



## Analisis Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Manajerial, Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Periode 2019-2023

Astri Ayu Pramesti<sup>1</sup>, Hwihanus<sup>2</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

<sup>1</sup>[1222200001@surel.untag-sby.ac.id](mailto:1222200001@surel.untag-sby.ac.id)

---

### Article Info

#### Article history:

Received May 25, 2024

Revised May 29, 2024

Accepted June 02, 2024

#### Keywords:

Macro Fundamentals, Ownership Structure on Firm Value with Managerial Policy, Financial Performance and Capital Structure

---

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of macroeconomic fundamental factors and ownership structure on firm value, with managerial policy, financial performance, and capital structure as intervening variables. The population in this study are manufacturing companies listed on the stock exchange for the period 2019-2023. The data analysis technique used is Partial Least Square with outer model and Inner model tests. The results of this study say that macro fundamentals do not affect managerial policy variables. Macro fundamentals do not affect the financial performance variable. Macro fundamentals do not affect the firm value variable. Macro fundamentals do not affect the capital structure variable. Managerial policy does not affect the firm value variable. Financial performance affects the firm value variable. Ownership structure does not affect managerial policy variables. Ownership structure affects the financial performance variable. Ownership structure affects the firm value variable. Ownership structure does not affect the capital structure variable. Capital structure does not affect the firm value variable.*

*This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.*




---

### Article Info

#### Article history:

Received May 25, 2024

Revised May 29, 2024

Accepted June 02, 2024

#### Keywords:

Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Manajerial, Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal

---

### ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental makroekonomi dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan, dengan kebijakan manajerial, kinerja keuangan, dan struktur modal sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek periode 2019-2023. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Partial Least Square* dengan uji *outer model* dan *Inner model*. Hasil penelitian ini mengatakan bahwa fundamental makro tidak mempengaruhi variabel kebijakan manajerial. Fundamental makro tidak mempengaruhi variabel kinerja keuangan. Fundamental makro tidak mempengaruhi variabel nilai perusahaan. Fundamental makro tidak mempengaruhi variabel struktur modal. Kebijakan manajerial tidak



mempengaruhi variabel nilai perusahaan. Kinerja keuangan mempengaruhi variabel nilai perusahaan. Struktur kepemilikan tidak mempengaruhi variabel kebijakan manajerial. Struktur kepemilikan mempengaruhi variabel kinerja keuangan. Struktur kepemilikan mempengaruhi variabel nilai perusahaan. Struktur kepemilikan tidak mempengaruhi variabel struktur modal. Struktur modal tidak mempengaruhi variabel nilai perusahaan.

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



---

**Corresponding Author:**

Nama penulis: Astri Ayu Pramesti  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya  
Email: 1222200001@surel.untag-sby.ac.id

---

**Pendahuluan**

Dalam dunia bisnis yang terus berkembang, analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menjadi sangat penting, terutama bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur memiliki peran vital dalam perekonomian, dan kinerja mereka seringkali menjadi barometer kesehatan ekonomi secara keseluruhan. Oleh karena itu, memahami berbagai aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan di sektor ini adalah kunci bagi investor, manajer, dan pemangku kepentingan lainnya.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental makroekonomi dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan, dengan kebijakan manajerial, kinerja keuangan, dan struktur modal sebagai variabel intervening. Fundamental makroekonomi mencakup faktor-faktor seperti inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi yang dapat mempengaruhi operasional dan profitabilitas perusahaan. Struktur kepemilikan, yang meliputi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, juga memiliki dampak signifikan terhadap pengambilan keputusan dan kinerja perusahaan.

Kebijakan manajerial dalam hal pengelolaan aset, kewajiban, dan modal memainkan peran penting dalam menentukan strategi perusahaan dan daya saing di pasar. Kinerja keuangan, yang diukur melalui rasio profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi operasional, menjadi indikator utama kesehatan perusahaan. Struktur modal, yang mencerminkan komposisi pendanaan dari ekuitas dan utang, juga mempengaruhi risiko dan tingkat pengembalian perusahaan.

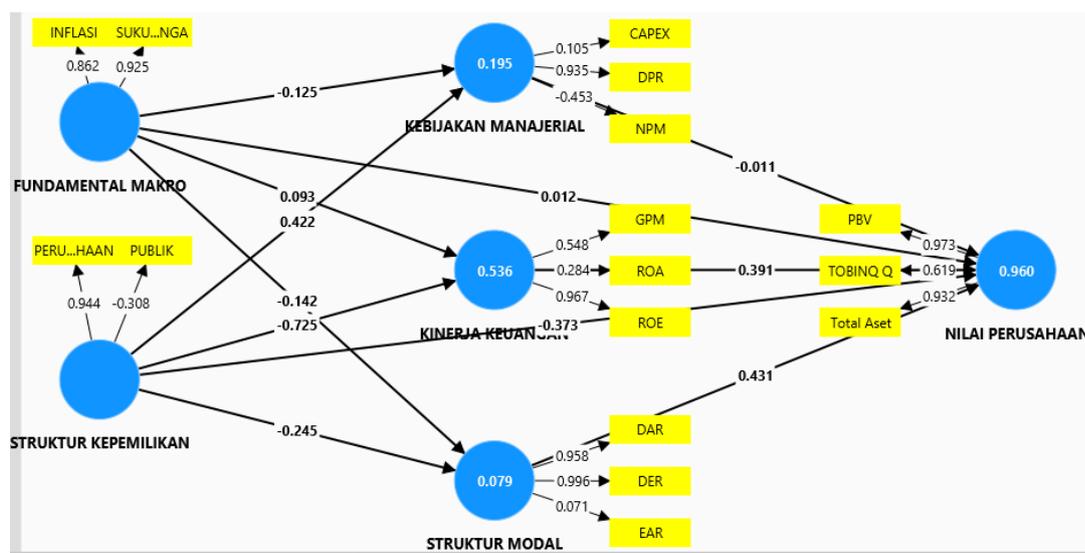
Studi ini menggunakan data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023. Periode ini dipilih karena mencakup berbagai dinamika ekonomi, termasuk tantangan yang dihadapi selama pandemi COVID-19 dan pemulihan ekonomi yang mengikutinya. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini berupaya memberikan wawasan mendalam tentang bagaimana interaksi antara variabel-variabel tersebut mempengaruhi nilai perusahaan.

## Metode

Jenis penelitian yang diterapkan dalam studi ini adalah penelitian kuantitatif, yang berfokus pada pengujian teori melalui pengukuran variabel dan analisis data menggunakan prosedur statistik. Metode penelitian kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang didasari oleh filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, dengan pengumpulan data melalui instrumen penelitian. Analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, bertujuan untuk menggambarkan dan menguji hipotesis yang telah ditentukan (Sugiyono, 2018:15). Data yang telah diperoleh kemudian di olah dengan menggunakan *software* PLS.

## Hasil dan Pembahasa

### 4.1 Analisis Data



Gambar 1. Outer Model sebelum di Eliminasi

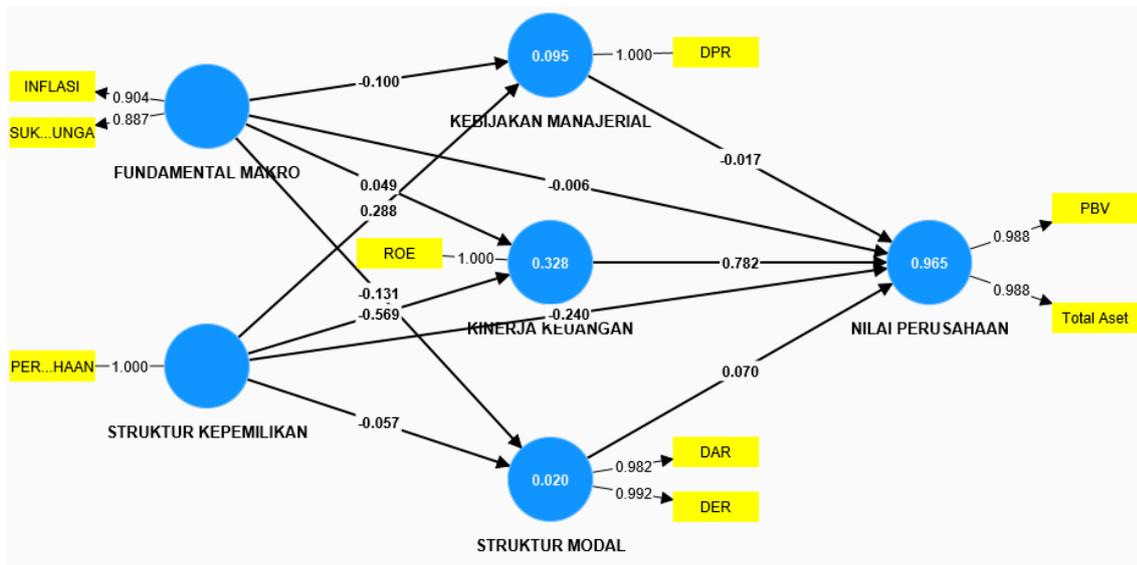


Sumber : Data yang diolah dengan *Smart-PLS*

**Tabel 1. Outer Loading sebelum di Eliminasi**

	Fundamental Makro (X1)	Kebijakan Manajerial (Z1)	Kinerja Keuangan (Z2)	Nilai Perusahaan (Y)	Struktur Kepemilikan (X2)	Struktur Modal (Z3)
CAPEX (Z1.1)		0,105				
DAR (Z3.1)						0,958
DER (Z3.2)						0,996
DPR (Z1.2)		0,935				
EAR (Z3.3)						0,071
GPM (Z2.1)			0,548			
Inflasi (X1.1)	0,862					
NPM (Z1.3)		-0,453				
PBV (Y.1)				0,973		
Perusahaan (X2.1)					0,944	
Publik (X2.2)					-0,308	
ROA (Z2.2)			0,284			
ROE (Z2.3)			0,967			
Suku Bunga (X1.2)	0,925					
Tobing Q (Y.2)				0,619		
Total Aset (Y.3)				0,932		

Berdasarkan tabel 1 outer loading sebelum di eliminasi yang memiliki nilai loading faktor > 0,7 akan dieliminasi dari variabel. Pada variabel kebijakan manajerial (Z1) faktor yang di eliminasi adalah CAPEX (Z1.1) dengan nilai 0,105 dan NPM (Z1.3) dengan nilai -0,453. Kemudian variabel kinerja keuangan (Z2), faktor yang di eliminasi adalah GPM (Z2.1) dengan nilai 0,548 dan ROA (Z2.2) dengan nilai 0,284. Variabel nilai perusahaan (Y), faktor yang dieliminasi adalah tobing q (Y.2) dengan nilai 0,619. Variabel struktur kepemilikan (X2), faktor yang dieliminasi adalah publik (X2.2) dengan nilai -0,308. Variabel struktur modal (Z3), faktor yang di eliminasi adalah EAR (Z3.3) dengan nilai 0,071. Faktor-faktor yang dieliminasi dari variabel tersebut dikarenakan memiliki korelasi yang lemah terhadap konstruksya sehingga diperlukan perubahan model yang tidak menyertakan faktor yang telah dieliminasi dari model. Sehingga perubahan model yang telah dilakukan seperti gambar 2 berikut:



Gambar 2. Evaluasi Outer Model

Sumber : Data yang diolah dengan *Smart-PLS*

Tabel 2. Evaluasi Outer Model

	Fundamental Makro (X1)	Kebijakan Manajerial (Z1)	Kinerja Keuangan (Z2)	Nilai Perusahaan (Y)	Struktur Kepemilikan (X2)	Struktur Modal (Z3)
DAR (Z3.1)						0,982
DER (Z3.2)						0,992
DPR (Z1.2)		1,000				
Inflasi (X1.1)	0,904					
PBV (Y.1)				0,988		
Perusahaan (X2.1)					1,000	
ROE (Z2.3)			1,000			
Suku Bunga (X1.2)	0,887					
Total Aset (Y.3)				0,988		

### 1. *Convergent Validity*

Pengujian *convergent validity* menggunakan nilai *outer loading*. Indikator yang berada dalam kategori baik yang memenuhi *convergent validity* di lihat berdasarkan nilai *outer loading* > 0,7. Berikut adalah nilai *outer loading* dari masing-masing indikator variabel penelitian yang akan dilakukan.

Tabel 3. *Outer Loading*

	<i>Outer Loading</i>
DAR (Z3.1) <- Struktur Modal (Z3)	0,982
DER (Z3.2) <- Struktur Modal (Z3)	0,992
DPR (Z1.2) <- Kebijakan Manajerial (Z1)	1,000
Inflasi (X1.1) <- Fundamental Makro (X1)	0,904



PBV (Y.1) <- Nilai Perusahaan (Y)	0,988
Perusahaan (X2.1) <- Struktur Kepemilikan (X2)	1,000
ROE (Z2.3) <- Kinerja Keuangan (Z2)	1,000
Suku Bunga (X1.2) <- Fundamental Makro (X1)	0,887
Total Aset (Y.3) <- Nilai Perusahaan (Y)	0,988

Sumber : Data yang diolah dengan *Smart-PLS*

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan dapat dilihat pada tabel 3 dimana dinyatakan bahwa setiap indikator pada variabel memiliki nilai loading faktor > 0,7 sehingga dapat dikatakan bahwa ada hubungan yang baik antara indikator dengan variabel.

## 2. Discriminant Validity

Uji *discriminant validity* didasarkan pada nilai cross loading. Indikator yang memenuhi *discriminant validity* ketika nilai cross loading indikator pada variabel yang terbesar dibandingkan pada variabel lain. Berikut adalah nilai cross loading masing-masing indikator dari variabel penelitian:

Tabel 4. *Cross Loading*

	Fundamental Makro (X1)	Kebijakan Manajerial (Z1)	Kinerja Keuangan (Z2)	Nilai Perusahaan (Y)	Struktur Kepemilikan (X2)	Struktur Modal (Z3)
DAR (Z3.1)	-0,137	-0,606	0,421	0,388	0,049	0,984
DER (Z3.2)	-0,122	-0,617	0,581	0,569	-0,122	0,990
DPR (Z1.2)	-0,108	1,000	-0,576	-0,579	0,291	-0,620
Inflasi (X1.1)	0,904	-0,121	0,011	0,027	-0,029	-0,134
PBV (Y.1)	0,038	-0,603	0,976	0,988	-0,588	0,557
Perusahaan (X2.1)	-0,029	0,291	-0,571	-0,695	1,000	-0,046
ROE (Z2.3)	0,066	-0,576	1,000	0,965	-0,571	0,515
Suku Bunga (X1.2)	0,887	-0,071	0,111	0,055	-0,023	-0,098
Total Aset (Y.3)	0,051	-0,541	0,931	0,988	-0,785	0,420

Sumber : Data yang diolah dengan *Smart-PLS*

Berdasarkan tabel 4 yang menampilkan nilai cross loading, pada variabel penelitian yang memiliki nilai cross loading paling besar dari variabel yang dibentuknya dibandingkan dengan dengan variabel lainnya. Sehingga hasil yang di dapat, dinyatakan bahwa indikator yang digunakan dalam penelitian ini sudah memiliki *discriminant validity* yang baik dalam menyusun variabelnya masing-masing.



### 3. *Average Variant Extracted (AVE)*

Setelah melakukan uji *disciminant validity* untuk memperkuatnya maka dilihat nilai average variance extracted (AVE) untuk setiap indikator yang nilainya  $> 0,5$  untuk model terbaik. Berikut adalah nilai average variance extracted:

Tabel 5. *Average Variance Extracted*

	Average Variance Extracted (AVE)
Fundamental Makro (X1)	0,802
Nilai Perusahaan (Y)	0,977
Struktur Modal (Z3)	0,973

Sumber : Data yang diolah dengan *Smart-PLS*

Berdasarkan tabel 5 maka diketahui nilai average variance extracted pada variabel fundamental makro adalah sebesar 0,802, variabel nilai perusahaan sebesar 0,977 dan struktur modal 0,973 sehingga dapat dilihat bahwa nilai AVE dari variabel tersebut  $> 0,5$  sehingga dapat dikatakan bahwa variabel memiliki *discriminant validity* yang sudah baik.

### 4. *Composite Reliability*

Reliabilitas indikator variabel pada penelitian adalah dengan melihat hasil uji *composite reliability*. Suatu variabel dikatakan reliabel jika memiliki nilai *composite reliability*  $> 0,7$ . Berikut adalah nilai *composite reliability* masing masing variabel :

Tabel 6. *Composite Reliability*

	Composite Reliability (Rho_a)
Fundamental Makro (X1)	0,757
Nilai Perusahaan (Y)	0,976
Struktur Modal (Z3)	1,084

Sumber : Data yang diolah dengan *Smart-PLS*

Berdasarkan tabel 6 nilai *composite reliability* dapat diketahui bahwa variabel fundamental makro, nilai perusahaan dan struktur modal nilai *composite reliability*  $> 0,7$  sehingga dapat dikatakan bahwa ketiga variabel memiliki tingkat *reliability* yang tinggi.

### 5. *Cronbach's Alpha*

Nilai *cronbach's alpha* digunakan untuk mengukur tingkat reliabel dari variabel. Variabel yang memenuhi apabila nilai *cronbach's alpha*  $> 0,7$ . Berikut adalah nilai *cronbach's alpha* dari variabel penelitian:

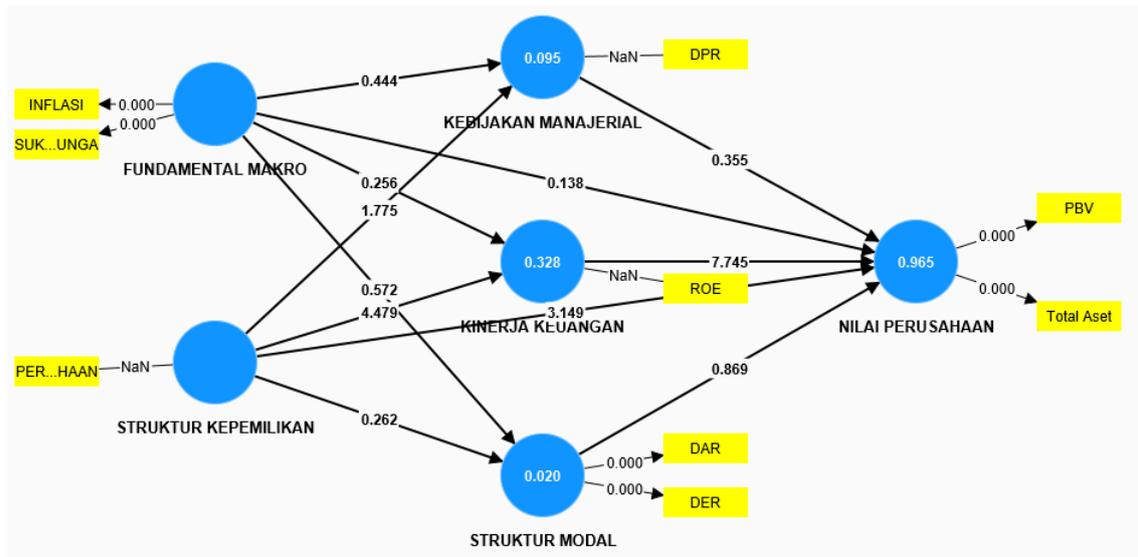
Tabel 7. Cronbach's Alpha

	Cronbach's Alpha
Fundamental Makro (X1)	0,754
Nilai Perusahaan (Y)	0,976
Struktur Modal (Z3)	0,974

Sumber : Data yang diolah dengan *Smart-PLS*

Berdasarkan tabel 7 nilai cronbach's alpha dapat diketahui bahwa variabel fundamental makro, nilai perusahaan dan struktur modal nilai cronbach's alpha > 0,7 sehingga dapat dikatakan bahwa ketiga variabel memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi.

#### 4.2 Uji Struktural (Inner Model)



Gambar 3. Inner Model

Sumber : Data yang diolah dengan *Smart-PLS*

##### 1. Uji Path Coefficient

Berdasarkan skema inner model yang pada gambar 3 di atas dapat dilihat bahwa nilai path coefficient terbesar ditunjukkan dengan pengaruh kinerja keuangan (Z2) terhadap nilai perusahaan (Y) yakni sebesar 7,745. Kemudian untuk pengaruh terendah adalah fundamental makro (X1) terhadap kinerja keuangan (Z2) yakni sebesar 0.256. Kemudian juga diketahui nilai path coefficient dari setiap variabel yang terhubung



adalah bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa jika semakin besar nilai path coefficient pada variabel independent, dependent dan variabel intervening, dapat dikatakan bahwa semakin kuat hubungan antara variabel dependent dengan independen dan variabel intervening pada penelitian.

## 2. Uji R-Square

Pengolahan data yang telah dilakukan menggunakan software Smart PLS4 diperoleh nilai R-Square seperti pada tabel 8 berikut:

Tabel 8. R-Square

	R-Square	R-Square Adjusted
Kebijakan Manajerial (Z1)	0,095	0,012
Kinerja Keuangan (Z2)	0,328	0,267
Nilai Perusahaan (Y)	0,965	0,956
Struktur Modal (Z3)	0,020	-0,069

Sumber : Data yang diolah dengan *Smart-PLS*

R-Square merupakan koefisien determinasi yang artinya mengukur kebaikan (goodness of fit) dari persamaan regresi: yaitu memberikan proporsi atau presentase variasi total dalam variabel terikat yang dijelaskan oleh variabel bebas. Nilai R-Square berada dalam skala 0-1, semakin dekat dengan 1 maka semakin baik. Berdasarkan tabel 8 maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Nilai R-Square 0.965 pada variabel nilai perusahaan yang memiliki arti bahwa fundamental makro, struktur kepemilikan, kebijakan manajerial, kinerja keuangan dan struktur modal mampu dijelaskan pada variabel nilai perusahaan sebesar 96,5% dan sisanya 4,5% dipengaruhi oleh variabel lain.
2. Nilai R-Square 0.095 pada variabel kebijakan manajerial yang memiliki arti bahwa fundamental makro, struktur kepemilikan, kinerja keuangan, struktur modal dan nilai perusahaan mampu dijelaskan pada variabel kebijakan manajerial hanya sebesar 9,5% dan sisanya 90,5% dipengaruhi oleh variabel lain.
3. Nilai R-Square 0.328 pada variabel kinerja keuangan yang memiliki arti bahwa fundamental makro, struktur kepemilikan, kebijakan manajerial, struktur modal dan nilai perusahaan mampu dijelaskan pada variabel kinerja keuangan sebesar 32,8% dan sisanya 67,2% dipengaruhi oleh variabel lain.



4. Nilai R-Square 0.020 pada variabel struktur modal yang memiliki arti bahwa fundamental makro, struktur kepemilikan, kebijakan manajerial, kinerja keuangan dan nilai perusahaan mampu dijelaskan pada variabel struktur modal hanya sebesar 2% dan sisanya 98% dipengaruhi oleh variabel lain.

### 4.3 Pengujian Hipotesis

Tabel 9. Uji Hipotesis

	Original sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ((O/STDEV))	P Values	Signifikansi
Fundamental Makro (X1) → Kebijakan Manajerial (Z1)	-0,100	-0,104	0,225	0,444	0,657	Tidak signifikan
Fundamental Makro (X1) → Kinerja Keuangan (Z2)	0,049	0,048	0,192	0,256	0,798	Tidak signifikan
Fundamental Makro (X1) → Nilai Perusahaan (Y)	0,006	-0,003	0,045	0,138	0,889	Tidak signifikan
Fundamental Makro (X1) → Struktur Modal (Z3)	-0,131	-0,110	0,230	0,572	0,567	Tidak signifikan
Kebijakan Manajerial (Z1) → Nilai Perusahaan (Y)	-0,017	-0,005	0,047	0,355	0,723	Tidak signifikan
Kinerja Keuangan (Z2) → Nilai Perusahaan (Y)	0,782	0,777	0,101	7,745	0,000	Signifikan
Struktur Kepemilikan (X2) → Kebijakan Manajerial (Z1)	0,288	0,281	0,162	1,775	0,076	Tidak signifikan
Struktur Kepemilikan (X2) → Kinerja Keuangan (Z2)	-0,569	-0,563	0,127	4,479	0,000	Signifikan
Struktur Kepemilikan (X2) → Nilai Perusahaan (Y)	-0,240	-0,249	0,076	3,149	0,002	Signifikan
Struktur Kepemilikan (X2) → Struktur Modal (Z3)	-0,057	-0,049	0,219	0,262	0,793	Tidak signifikan
Struktur Modal (Z3) → Nilai Perusahaan (Y)	0,070	0,072	0,060	0,869	0,385	Tidak signifikan

Sumber : Data yang diolah dengan *Smart-PLS*

Tabel 9 menyakikan hasil dari uji hipotesis, dapat diketahui bahwa dari 11 hipotesis yang telah diajukan pada penelitian ini, ada 3 hipotesis yang diterima karena memiliki pengaruh yang ditunjukkan dengan nilai t statistic > 1,96 dan nilai p-values < 0,05. Sehingga hasil uji hipotesis pada tabel 9 memberikan hasil sebagai berikut:

1. Pengujian pada pengaruh variabel fundamental makro terhadap kebijakan manajerial menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0,100 dengan hasil nilai t-statistic sebesar 0.444 < 1.96 dan nilai p-values sebesar 0.657 > 0.05 berdasarkan kriteria pengujian maka variabel fundamental makro tidak mempengaruhi variabel kebijakan manajerial.
2. Pengujian pada pengaruh variabel fundamental makro terhadap kinerja keuangan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0,049 dengan hasil nilai t-statistic sebesar 0.256 < 1.96 dan nilai p-values sebesar 0.798 > 0.05 berdasarkan kriteria pengujian maka variabel fundamental makro tidak mempengaruhi variabel kinerja keuangan. Penelitian ini didukung oleh penelitaian (Bianca & Hwihanus, 2024) dimana penelitiannya juga mengatakan bahwa fundamental makro berpengaruh negatif sebesar -0,0313 dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan



3. Pengujian pada pengaruh variabel fundamental makro terhadap nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0,006 dengan hasil nilai t-statistic sebesar  $0.138 < 1.96$  dan nilai p-values sebesar  $0.889 > 0.05$  berdasarkan kriteria pengujian maka variabel fundamental makro tidak mempengaruhi variabel nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitaian (Bianca & Hwihanus, 2024) dimana penelitiannya juga mengatakan bahwa fundamental makro berpengaruh negatif sebesar -0,0600 dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Pengujian pada pengaruh variabel fundamental makro terhadap struktur modal menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0,131 dengan hasil nilai t-statistic sebesar  $0.572 < 1.96$  dan nilai p-values sebesar  $0.567 > 0.05$  berdasarkan kriteria pengujian maka variabel fundamental makro tidak mempengaruhi variabel struktur modal. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Sumantri & Hwihanus, 2023) penelitiannya juga mengatakan bahwa fundamental maro tidak mempengaruhi struktur modal
5. Pengujian pada pengaruh variabel kebijakan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0,017 dengan hasil nilai t-statistic sebesar  $0.355 < 1.96$  dan nilai p-values sebesar  $0.723 > 0.05$  berdasarkan kriteria pengujian maka variabel kebijakan manajerial tidak mempengaruhi variabel nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Christiawan & Tarigan, 2017) yang mengatakan bahwa tidak terdapat hubungan antara kebijakan manajerial terhadap nilai perusahaan
6. Pengujian pada pengaruh variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0,782 dengan hasil nilai t-statistic sebesar  $7.745 > 1.96$  dan nilai p-values sebesar  $0.000 < 0.05$  berdasarkan kriteria pengujian maka variabel kinerja keuangan mempengaruhi variabel nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Abdhilla & Hwihanus, 2023) dimana hasil penelitiannya mengatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara.
7. Pengujian pada pengaruh variabel struktur kepemilikan terhadap kebijakan manajerial menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0,288 dengan hasil nilai t-statistic sebesar  $1.775 < 1.96$  dan nilai p-values sebesar  $0.076 > 0.05$  berdasarkan kriteria



- pengujian maka variabel struktur kepemilikan tidak mempengaruhi variabel kebijakan manajerial.
8. Pengujian pada pengaruh variabel struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar  $-0,569$  dengan hasil nilai t-statistic sebesar  $4,479 > 1.96$  dan nilai p-values sebesar  $0.000 < 0.05$  berdasarkan kriteria pengujian maka variabel struktur kepemilikan mempengaruhi variabel kinerja keuangan. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Veren Putri Shamaya & Hwihanus Hwihanus, 2023) dimana hasil penelitiannya mengatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
  9. Pengujian pada pengaruh variabel struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar  $-0,240$  dengan hasil nilai t-statistic sebesar  $3,149 > 1.96$  dan nilai p-values sebesar  $0.002 < 0.05$  berdasarkan kriteria pengujian maka variabel struktur kepemilikan mempengaruhi variabel nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Veren Putri Shamaya & Hwihanus Hwihanus, 2023) dimana hasil penelitiannya mengatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
  10. Pengujian pada pengaruh variabel struktur kepemilikan terhadap struktur modal menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar  $-0,057$  dengan hasil nilai t-statistic sebesar  $0,262 < 1.96$  dan nilai p-values sebesar  $0,793 > 0.05$  berdasarkan kriteria pengujian maka variabel struktur kepemilikan tidak mempengaruhi variabel struktur modal. Penelitian ini ditolak oleh penelitian (Veren Putri Shamaya & Hwihanus Hwihanus, 2023) dimana hasil penelitiannya mengatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
  11. Pengujian pada pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar  $-0,057$  dengan hasil nilai t-statistic sebesar  $0,070 < 1.96$  dan nilai p-values sebesar  $0,385 > 0.05$  berdasarkan kriteria pengujian maka variabel struktur modal tidak mempengaruhi variabel nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Bianca & Hwihanus, 2024) dimana hasil penelitiannya mengatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



## Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Fundamental makro tidak mempengaruhi variabel kebijakan manajerial.
2. Fundamental makro tidak mempengaruhi variabel kinerja keuangan.
3. Fundamental makro tidak mempengaruhi variabel nilai perusahaan.
4. Fundamental makro tidak mempengaruhi variabel struktur modal.
5. Kebijakan manajerial tidak mempengaruhi variabel nilai perusahaan.
6. Kinerja keuangan mempengaruhi variabel nilai perusahaan.
7. Struktur kepemilikan tidak mempengaruhi variabel kebijakan manajerial.
8. Struktur kepemilikan mempengaruhi variabel kinerja keuangan.
9. Struktur kepemilikan mempengaruhi variabel nilai perusahaan.
10. Struktur kepemilikan tidak mempengaruhi variabel struktur modal.
11. Struktur modal tidak mempengaruhi variabel nilai perusahaan.

## Referensi

- Abdhilla, I. R., & Hwihanus. (2023). Pengaruh Fundamental Makro, Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan BUMN Diindonesia Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 2(4), 410–423.
- Alhamid, I. D., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan, Nilai Tukar, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Advances in Digital Business and Entrepreneurship*, 2(02), 51–65. <https://intropublica.org/index.php/jadbe>
- Bianca, S. L., & Hwihanus. (2024). Pengaruh Fundamental Makro, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*, 3(1), 141–158.
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2017). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Kinerja Dan Nilai Perusahaan*, 9(1), 1–8.
- Putri, C. D., & Hwihanus. (2023). Pengaruh Leverage, Kinerja Keuangan, Dan Struktur Modal Terhadap Financial Distress Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (Bei). *Menur Pumpungan, Kec. Sukolilo, Kota SBY*, 1(2), 60118. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Putri, H., Machdar, N. M., & Husadah, C. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Manajemen Laba Terhadap Return Saham Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel



- Intervening Pada Perusahaan Manufaktur. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(2), 1134–1146. <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i2.2347>
- Saidah, S. L. (2023). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan , Karakteristik Perusahaan , Struktur Modal , Dan Kinerja Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022 )*. 2(4).
- Sumantri, & Hwihanus. (2023). Fundamental Makro, CsrD Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Dengan Struktur Kepemilikan, Struktur Modal Dan Opini Audit Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. *Journal of Creative Student Research (JCSR)*, 1(3), 342–364. <https://doi.org/10.55606/jcsrpolitama.v1i3>
- Veren Putri Shamaya, & Hwihanus Hwihanus. (2023). Analisa Fundamental Makro dan Struktur Kepemilikan dengan variabel intervening Struktur Modal, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 4(1), 22–38. <https://doi.org/10.55606/jimek.v4i1.2664>
- Windyani, N. W. ., Dunga, M. F. . &, & Dama, H. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 6(1), 118–124.