

Analisa Fundamental Makro, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi pada Sub Sektor Perusahaan Logam yang terdaftar di BEI

Della Erdiana^{1*}, Hwihanus²

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, Surabaya, Indonesia

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, Surabaya, Indonesia

Info Artikel

Riwayat Artikel:

Diterima 22, 06, 2024
Disetujui 23, 06, 2024
Diterbitkan 24, 06, 2024

Katakunci:

Katakunci Pertama;
Macro Fundamental, Capital;
Structure, Ownership Structure;
Financial Performance;
Good Corporate Governance

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of factors such as macroeconomic conditions, capital structure, ownership structure, financial performance and company characteristics on company value in the context of metal companies in Indonesia. Good Corporate Governance (GCG) is also included as a moderating variable. Through a quantitative approach, this research provides in-depth insight into the factors that influence company value, with the hope that the results can provide guidance for corporate decision makers, regulators, investors and researchers to increase the value of metal companies in the Indonesian capital market. A good company value assessment is reflected in the high share price, which is a positive signal for potential investors. Good Corporate Governance (GCG) is considered a structure that regulates relationships between various parties in a company. The research hypothesis shows that factors such as Macro Fundamentals, Capital Structure, Ownership Structure, Financial Performance and Company Characteristics can influence Company Value. The research method used is descriptive with a quantitative approach. The test results show that not all factors have a significant influence on Company Value.

This is an open access article under the [CC BY-SA](#) license.



Penulis Korespondensi:

Della Erdiana
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
1222200160@surel.untag-sby.ac.id

Cara Sitasi Artikel ini dalam APA:

Erdiana, D., & Hwihanus. (2024). Analisa Fundamental Makro, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi pada Sub Sektor Perusahaan Logam yang terdaftar di BEI. *LANCAH: Jurnal Inovasi Dan Tren*, 2(2), 281-292. <https://doi.org/10.35870/ljit.v2i2.2713>

1. PENDAHULUAN

Perusahaan logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memegang peran penting dalam menggerakkan pertumbuhan ekonomi nasional. Faktor-faktor seperti kondisi makro ekonomi, struktur modal, kepemilikan saham, kinerja keuangan, dan karakteristik perusahaan turut berperan dalam menentukan nilai sebuah perusahaan logam. Analisis mendalam terhadap faktor-faktor ini diperlukan untuk memahami kompleksitas yang mempengaruhi nilai perusahaan, terutama dalam konteks industri logam yang dinamis di Indonesia.

Kondisi makro ekonomi memainkan peran sentral dalam menentukan arah pertumbuhan industri logam. Pertumbuhan ekonomi nasional yang stabil dapat menghasilkan permintaan yang kuat terhadap produk logam untuk infrastruktur. Sebaliknya, fluktuasi ekonomi dapat mempengaruhi permintaan pasar dan kinerja perusahaan logam secara keseluruhan. Di samping itu, kebijakan fiskal dan moneter yang diimplementasikan pemerintah juga memiliki dampak signifikan terhadap kondisi operasional dan strategi keuangan perusahaan logam.

Struktur modal perusahaan logam menjadi kunci dalam strategi keuangan perusahaan. Bagaimana perusahaan memutuskan untuk membiayai operasinya, baik melalui utang atau ekuitas, akan mempengaruhi biaya modal mereka serta risiko keuangan yang harus dihadapi. Penggunaan utang yang besar dapat memperbesar leverage perusahaan, yang pada gilirannya mempengaruhi kebijakan dividen dan kestabilan keuangan. Sebaliknya, struktur kepemilikan saham menunjukkan siapa yang memiliki kontrol dalam perusahaan, dan bagaimana kepentingan pemegang saham dapat tercermin dalam strategi jangka panjang perusahaan.

Kinerja keuangan menjadi cerminan dari efisiensi operasional dan strategi manajemen perusahaan logam. Profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi operasional adalah faktor-faktor kritis yang tidak hanya mempengaruhi daya saing perusahaan dalam pasar, tetapi juga memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan dari perspektif investor. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat cenderung memiliki valuasi yang lebih tinggi di pasar modal, karena mampu memberikan return yang lebih baik bagi pemegang sahamnya.

Karakteristik perusahaan, seperti ukuran, umur, dan jenis industri tempat perusahaan beroperasi, juga memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki akses lebih besar ke sumber daya dan pasar, sementara perusahaan yang lebih kecil dapat lebih fleksibel dalam menanggapi perubahan pasar atau teknologi. Selain itu, faktor-faktor industri khusus, seperti siklus permintaan produk logam, dapat mempengaruhi kinerja dan valuasi perusahaan secara keseluruhan.

Penerapan Good Corporate Governance (GCG) menjadi penting dalam mengelola hubungan antara manajemen perusahaan, pemegang saham, dan pihak-pihak terkait lainnya. GCG mencakup praktik dan prosedur yang dirancang untuk meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepatuhan terhadap hukum dalam pengelolaan perusahaan. Dengan menerapkan GCG yang efektif, perusahaan dapat meningkatkan kinerja mereka dan membangun kepercayaan yang lebih besar di antara para pemangku kepentingan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana faktor-faktor ini saling berinteraksi dan bagaimana GCG dapat memoderasi hubungan antara faktor-faktor tersebut dengan nilai perusahaan dalam konteks perusahaan logam di Indonesia. Melalui pendekatan kuantitatif yang cermat, menggunakan data keuangan dan non-keuangan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI, penelitian ini akan menghasilkan wawasan yang mendalam tentang dinamika nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan panduan yang berharga bagi pengambil keputusan perusahaan, regulator, investor, dan peneliti untuk memahami bagaimana mereka dapat meningkatkan nilai perusahaan logam melalui manajemen yang lebih baik terhadap faktor-faktor yang telah disebutkan. Secara keseluruhan, penelitian ini tidak hanya akan memberikan kontribusi teoretis yang penting dalam literatur keuangan dan manajemen, tetapi juga akan memberikan rekomendasi praktis bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan mereka di pasar modal Indonesia yang dinamis.

Akuntansi manajemen adalah proses mengidentifikasi, mengukur, mengumpulkan, menyiapkan, menganalisis, menginterpretasi, dan mengkomunikasikan informasi ekonomi kepada manajemen untuk tujuan perencanaan, pengendalian, pengambilan keputusan, dan evaluasi kinerja perusahaan.

Rudianto (2013) menjelaskan bahwa pengertian akuntansi manajemen adalah dimana informasi yang dihasilkannya ditujukan kepada pihak-pihak internal organisasi, seperti manajer keuangan, manajer produksi, manajer pemasaran, dan sebagainya guna pengambilan keputusan internal organisasi.

Dari definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa akuntansi manajemen adalah instrumen bagi manajemen untuk mengawasi, mengendalikan, dan menganalisis biaya-biaya dalam proses produksi. Hal ini memungkinkan manajemen untuk membuat keputusan yang tepat dan efisien dalam mengelola perusahaan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), mungkin terdapat masalah keagenan - konflik kepentingan - antara manajemen dan pemegang saham. Dengan menetapkan gaji yang tinggi dan dampak dari beberapa

pengeluaran perusahaan yang ditunda oleh pemegang saham, para manajer memprioritaskan kepentingan pribadi mereka, sehingga menciptakan konflik di antara keduanya. Karena struktur pendapatan pemegang utang dan pemegang saham berbeda, perselisihan dapat muncul. Hal ini dapat membedakan antara kepemilikan institusional dan manajerial, yang membantu mengurangi perselisihan dalam masalah keagenan (Paulina et al., 2020).

Fundamental makro adalah analisis terhadap faktor-faktor ekonomi utama yang mempengaruhi keseluruhan kinerja ekonomi suatu negara. Ini mencakup berbagai indikator ekonomi seperti Produk Domestik Bruto (PDB), inflasi, tingkat pengangguran, kebijakan fiskal, kebijakan moneter, tingkat suku bunga, neraca perdagangan, dan kurs mata uang. Dengan menganalisis fundamental makro, kita dapat memahami kondisi ekonomi suatu negara secara lebih menyeluruh dan membuat prediksi mengenai perkembangan ekonomi di masa depan.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baikburuknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan utang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Hal itu juga berarti akan meningkatkan risiko keuangan, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran utangnya (Kesuma, 2009).

Struktur modal mengacu pada cara perusahaan menggunakan sumber dana untuk mendanai aset-asetnya. Ini mencakup berbagai jenis modal seperti hutang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dan modal sendiri (ekuitas), serta bagaimana perusahaan mengombinasikan dan mengelola sumber-sumber dana ini untuk mendukung pertumbuhan dan operasinya. Struktur modal dapat memiliki dampak besar terhadap biaya modal perusahaan dan risiko keuangan yang dihadapinya.

Struktur kepemilikan (ownership structure) yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (insiders) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan kata lain struktur kepemilikan saham adalah jumlah besarnya persentase/proporsi dari kepemilikan saham manajerial, kepemilikan saham institusional, dan kepemilikan asing dalam saham perusahaan. Dalam menjalankan kegiatannya, suatu perusahaan diwakili oleh direksi (agents) yang ditunjuk oleh pemegang saham (principals).

Menurut Fahmi (2011), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang di analisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Evaluasi kinerja keuangan dapat dilakukan menggunakan analisis laporan keuangan, dimana data pokok sebagai input dalam analisis ini adalah neraca dan laporan laba rugi. Analisis laporan keuangan dapat dilakukan menggunakan rasio keuangan. Penyajian rasio-rasio keuangan akan menunjukkan kondisi sehat tidaknya suatu perusahaan. Analisis rasio menghubungkan unsur-unsur rencana dan perhitungan laba rugi sehingga dapat menilai efektivitas dan efisiensi perusahaan, Orniati (2009)

Karakteristik perusahaan pada penelitian menggunakan variabel ukuran perusahaan, leverage, dan umur perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar perusahaan. Menurut Ross et al (2010: 916), semakin besar perusahaan maka akan memiliki economicsof scale, sehingga dapat mengurangi biaya dan meningkatkan laba. Ukuran perusahaan diukur menggunakan natural logaritma dari total asset. Leverage menunjukkan proporsi penggunaan sumber dana hutang untuk mendanai perusahaan. Semakin besar jumlah penggunaan hutang, maka semakin besar risiko perusahaan. Leverage perusahaan diukur menggunakan interest-bearing debt to total asset. Umur perusahaan menunjukkan lama berdiri dari perusahaan. Perusahaan yang sudah lama berdiri cenderung memiliki akses dan kemampuan lebih baik. Umur perusahaan diukur menggunakan natural logaritma dari umur perusahaan

Nilai perusahaan adalah bagaimana investor melihat seberapa suksesnya perusahaan, yang sering diukur dari harga sahamnya. Saat harga saham tinggi, nilai perusahaan juga tinggi, yang meningkatkan kepercayaan pasar baik terhadap kinerja perusahaan saat ini maupun prospeknya di masa depan. Meningkatkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena ini juga berarti mencapai tujuan utamanya secara maksimal.

Adapun definisi Good Corporate Governance (GCG) menurut Indra Surya (2006:25) adalah sebagai berikut : Good Corporate Governance terkait dengan pengambilan keputusan yang efektif. Dibangun melalui

Analisa Fundamental Makro, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi pada Sub Sektor Perusahaan Logam yang terdaftar di BEI
(Erdiana et. al.)

kultur organisasi, nilai nilai, sistem, berbagai proses, kebijakan-kebijakan dan struktur organisasi yang bertujuan untuk mencapai bisnis yang menguntungkan, efisien dan efektif dalam mengelola risiko dan bertanggungjawab dengan memperhatikan kepentingan stakeholder.

Sedangkan definisi Good Corporate Governance (GCG) menurut Mas Ahmad Daniri (2005:8) adalah sebagai berikut : Suatu pola hubungan, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (Direksi, Dewan komisaris, RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham Secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholders lainnya, berlandaskan peraturan dan perundangan dan norma yang berlaku. Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa Good Corporate Governance merupakan suatu struktur yang mengatur pola hubungan yang harmonis tentang peran dewan komisaris, direksi, pemegang saham dan para stakeholder lainnya dan pada akhirnya akan terhindar dari benturan peran.

2. METODOLOGI PENELITIAN

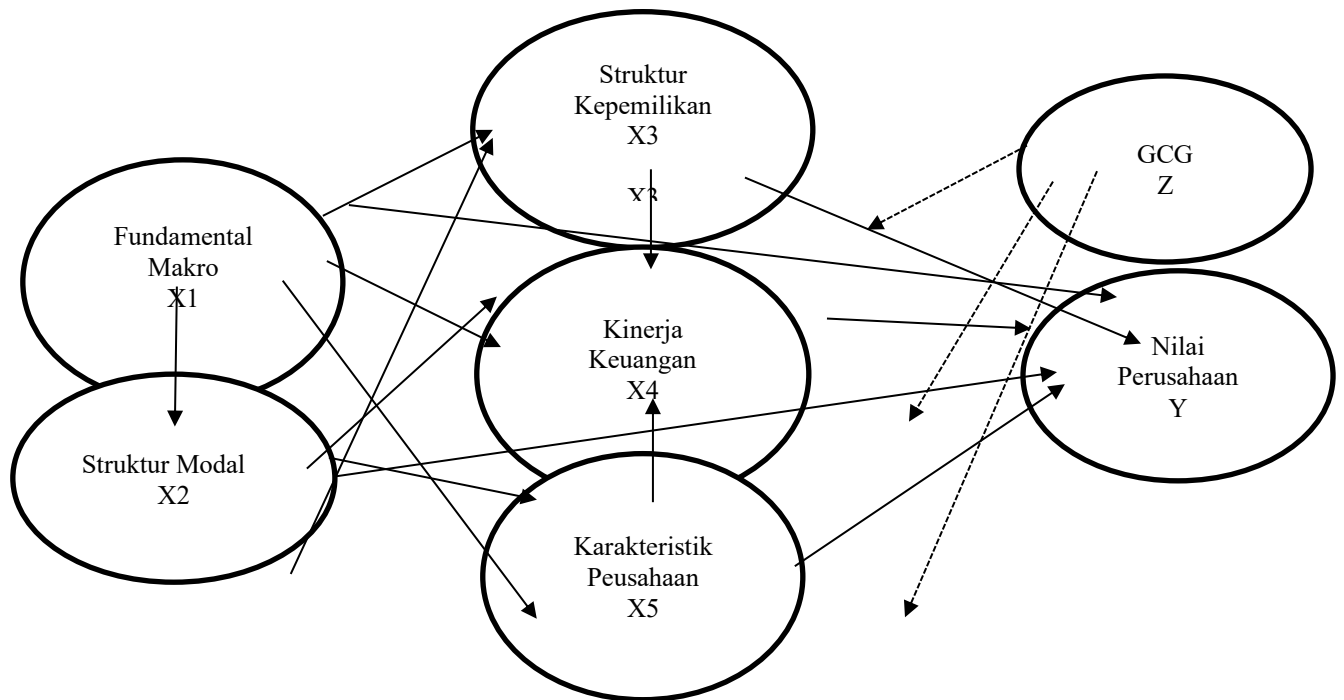
Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Data dikumpulkan dari sumber sekunder berupa laporan tahunan Perusahaan Logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022. Data ini diambil dari situs resmi www.idx.co.id, website resmi perusahaan, serta jurnal-jurnal terkait lainnya. Populasi penelitian mencakup semua perusahaan logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tersebut. Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak SMART-PLS untuk melakukan pengukuran model, mengidentifikasi struktur model, dan menguji hipotesis yang diajukan. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 0,05$), di mana nilai t-tabel sebesar 1,96 digunakan untuk menguji keberhasilan hipotesis alternatif.

Tabel 1. Variabel dan Indikator Penelitian

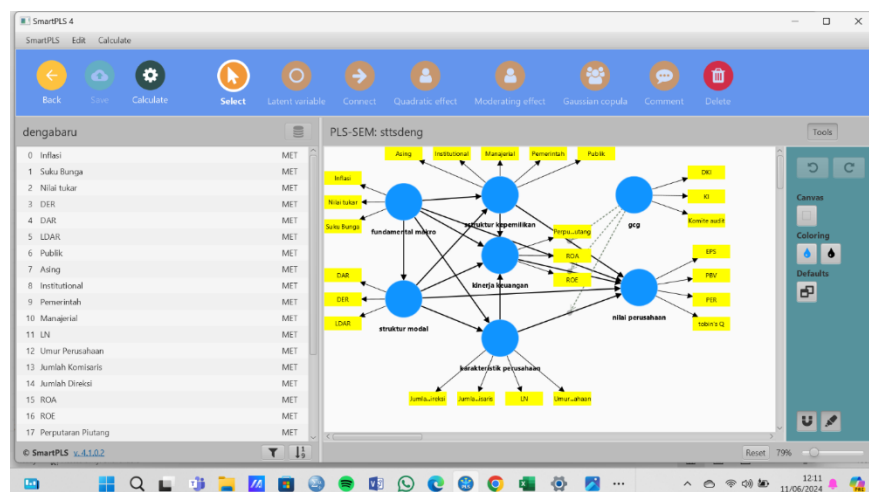
Variabel	Indikator	Skala
Fundamental makro	Inflasi	Rasio
	Suku bunga	Rasio
	Nilai tukar	Nominal
Struktur Modal	$DER = \frac{Total Liability}{Total Equity} \times 100\%$	Rasio
	$DAR = \frac{Total Liability}{Total Assets} \times 100\%$	Rasio
	$LDAR = \frac{Total Long Debt}{Total Assets} \times 100\%$	Rasio
Struktur Kepemilikan	Kepemilikan Publik $\frac{Jumlah Kepemilikan Publik}{Total Saham Beredar} \times 100\%$	Rasio
	Kepemilikan Asing $\frac{Jumlah Kepemilikan Asing}{Total Saham Beredar} \times 100\%$	Rasio
	Kepemilikan Institutional $\frac{Jumlah Kepemilikan Institutional}{Total Saham Beredar} \times 100\%$	Rasio
	Kepemilikan Pemerintah $\frac{Jumlah Kepemilikan Pemerintah}{Total Saham Beredar} \times 100\%$	Rasio
	Kepemilikan Manajerial $\frac{Jumlah Kepemilikan Manajerial}{Total Saham Beredar} \times 100\%$	Rasio
Ukuran Perusahaan	Ukuran Perusahaan = LN (Total Aset Perusahaan)	Nominal
	Umur Perusahaan	Nominal
	Jumlah Komisaris	Nominal
	Jumlah Direksi	Nominal
Kinerja Keuangan	$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Assets} \times 100\%$	Rasio
	$ROE = \frac{Laba Bersih}{Total Ekuitas} \times 100\%$	Rasio
	Perputaran Piutang = $\frac{Piutang}{Penjualan}$	Nominal
Nilai Perusahaan	Tobin's Q (Q) = $\frac{(MVE+DEBT)}{TA}$	Rasio

Good Corporate Governance (GCG)	Harga Saham	Nominal
	PER	Rasio
	EPS	Rasio
	DKI	Rasio
	KI	Rasio
	Komite audit	Rasio

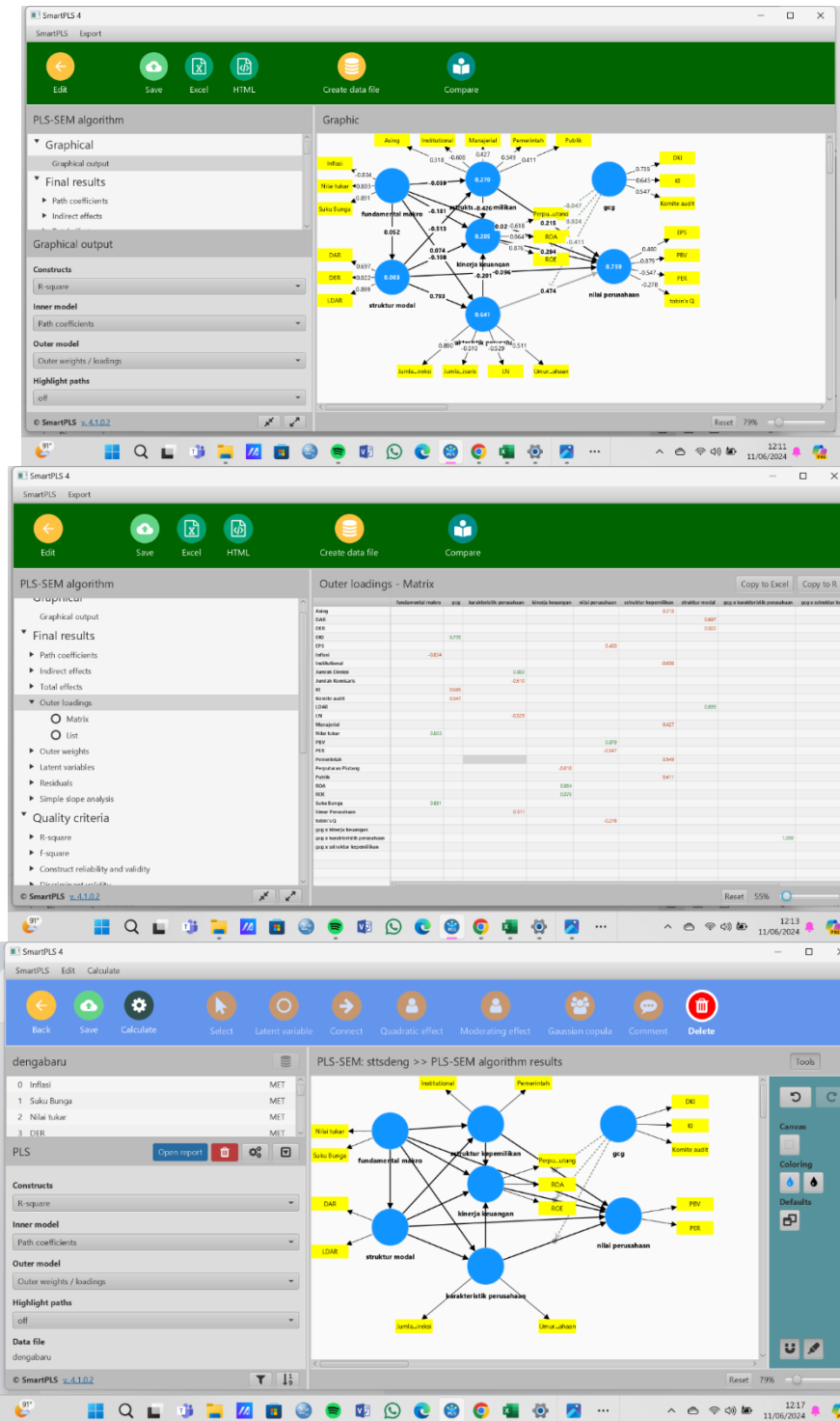
Peta Konsep

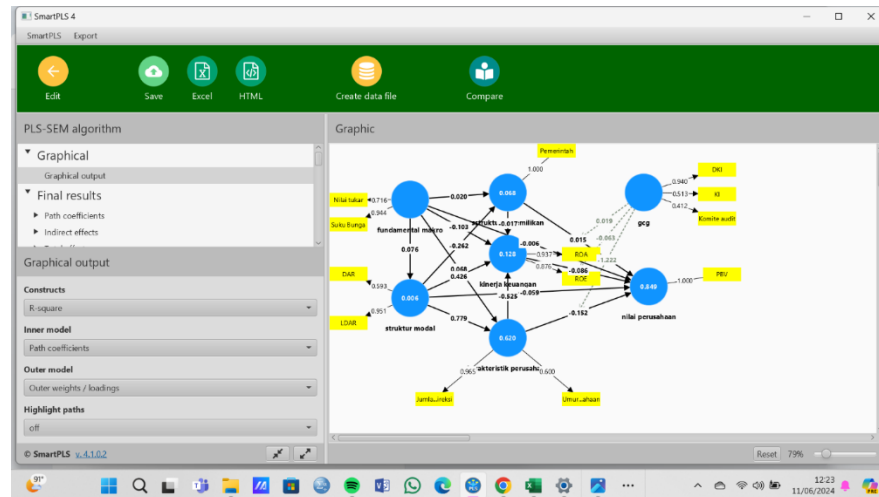


3. HASIL DAN DISKUSI

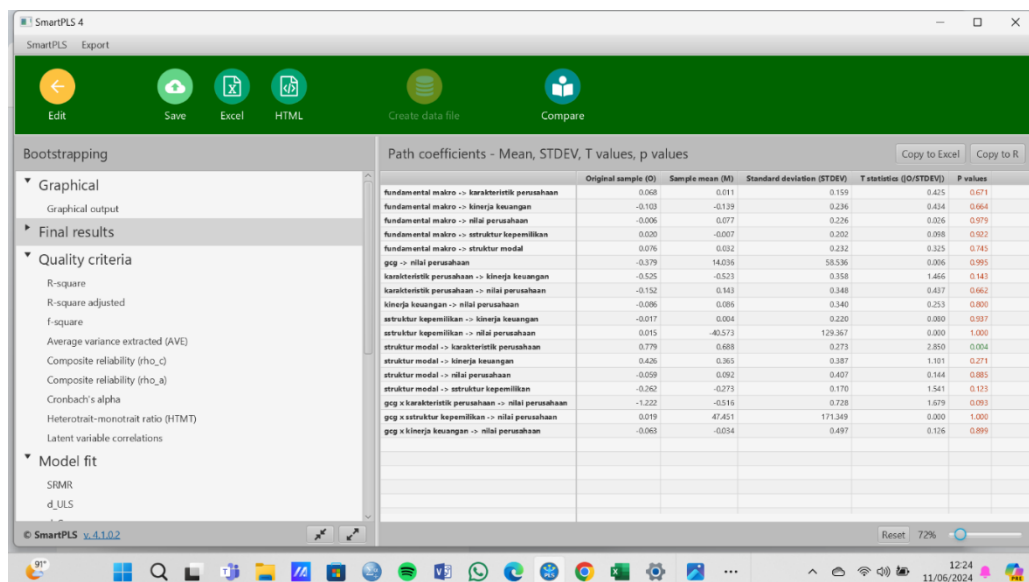


Analisa Fundamental Makro, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi pada Sub Sektor Perusahaan Logam yang terdaftar di BEI
(Erdiana et. al.)





Gambar 2. Hasil Bootstrapping dengan menggunakan Smart-PLS



Hubungan variabel	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P value
Fundamental makro -> karakteristik perusahaan	0.068	0.011	0.159	0.425	0.671
Fundamental makro -> Kinerja keuangan	-0.103	-0.139	0.236	0.434	0.664
Fundamental makro -> Nilai perusahaan	-0.006	0.007	0.226	0.026	0.979
Fundamental makro -> Struktur kepemilikan	0.020	-0.007	0.202	0.098	0.922
Fundamental makro -> Struktur modal	0.076	0.03	0.232	0.325	0.745
Karakteristik perusahaan -> Kinerja keuangan	-0.525	-0.523	0.358	1.446	0.143

Analisa Fundamental Makro, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi pada Sub Sektor Perusahaan Logam yang terdaftar di BEI
(Erdiana et. al.)

Karakteristik perusahaan -> nilai perusahaan	-0.152	0.143	0.348	0.437	0.662
Kinerja keuangan -> Nilai perusahaan	-0.086	0.086	0.340	0.253	0.800
Struktur kepemilikan -> Kinerja keuangan	-0.017	0.004	0.220	0.080	0.937
Struktur kepemilikan -> Nilai perusahaan	0.015	-40.573	129.367	0.000	1.000
Struktur modal -> Karakteristik perusahaan	0.779	0.688	0.273	2.280	0.004
Struktur modal -> Kinerja keuangan	0.426	0.365	0.387	1.101	0.271
Struktur modal -> Nilai perusahaan	-0.059	0.092	0.407	0.144	0.885
Struktur modal -> Struktur kepemilikan	-0.262	-0.273	0.170	1.541	0.123
Gcg x karakteristik perusahaan -> nilai perusahaan	-1.222	-0.516	0.728	1.679	0.093
Gcg x Struktur kepemilikan -> nilai perusahaan	0.019	47.451	171.349	0.000	1.000
Gcg x Kinerja keuangan -> nilai perusahaan	-0.063	-0.034	0.497	0.126	0.899

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan software Smart-PLS terdapat beberapa indikator yang tereliminasi, dan yang tersisa untuk dilakukan pengujian lebih lanjut pada variabel Fundamental Makro yaitu nilai tukar, dan suku bunga; Struktur modal yaitu DAR dan LDAR; struktur kepemilikan yaitu kepemilikan pemerintah.; kinerja keuangan yaitu ROA dan ROE; karakteristik perusahaan yaitu jumlah direksi, dan umur perusahaan; Good corporate governance yaitu DKI, KI dan Komite audit.

Dari hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 95% dan nilai t-tabel adalah 1,96, terdapat 1 hipotesa yang diterima dengan hasil yang signifikan dan 17 hipotesa lainnya ditolak dengan hasil yang signifikan.

H1: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada pengaruh Fundamental makro terhadap Nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0.006 dengan nilai t-statistic sebesar $0.026 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.979 > 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Fundamental makro terhadap Nilai perusahaan. Penelitian menerima penelitian yang dilakukan oleh Hwihanus (2019) yang menyatakan bahwa fundamental makro tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur kepemilikan.

H2: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

Pengujian pada pengaruh Fundamental makro terhadap Struktur modal menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0.076 dengan nilai t-statistic sebesar $0.325 > 1.96$ dan p-value sebesar $0.745 > 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Fundamental makro terhadap Struktur modal. Sampai saat ini penelitian yang dilakukan oleh peneliti belum ada penelitian yang menyatakan pengaruh fundamental makro terhadap struktur modal.

H3: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan

Pengujian pada pengaruh Fundamental makro terhadap Struktur kepemilikan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0.020 dengan nilai t-statistic sebesar $0.098 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.922 > 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Fundamental makro terhadap Struktur kepemilikan. Penelitian ini menolak penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang menyatakan bahwa fundamental makro dengan indikator nilai tukar, suku bunga, dan PDB memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Pengujian pada pengaruh Fundamental makro terhadap Kinerja keuangan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0.103 dengan nilai t-statistic sebesar $0.434 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.664 > 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Fundamental makro terhadap Kinerja

keuangan. Peneliti menolak penelitian Claude, et al (1996) dan Eduardus (1997) yang menyatakan bahwa faktor fundamental makro merupakan faktor yang sangat penting berkaitan dengan kinerja dan nilai perusahaan. Para peneliti juga menerima studi Opod (2015) bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja.

H5: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan

Hasil Pengujian pada pengaruh Fundamental makro terhadap karakteristik perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0.068 dengan nilai t-statistic sebesar $0.425 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.671 > 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Fundamental makro terhadap Karakteristik perusahaan. Sehingga hipotesa ini ditolak dan memiliki arti bahwa Fundamental makro tidak memiliki pengaruh terhadap karakteristik perusahaan. Penelitian ini menerima penelitian (Tara & Hwianus, 2023) yang menyatakan Fundamental makro menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap karakteristik perusahaan sehingga hipotesa ini ditolak.

H6: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada pengaruh Struktur modal terhadap Nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0.059 dengan nilai t-statistic sebesar $0.144 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.885 > 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Karakteristik perusahaan terhadap Nilai perusahaan. Penelitian ini menerima hasil penelitian sekaligus didukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Nasehah (2012), menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Oleh karena itu, meningkatkan hutang (DER) akan meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini juga sekaligus mendukung teori struktur modal yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan ,manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang tidak menjadi masalah. Dengan demikian DER yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan profit dan initial return.

H7: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan

Pengujian pada pengaruh Struktur modal terhadap Struktur kepemilikan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0.262 dengan nilai t-statistic sebesar $1.541 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.123 < 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Karakteristik terhadap Nilai perusahaan. Penelitian ini sampai saat ini penelitian yang dilakukan oleh peneliti belum ada penelitian yang menyatakan pengaruh Struktur modal terhadap Struktur kepemilikan.

H8: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Pengujian pada pengaruh Struktur modal terhadap Kinerja keuangan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0.426 dengan nilai t-statistic sebesar $1.101 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.271 > 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Karakteristik perusahaan terhadap Nilai perusahaan. Penelitian ini menerima (Tambunan, 2018) sehingga dapat dikatakan struktur modal tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. struktur modal perusahaan dimana kinerja modal tidak dapat mengimbangi utang sehingga utang berperan lebih dominan dalam struktur pendanaan.

H9: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan

Pengujian pada pengaruh Struktur modal terhadap Karakteristik perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0.779 dengan nilai t-statistic sebesar $2.850 > 1.96$ dan p-value sebesar $0.004 < 0.05$ maka, dapat disimpulkan terdapat pengaruh signifikan antara Karakteristik perusahaan terhadap Nilai perusahaan. Penelitian ini di dukung oleh peneliti terdahulu Menurut (Lundstrum, 2009) struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang menaikan nilai perusahaan. Penelitian (Sandan Heng, 2011) di Malaysia menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Mujahid dan Akhtar, 2014) di Pakistan menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H10: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada pengaruh Struktur kepemilikan terhadap Kinerja keuangan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0.015 dengan nilai t-statistic sebesar $0.000 < 1.96$ dan p-value sebesar $1.000 < 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Karakteristik perusahaan terhadap

Analisa Fundamental Makro, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi pada Sub Sektor Perusahaan Logam yang terdaftar di BEI
(Erdiana et. al.)

Nilai perusahaan. Penelitian ini menolak penelitian Sugiharto et al. (2016) yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H11: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Pengujian pada pengaruh Struktur kepemilikan terhadap Kinerja keuangan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0.017 dengan nilai t-statistic sebesar $0.080 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.937 > 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Karakteristik perusahaan terhadap Kinerja keuangan. Penelitian ini menerima penelitian (Ida Bagus Purbawangsa et al., 2019) struktur kepemilikan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil temuan ini mengindikasikan struktur kepemilikan tidak signifikan negatif terhadap kinerja keuangan, peningkatan struktur kepemilikan akan menurunkan kinerja keuangan.

H12: Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada pengaruh Kinerja keuangan terhadap Nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0.086 dengan nilai t-statistic sebesar $0.253 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.800 < 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Karakteristik perusahaan terhadap Nilai perusahaan. Penelitian ini menolak penelitian Ukhriyawati et al. (2017) dan Dwipartha et al. (2013), yang menunjukkan kinerja keuangan nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan.

H13: Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada pengaruh Karakteristik perusahaan terhadap Nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0.152 dengan nilai t-statistic sebesar $0.437 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.662 < 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Karakteristik perusahaan terhadap Kinerja keuangan. Penelitian ini menerima penelitian (Ida Bagus Purbawangsa et al., 2019) Karakteristik perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan peningkatan karakteristik perusahaan menyebabkan peningkatan terhadap nilai perusahaan.

H14: Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Pengujian pada pengaruh Karakteristik perusahaan terhadap Kinerja keuangan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0.525 dengan nilai t-statistic sebesar $1.446 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.143 < 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Karakteristik perusahaan terhadap Kinerja keuangan. Penelitian ini menolak penelitian (Ida Bagus Purbawangsa et al., 2019) Karakteristik perusahaan mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan karakteristik perusahaan tidak searah dan nyata terhadap kinerja keuangan.

H15: Struktur Kepemilikan dimoderasi oleh Good Corporate Governance berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengujian pada pengaruh Struktur kepemilikan yang dimoderasi Good Corporate Governance terhadap Nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0.019 dengan nilai t-statistic sebesar $0.000 < 1.96$ dan p-value sebesar $1.000 < 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sampai saat ini penelitian yang dilakukan oleh peneliti belum ada penelitian yang menyatakan pengaruh struktur kepemilikan dimoderasi oleh GCG terhadap Nilai perusahaan.

H16: Kinerja keuangan dimoderasi oleh Good Corporate Governance berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengujian pada pengaruh Kinerja keuangan terhadap Karakteristik perusahaan yang dimoderasi Good Corporate Governance terhadap Nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0.063 dengan nilai t-statistic sebesar $0.126 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.899 > 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terhadap Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Utami (2011) yang menyatakan bahwa GCG yang diproksikan dengan kepemilikan tidak dapat memoderasi hubungan ROA terhadap nilai perusahaan.

H17: Karakteristik Perusahaan dimoderasi oleh Good Corporate Governance berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengujian pada pengaruh Karakteristik perusahaan yang dimoderasi Good Corporate Governance terhadap Nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -1.222 dengan nilai t-statistic sebesar $1.679 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.093 < 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh

signifikan antara terhadap Nilai perusahaan. Sampai saat ini penelitian yang dilakukan oleh peneliti belum ada penelitian yang menyatakan pengaruh Karakteristik perusahaan dimoderasi oleh GCG terhadap Nilai perusahaan. Dari hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 95% dan nilai t-tabel adalah 1,96, terdapat 1 hipotesa yang dapat diterima dengan hasil yang signifikan dan 17 hipotesa lainnya ditolak dengan hasil yang tidak signifikan

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan Pengujian pada pengaruh Fundamental makro terhadap Nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0.006 dengan nilai t-statistic sebesar $0.026 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.979 > 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Fundamental makro terhadap Nilai perusahaan. Penelitian ini menolak penelitian Claude et al (1996) dan Eduardus (1997) menunjukkan bahwa macro fundamental faktor memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peneliti juga menerima penelitian yang dilakukan (Hwihanus et al., 2019) yang menyatakan bahwa fundamental makro tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur kepemilikan.

Struktur kepemilikan Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pengujian pada pengaruh Struktur kepemilikan terhadap Kinerja keuangan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0.015 dengan nilai t-statistic sebesar $0.000 < 1.96$ dan p-value sebesar $1.000 < 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Karakteristik perusahaan terhadap Nilai perusahaan. Penelitian ini menolak penelitian Sugiharto et al. (2016) yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian pada pengaruh Kinerja keuangan terhadap Nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0.086 dengan nilai t-statistic sebesar $0.253 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.800 < 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Karakteristik perusahaan terhadap Nilai perusahaan. Penelitian ini menolak penelitian Ukhriyawati et al. (2017) dan Dwipartha et al. (2013), yang menunjukkan kinerja keuangan nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan.

Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pengujian pada pengaruh Struktur modal terhadap Nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0.059 dengan nilai t-statistic sebesar $0.144 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.885 > 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Karakteristik perusahaan terhadap Nilai perusahaan. Penelitian ini menerima hasil penelitian sekaligus didukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Nasehah (2012), menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Oleh karena itu, meningkatkan hutang (DER) akan meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini juga sekaligus mendukung teori struktur modal yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan, manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang tidak menjadi masalah. Dengan demikian DER yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkat profit dan initial return.

Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pengujian pada pengaruh Struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja keuangan, Karakteristik perusahaan terhadap Nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0.152 dengan nilai t-statistic sebesar $0.437 < 1.96$ dan p-value sebesar $0.662 < 0.05$ maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Karakteristik perusahaan terhadap Kinerja keuangan. Penelitian ini menerima penelitian (Purbawangsa & Suana, 2019) Karakteristik perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan peningkatan karakteristik perusahaan menyebabkan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Dalam keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Fundamental makro tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Karakteristik perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian ini, faktor-faktor seperti struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan logam di Indonesia, sementara struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan karakteristik perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan. Good Corporate Governance (GCG) juga merupakan variabel moderasi yang penting dalam hubungan antara faktor-faktor tersebut dan nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan panduan bagi pengambil keputusan perusahaan, regulator, investor, dan peneliti untuk meningkatkan nilai perusahaan logam di pasar modal Indonesia.

Analisa Fundamental Makro, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi pada Sub Sektor Perusahaan Logam yang terdaftar di BEI
(Erdiana et. al.)

DAFTAR PUSTAKA

- Hwihanus, H., 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>
- Purbawangsa, I. B., & Suana, I. W. (2019). *Karakteristik Perusahaan dan Struktur Kepemilikan sebagai Determinan Struktur Modal, Kinerja Keuangan, serta Nilai Perusahaan*. 13(2), 184–193.
- Tambunan, J. T. A. dan B. P. (2018). The influence of company size, leverage and capital structure on company financial performance (study of manufacturing companies in various industrial sectors in 2012-2016). *Diponegoro Journal of Social and Politic*, 7, 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/>
- 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*, 5(3), 260–274.
- Smith, J. (2018). The impact of macroeconomic fundamentals on firm performance: Evidence from the metal industry. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 367-385.
- Jensen, M. C. dan Meckling, W. H. (1976) “Theory of the firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure,” *Journal of Financial Economics*, 3, hal. 305–360. doi:10.1016/0304-405X(76)90026-X
- Fahmi, Irham. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Alfabeta. Bandung.
- Sutrisno, & Sari, L. R. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Studi Pada Sektor Property Dan Real Estate. *Equilibrium*, 8(2), 115-126.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., & Jaffe, J. (2010). Corporate Finance. McGraw-Hill