dicerminkan oleh nilai perusahaan yang dimiliki yang dimana salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu melalui pasar modal. Pasar modal adalah tempat perantara dimana terjadinya permintaan dan penawaran efek seperti surat berharga komersial, saham, obligasi, surat pengakuan utang, dan lain-lain.

KAJIAN TEORITIS

Akuntansi Manajemen

Akuntansi Manajemen bertujuan untuk menghasilkan laporan yang disajikan secara spesifik dan detail, mengidentifikasi masalah yang timbul dan juga menyelesaikan masalah yang timbul tersebut. Selain itu, Akuntansi Manajemen juga bermanfaat bagi pihak internal perusahaan karena berisi informasi terkini dan akan datang dari perusahaan, seperti penganggaran, evaluasi kinerja, optimalisasi operasional, dan sebagainya.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal merupakan cara bagi suatu perusahaan memberi sinyal pada konsumen dalam menganalisa laporan keuangan. Dalam Teori sinyal dapat terlihat apakah perusahaan berkualitas baik yang dapat memberikan sinyal pada investor, sehingga investor dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan perusahaan berkualitas buruk (Hartono, 2005) dalam (Apriada & Suardikha, 2016).

Teori Agensi (*agency theory*)

Teori agensi (*agency theory*) adalah hubungan keagenan di sebuah perusahaan yang merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut (Jensen & Meckling, 1976). Menurut (Messier Jr, Gloover, & Prawitt, 2006) hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu terjadinya informasi asimetris (*information asymmetry*), dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik dan terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidak samaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Fundamental Makro

Fundamental Makro dapat memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, fundamental makro adalah faktor yang berasal dari luar perusahaan namun memiliki pengaruh di berbagai aspek perusahaan termasuk nilai perusahaan. Fundamental makro dapat dihitung melalui indikator inflasi, suku bunga, dan nilai tukar.

Fundamental Mikro

Fundamental mikro memiliki faktor yang berasal dari dalam perusahaan berkebalikan dengan fundamental makro yang berasal dari eksternal. Fundamental mikro menggunakan

berbagai kebijakann perusahaan seperti Kebijakan dividen, Keputusan pendanaan, dan keputusan investasi. Indictor yang digunakan penelitian ini yaitu DPS (Dividen per Share), DPR (Dividen Payout Ratio), FZ (Ukuran Perusahaan).

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Seperti perusahaan yang memiliki kepemilikan keluarga mungkin memiliki visi jangka panjang mengutamakan stabilitas daripada keuntungan cepat. sedangkan kepemilikan institusi seperti dana pensiun atau perusahaan modal ventura mungkin mendorong perusahaan untuk mencapai hasil finansial yang lebih tinggi dalam jangka pendek. Pemegang Saham Utama memiliki kendali mayoritas dalam perusahaan, dimana mereka dapat memiliki pengaruh besar dalam pengambilan keputusan dan strategi perusahaan. Hal ini dapat memengaruhi arah perusahaan dan apakah keputusan diambil untuk maksimalkan nilai jangka panjang atau keuntungan segera. Struktur kepemilikan memiliki beberapa indicator seperti kepemiliiikan publik, manajerial, asing, pemerintah, dan institusional. Indikator tersebut dapat dihitung dengan membagi jumlah kepemilikan dengan jumlah saham yang beredar.

Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan menurut (Fahmi, 2012) merupakan sebuah analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan perusahaan yang baik adalah pelaksanaan aturan-aturan yang berlaku sudah dilakukan secara baik dan benar. Kinerja Keuangan di sebuah perusahaan berfungsi sebagai bahan acuan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan tersebut mencapai target prestasinya. Sehingga dalam dunia bisnis akan diketahui sejauh mana dan selama berapa periode sebuah perusahaan dapat mempertahankan stabilitasnya. Selain sebagai alat untuk mengetahui stabilitas perusahaan, tentunya laporan keuangan akan meniadakan perusahaan mengetahui kontribusi setiap unit kelolaan bisnisnya. Dengan begitu maka unit-unit yang kurang dalam berkontribusi akan mendapat evaluasi. Di dalam dunia bisnis tentunya laporan kuangan akan membeberkan beberapa data untuk menentukan strategi perusahaan ke depannya. Kinerja keuangan memiliki beberapa indicator seperti ROA (*Return of Asset*), ROE (*Return of Equity*), dan Perputaran Piutang.

Struktur Modal

Struktur modal menurut (Horne & Wachowicz Jr., 2010) merupakan proporsi dari pendanaan atau permodalan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Sedangkan (Riyanto, 2010) menjelaskan struktur modal yaitu pembelanjaan permanen yang direfleksikan melalui perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang. Dari dua pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan proporsi antara modal sendiri dan hutang jangka panjang dengan pembelanjaan permanen.

Nilai Perusahaan

(Indriani, 2019) memberikan pengertian nilai perusahaan yaitu persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan memiliki posisi yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolok ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi di perusahaan. Indikator yang dapat digunakan untuk menghitung nilai perusahaan seperti Tobin's Q, PBV.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan studi dokumentasi sebagai teknik pengumpulan data. Data yang dimaksud dalam teknik dokumentasi berupa data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan di perusahaan sub sektor makanan serta minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 sampai dengan 2022. Populasi yang ada dalam penelitian ini berjumlah 30 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah random sampling, dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan lengkap dari tahun 2020-2022
- Perusahaan yang menghasilkan laba positif
- Laporan Keuangan disajikan dalam bentuk Rupiah
- Perusahaan dengan Skor Indeks terbaik menurut Katadata Insight Center (KIC)

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

Berdasarkan kriteria tersebut maka dalam penelitian ini dapat diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan.

Hipotesa Penelitian

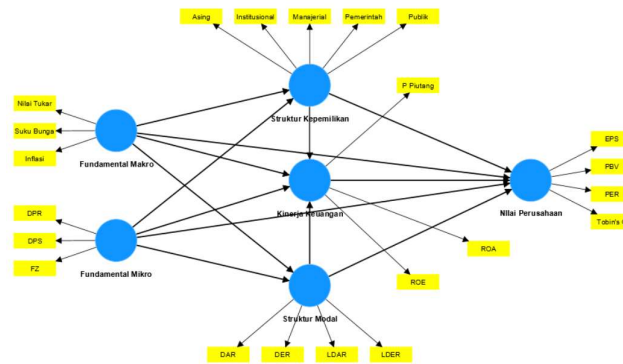
- H1 = Fundamental makro berpengaruh signifikan pada terhadap Nilai Perusahaan
H2 = Fundamental makro berpengaruh signifikan pada Struktur Kepemilikan
H3 = Fundamental makro berpengaruh pada Kinerja Keuangan
H4 = Fundamental makro berpengaruh signifikan pada Struktur Modal
H5 = Fundamental mikro berpengaruh signifikan pada Struktur Kepemilikan
H6 = Fundamental mikro berpengaruh signifikan pada Kinerja Keuangan
H7 = Fundamental mikro diduga berpengaruh pada Struktur Modal
H8 = Fundamental mikro berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan
H9 = Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan pada Kinerja Keuangan
H10 = Struktur Modal berpengaruh signifikan pada Kinerja Keuangan
H11 = Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan
H12 = Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan
H13 = Struktur Modal berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan

Variabel Indikator

Variabel	Indikator
Fundamental Makro (X_1)	X1.1 : Inflasi
	X1.2 : Suku Bunga
	X1.3 : Nilai Tukar
Fundamental Mikro (X_2)	Y1.1 : <i>Dividen Per Share</i> (DPS)
	Y1.2 : <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)
	Y1.3 : Ukuran Perusahaan (FZ)
Struktur Kepemilikan (Z_1)	Z1.1 : Asing
	Z1.2 : Institusional
	Z1.3 : Manajerial
	Z1.4 : Pemerintah
	Z1.5 : Publik
Kinerja Keuangan (Z_2)	Z2.1 : <i>Return Of Asset</i> (ROA)
	Z2.2 : <i>Return Of Equity</i> (ROE)
	Z2.3 : Perputaran Piutang
Struktur Modal (Z_3)	Z3.1 : DAR
	Z3.2 : DER
	Z3.3 : LDAR
	Z3.4 : LDER
Nilai Perusahaan (Y)	Y1.1 : Tobin's Q
	Y1.2 : <i>Price To Book Value</i> (PBV)
	Y1.3 : <i>Earning Per Share</i> (EPS)
	Y1.4 : <i>Price Earning Ratio</i> (PER)

Tabel 1 Variabel dan Indikator

Kerangka Konseptual

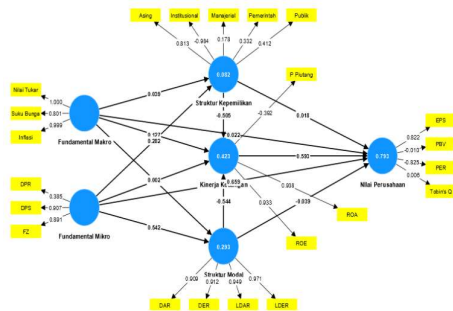


Gambar 1 Kerangka Konseptual

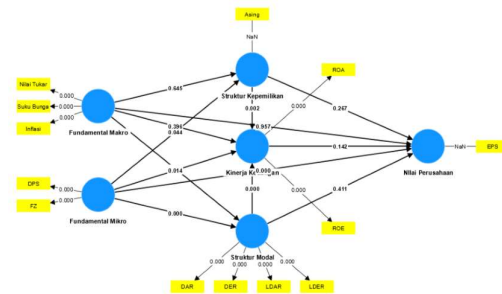
Proses pengolahan data pada penelitian ini dilakukan menggunakan Smart PLS (Partial Least Square) versi 4 dikarenakan proram PLS memiliki kemampuan analisis yang tinggi dandata diolah secara efektif.

Uji Model Penelitian

Pada penelitian ini indikator dipertimbangkan berdasarkan hubungan antara masing-masing item skor dengan skala pengukuran 0,5 sehingga dengan demikian indikator akan didrop apabila nilai skala pengukuran tidak memenuhi ketentuan.



Gambar 2 Model Sebelum Drop Pertanyaan



Gambar 3 Bootstrapping

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil hipotesis dan hubungan antar variabel dalam sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan observasi mulai tahun 2020 hingga 2022 adalah sebagai berikut.

Uji statistik dalam hubungan antar-variabel membutuhkan tingkat signifikansi sebesar 95% ($\alpha = 0,05$) dan nilai t-tabel adalah 1,96 untuk menerima hipotesis alternatif. Hasil pengujian hipotesis secara keseluruhan dapat dilihat pada tabel 2 di bawah.

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

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Fundamental Makro -> Kinerja Keuangan	0.125	0.108	0.147	0.849	0.396
Fundamental Makro -> Nilai Perusahaan	-0.005	-0.011	0.089	0.053	0.957
Fundamental Makro -> Struktur Kepemilikan	0.072	0.066	0.157	0.460	0.645
Fundamental Makro -> Struktur Modal	0.006	0.013	0.142	0.040	0.968
Fundamental Mikro -> Kinerja Keuangan	0.343	0.359	0.140	2.448	0.014
Fundamental Mikro -> Nilai Perusahaan	0.886	0.899	0.133	6.648	0.000
Fundamental Mikro -> Struktur Kepemilikan	0.283	0.283	0.141	2.016	0.044
Fundamental Mikro -> Struktur Modal	0.552	0.544	0.133	4.147	0.000
Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	0.209	0.207	0.143	1.468	0.142
Struktur Kepemilikan -> Kinerja Keuangan	-0.342	-0.353	0.110	3.119	0.002
Struktur Kepemilikan -> Nilai Perusahaan	-0.112	-0.129	0.101	1.110	0.267
Struktur Modal -> Kinerja Keuangan	-0.536	-0.540	0.118	4.550	0.000
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	-0.093	-0.120	0.113	0.823	0.411

Tabel 2 Path Coefficient

Hasil analisa menunjukkan bahwa Fundamental Makro dengan Inflasi, Suku bunga , dan nilai Tukar berpengaruh positif sebesar 0,125 dan tidak signifikan sebesar $0,369 > 0,05$ terhadap Kinerja Keuangan dengan indikator ROA dan ROE. Hal ini menunjukkan penelitian ini menerima penelitian (Opod, 2015) yang menyatakan bahwa Fundamental Makro dengan indikator inflasi, tingkat suku bunga, kurs atau nilai tukar serta pertumbuhan ekonomi pada penelitian tersebut berpengaruh tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan dengan indikator CR, ROE, dan DER.

Hasil analisa menunjukkan bahwa Fundamental Makro dengan Inflasi, Suku bunga , dan nilai Tukar berpengaruh negatif sebesar -0,005 dan tidak signifikan sebesar $0,957 > 0,05$ terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator EPS. Hal ini menunjukkan penelitian ini menerima penelitian (Hwihanus, Ratnawati, & Yuhertiana, 2019) yang menyatakan bahwa Fundamental Makro dengan indikator nilai tukar valuta asing dan PDB pada penelitian tersebut berpengaruh negatif sebesar -0,018069 dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan menggunakan indikator EPS, PBV, dan Tobins'Q.

Hasil analisa menunjukkan bahwa Fundamental Makro dengan Inflasi, Suku bunga , dan nilai Tukar berpengaruh positif sebesar 0,072 dan tidak signifikan sebesar $0,645 > 0,05$ terhadap Struktur Kepemilikan dengan indikator Kepemilikan Asing. Hal ini menunjukkan penelitian ini menolak penelitian (Hwihanus, Ratnawati, & Yuhertiana, 2019) yang menyatakan bahwa Fundamental Makro dengan indikator nilai tukar valuta asing dan PDB pada penelitian tersebut berpengaruh negatif sebesar -0,047953 dan signifikan terhadap struktur kepemilikan dengan indikator kepemilikan pemerintah, asing dan manajerial.

Hasil analisa menunjukkan bahwa Fundamental Makro dengan Inflasi, Suku bunga , dan nilai Tukar berpengaruh positif sebesar 0,006 dan tidak signifikan sebesar $0,968 > 0,05$ terhadap Struktur Modal dengan indikator DAR, DER, LDAR, dan LDER. Hal ini menunjukkan penelitian ini menerima penelitian (Misharni & Adziliani, 2019) yang menyatakan bahwa

Fundamental Makro dengan indikator inflasi, pada penelitian tersebut berpengaruh tidak signifikan sebesar $0,670 > 0,05$ terhadap Struktur Modal dengan indikator LDER.

Hasil analisa menunjukkan bahwa Fundamental Mikro dengan DPS dan FZ berpengaruh positif sebesar 0,343 dan signifikan sebesar $0,05 > 0,014$ terhadap Kinerja Keuangan dengan indikator ROA dan ROE. Hal ini menunjukkan penelitian ini menerima penelitian (Hwihanus, Ratnawati, & Yuhertiana, 2019) yang menyatakan bahwa penelitian tersebut Fundamental mikro dengan indikator DPR dan FZ berpengaruh positif sebesar 0,660956 dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan dengan indikator GPM dan perputaran aktiva tetap. Penelitian ini memiliki indikator yang sama dalam variabel Fundamental mikro yaitu indikator FZ atau Ukuran Perusahaan.

Hasil analisa menunjukkan bahwa Fundamental Mikro dengan DPS dan FZ berpengaruh positif sebesar 0,886 dan signifikan sebesar $0,05 > 0,000$ terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator EPS. Hal ini menunjukkan penelitian ini menerima penelitian (Hwihanus, Ratnawati, & Yuhertiana, 2019) yang menyatakan bahwa Fundamental Mikro dengan indikator DPR dan Ukuran Perusahaan (FZ) pada penelitian tersebut berpengaruh positif sebesar 0,025162 dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator EPS, PBV dan Tobin's Q

Hasil analisa menunjukkan bahwa Fundamental Mikro dengan DPS dan FZ berpengaruh positif sebesar 0,283 dan signifikan sebesar $0,05 > 0,044$ terhadap Struktur Kepemilikan dengan indikator Kepemilikan Asing. Hal ini menunjukkan penelitian ini menerima penelitian (Hwihanus, Ratnawati, & Yuhertiana, 2019) yang menyatakan bahwa Fundamental Mikro dengan indikator DPR dan Ukuran Perusahaan (FZ) pada penelitian tersebut berpengaruh negatif sebesar -0,360660 dan signifikan terhadap Struktur Kepemilikan dengan indikator Kepemilikan Asing, Manajerial, dan Pemerintah.

Hasil analisa menunjukkan bahwa Fundamental Mikro dengan DPS dan FZ berpengaruh positif sebesar 0,552 dan signifikan sebesar $0,05 > 0,000$ terhadap Struktur Modal dengan indikator DAR, DER, LDAR, dan LDER. Hal ini menunjukkan penelitian ini menerima penelitian (Misharni & Adziliani, 2019) yang menyatakan bahwa Fundamental Mikro dengan indikator Ukuran Perusahaan atau FZ pada penelitian tersebut berpengaruh signifikan sebesar $0,005 > 0,000$ terhadap Struktur Modal dengan indikator LT.DtER

Hasil analisa menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan dengan ROA dan ROE berpengaruh positif sebesar 0,209 dan tidak signifikan sebesar $0,142 > 0,05$ terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator EPS. Hal ini menunjukkan penelitian ini menolak penelitian (Aminah & Pemuka, 2023) yang menyatakan bahwa Kinerja keuangan dengan indikator ROA

pada penelitian tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator Tobins'Q.

Hasil analisa menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan dengan Persentase Kepemilikan saham asing yang berpengaruh negatif sebesar $-0,342$ dan signifikan sebesar $0,05 > 0,002$ terhadap Kinerja Keuangan dengan indikator ROA dan ROE. Hal ini menunjukkan penelitian ini menerima penelitian (Hermiyetti & Katlanis, 2016) yang menyatakan bahwa Struktur Kepemilikan dengan indikator kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan sebesar $0,05 > 0,000$ terhadap kinerja keuangan dengan indikator ROA dan ROE.

Hasil analisa menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan dengan Persentase Kepemilikan saham asing berpengaruh positif sebesar $0,003$ dan tidak signifikan sebesar $0,984 > 0,05$ terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator EPS. Hal ini menunjukkan penelitian ini menolak penelitian (Mareta & Khristianty, 2017) yang menyatakan bahwa Struktur Kepemilikan dengan indikator Kepemilikan Manajerial, Institusional, dan Asing pada penelitian tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator Tobins'Q.

Hasil analisa menunjukkan bahwa Struktur Modal dengan DAR, DER, LDAR, dan LDER. berpengaruh negatif sebesar $-0,536$ dan signifikan sebesar $0,05 > 0,000$ terhadap Kinerja Keuangan dengan indikator ROA dan ROE. Hal ini menunjukkan penelitian ini menolak penelitian (Ritonga, Effendi, & Prayudi, 2021) yang menyatakan bahwa Struktur Modal dengan indikator DER pada penelitian tersebut berpengaruh negatif dan tidak signifikan sebesar $0,5137$ terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator ROA sedangkan indikator DAR berpengaruh positif dan signifikan sebesar $0,05 > 0,0187$ terhadap indikator Nilai Perusahaan ROA.

Hasil analisa menunjukkan bahwa Struktur Modal dengan DAR, DER, LDAR, dan LDER. berpengaruh negatif sebesar $-0,093$ dan tidak signifikan sebesar $0,05 < 0,411$ terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator EPS. Hal ini menunjukkan penelitian ini menerima penelitian (Dhani & Utama, 2017) yang menyatakan bahwa Struktur Modal dengan indikator DER pada penelitian tersebut berpengaruh negatif dan tidak signifikan sebesar $0,795 > 0,05$ terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator Tobins'Q.

Indirect Effect

(Juliandi, 2018) mengatakan bahwa Indirect effect memiliki tujuan untuk menguji apakah hipotesis pengaruh tidak langsung suatu variabel yang mempengaruhi (eksogen) terhadap variabel yang dipengaruhi (endogen) dengan diantara variabel penghubung/variabel intervening (variabel mediator).

	Original sample (O)	Sample Mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Fundamental Makro->Kinerja Keuangan->Nilai Perusahaan	0.026	0.030	0.045	0.583	0.560
Fundamental Mikro->Kinerja Keuangan->Nilai Perusahaan	0.072	0.066	0.051	1.401	0.161
Struktur Modal->Kinerja Keuangan->Nilai Perusahaan	-0.112	-0.109	0.077	1.456	0.145
Struktur Kepemilikan->Kinerja Keuangan->Nilai Perusahaan	-0.072	-0.076	0.059	1.206	0.228

Tabel 3 Indirect Effect

Dapat dilihat pada tabel diatas bahwa Kinerja Keuangan memiliki pengaruh positif sebesar 0,026 dan tidak signifikan sebesar $0.560 > 0,05$, maka Kinerja Keuangan tidak memiliki pengaruh sebagai variabel intervening Fundamental Makro terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan memiliki pengaruh positif sebesar 0,072 dan tidak signifikan sebesar $0.161 > 0,05$, maka Kinerja Keuangan tidak memiliki pengaruh sebagai variabel intervening Fundamental Mikro terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan memiliki pengaruh negatif sebesar -0,112 dan tidak signifikan sebesar $0,145 > 0,05$, maka Kinerja Keuangan tidak memiliki pengaruh sebagai variabel intervening Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan memiliki pengaruh negatif sebesar -0,072 dan tidak signifikan sebesar $0,228 > 0,05$, maka Kinerja Keuangan tidak memiliki pengaruh sebagai variabel intervening Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan data yang diperoleh dan dianalisis mengenai Pengaruh Fundamental Makro, Fundamental Mikro, Struktur Kepemilikan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Fundamental makro berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis 1 ditolak.
2. Fundamental makro berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Kepemilikan sehingga hipotesis 2 ditolak.
3. Fundamental makro berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan sehingga hipotesis 3 ditolak.
4. Fundamental makro berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal sehingga hipotesis 4 ditolak.
5. Fundamental mikro berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Kepemilikan sehingga hipotesis 5 diterima.

6. Fundamental mikro berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan sehingga hipotesis 6 diterima.
7. Fundamental mikro diduga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal sehingga hipotesis 7 diterima.
8. Fundamental mikro berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis 8 diterima.
9. Struktur Kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan sehingga hipotesis 9 diterima.
10. Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan sehingga hipotesis 10 diterima.
11. Struktur Kepemilikan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis 11 ditolak.
12. Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis 12 ditolak.
13. Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis 13 ditolak.

Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan tidak signifikan sebagai variabel intervening Fundamental Makro terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan tidak signifikan sebagai variabel intervening Fundamental Mikro terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan berpengaruh negatif dan tidak signifikan sebagai variabel intervening Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan berpengaruh negatif dan tidak signifikan sebagai variabel intervening Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Dari 13 hipotesis yang dibuat terdapat 6 hipotesis yang diterima dan 7 hipotesis yang ditolak. Kinerja keuangan sebagai empat variabel intervening juga memiliki hasil yang tidak signifikan.

Penelitian ini memiliki batasan dalam periode penelitian yang hanya meneliti tahun terakhir yaitu tahun 2020-2022. Sehingga diharapkan kepada penelitian selanjutnya untuk menambah periode tahun yang diteliti dan menambahkan variabel ataupun indikator sehingga hasil yang didapatkan memiliki data yang lebih akurat dan memiliki hasil yang signifikan.

DAFTAR REFERENSI

- Agustina, D. (2017). Pengaruh corporate governance dan variabel keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Aminah, & Pemuka, R. D. (2023). Kinerja Keuangan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility: Dampaknya Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan

Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020). *Sinomika Journal*.

- Apriada, K., & Suardikha, M. S. (2016). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM, STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS PADA NILAI PERUSAHAAN. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Denziana, A., & Monica, W. (2016). Analisis Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergolong Lq45 Di Bei Periode 2011-2014). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Dhani, I. P., & Utama, A. S. (2017). PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*.
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Franita, R. (2016). PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAGERIAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (SEKTOR OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BEI). *Jurnal Mediasi*.
- Hermiyetti, & Katlanis, E. (2016). ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN ASING, DAN KOMITE AUDIT TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Media Riset Akuntansi*.
- Horne, J. V., & Wachowicz Jr., J. M. (2010). *Fundament of Financial Management (Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 12*. Jakarta: Salemba Empat.
- 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*.
- Indriani, S. (2019). *NILAI PERUSAHAAN MELALUI KUALITAS LABA: (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo Media Pustaka.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Juliandi, A. (2018). Structural Equation Model Based Partial Least Square (SEMPLS) Menggunakan Smartpls. *Jurnal Pelatihan SEM-PLS Program Pascasarjana Universitas Batam*.
- Mareta, A., & Khristianty, F. F. (2017). PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN DAN KEPEMILIKAN ASING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Mengikuti PROPER dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015).
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Messier Jr, W., Gloover, S., & Prawitt, D. (2006). *Auditing and Assurance Services*. Jakarta: Salemba Empat.
- Misharni, & Adziliani, F. (2019). PENGARUH MAKRO EKONOMI DAN MIKRO EKONOMI TERHADAP STRUKTUR MODAL (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN DJARUM GROUP PERIODE 2008-2017). *Ensiklopedia of Journal*.

- 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*
- 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 Bisnis dan Manajemen* .
- Ritonga, S. A., Effendi, I., & Prayudi, A. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Goods di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBI)*.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.