

# 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

**Sullicyanna Luna Bianca**

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Korespondensi penulis: [1222100122@surel.untag-sby.ac.id](mailto:1222100122@surel.untag-sby.ac.id)

**Hwihanus Hwihanus**

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email: [hwihanus@untag-sby.ac.id](mailto:hwihanus@untag-sby.ac.id)

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

**Abstract.** *This study aims to analyze the effect of macro fundamentals, capital structure, ownership structure, financial performance, company characteristics, with good corporate governance as a moderating variable on firm value. This study uses quantitative methods with secondary data types, namely annual reports. The population of this study is all mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020 - 2022 with a total research sample of 13 companies selected using purposive sampling method. Data processing and analysis techniques using SMART-PLS software version 2. The results of this study indicate that macro fundamentals, capital structure, and ownership structure have no significant effect on firm value while financial performance and company characteristics have a significant effect on firm value; macro fundamentals have a significant effect on capital structure; macro fundamentals and capital structure have no significant effect on ownership structure; macro fundamentals have no significant effect on financial performance while capital structure has a significant effect on financial performance; macro fundamentals and capital structure have no significant effect on company characteristics; ownership structure and company characteristics have no significant influence on financial performance; with GCG moderation ownership structure and financial performance have a significant effect on firm value while company characteristics have no significant effect on firm value.*

**Keywords:** *Capital Structure, Company Characteristic, Financial Performance, Firm Value, Macro Fundamentals, Good Corporate Governance, Ownership Structure*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh dari fundamental makro, struktur modal, struktur kepemilikan, kinerja keuangan, karakteristik perusahaan, dengan good corporate governance sebagai variabel moderating terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis data sekunder yaitu laporan tahunan. Populasi penelitian ini yaitu seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 – 2022 dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 13 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling. Teknik pengolahan dan analisis data menggunakan software SMART-PLS versi 2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa fundamental makro, struktur modal, dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kinerja keuangan dan karakteristik perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan; fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap struktur modal; fundamental makro dan struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur kepemilikan; fundamental makro tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan sedangkan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan; fundamental makro dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap karakteristik perusahaan; struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan; dengan moderasi GCG struktur kepemilikan dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan karakteristik perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Fundamental Makro, Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Struktur Kepemilikan, Struktur Modal

## **LATAR BELAKANG**

Nilai perusahaan yang terdaftar dalam bursa saham mencerminkan ekspektasi kinerja masa depan para pemangku kepentingan dan investor. Oleh karena itu, meningkatkan nilai perusahaan menjadi prioritas utama bagi regulator, investor, dan manajemen perusahaan publik. Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting keberhasilan suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dan berpotensi untuk memberikan keuntungan bagi para pemangku kepentingannya (Vernando & Erawati, 2020). Semakin tinggi nilai perusahaan maka kesejahteraan investor akan semakin baik. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi penting dalam menarik investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Investor percaya bahwa dengan tingginya nilai perusahaannya maka mereka akan memperoleh keuntungan yang tinggi pula. Tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai bisnis dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investor datang untuk berinvestasi. Faktor-faktor tersebut meliputi faktor internal (hasil keuangan, keuntungan perusahaan, arus kas dan modal) dan faktor eksternal (inflasi, nilai tukar, perekonomian dunia, politik) (Vernando & Erawati, 2020). Karena nilai perusahaan adalah jumlah yang akan dibayarkan oleh calon pembeli untuk membeli perusahaan jika perusahaan tersebut dijual, nilai perusahaan ditentukan dengan melihat harga sahamnya (Husnan & Pujiastuti, 2012) dalam (Wicaksono, 2018).

Selama beberapa dekade terakhir, para akademisi, profesional keuangan, dan peneliti telah menunjukkan ketertarikan pada elemen-elemen yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal ini, sejumlah variabel, termasuk fundamental makro, struktur modal, struktur kepemilikan, kinerja keuangan, karakteristik perusahaan, dan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) telah terbukti memiliki dampak besar pada nilai bisnis. Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa fundamenetal makro, struktur modal, struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan karakteristik perusahaan merupakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kelima faktor tersebut terhadap nilai perusahaan dengan moderasi dari GCG pada perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022.

## **KAJIAN TEORITIS**

### **Akuntansi Manajemen**

Sistem akuntansi yang berhubungan dengan ketersediaan dan penerapan informasi manajemen dalam sebuah perusahaan dikenal sebagai akuntansi manajemen. Tujuan dari akuntansi manajemen adalah untuk memberikan manajemen tolak ukur dalam pengambilan keputusan ketika mengelola dan mengawasi hasil yang telah dicapai perusahaan. Perencanaan yang efektif menjadi lebih mudah dengan bantuan akuntansi manajemen, yang juga mendukung proses pengawasan dan pengendalian serta membantu dalam menyelesaikan masalah yang timbul dari penyimpangan dalam organisasi. (Hwihanus et al., 2019)

### **Teori Keagenan (Agency Theory)**

Secara umum, teori keagenan mengatur interaksi dua kepentingan dalam menjalankan pekerjaannya, yaitu pemegang saham sebagai pemberi tugas (*principal*) dan manajemen sebagai penerima tugas (*agent*). Prinsipal menyediakan dana untuk menjalankan perusahaan, dan agen dituntut untuk menjalankan tugasnya dalam mengelola perusahaan dan memastikan kesejahteraan pemegang saham. Prinsipal akan menerima dividen dari kedua kepentingan tersebut, sedangkan agen akan menerima bonus berupa honorarium dan jenis kompensasi lainnya. Meskipun demikian, banyak manajer yang menyalahgunakan posisinya dengan mendahulukan kepentingan pribadi atau individu. Hal ini dapat menimbulkan konflik antara manajer dan pemegang saham, karena akan berdampak pada harga saham yang akan menurunkan laba dan mengurangi nilai perusahaan. (Sutrisno & Sari, 2020)

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**

Fundamental makro adalah faktor eksternal yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan, namun memiliki dampak signifikan terhadap perubahan keputusan investasi. Faktor-faktor ini meliputi ekonomi, lingkungan, politik, hukum, media sosial, budaya, keamanan, dan pendidikan. Faktor-faktor makro ini termasuk produk domestik bruto, inflasi,

suku bunga bank di Indonesia, dan nilai tukar mata uang asing-khususnya, nilai dolar AS relatif terhadap Indonesia pada saat itu. (Hwihanus et al., 2019)

### **Struktur Modal**

Margaretha (2011) menyatakan bahwa Struktur modal perusahaan adalah utang jangka panjang dan pembiayaan modal ekuitas. Jika utang aktual atau realisasi kurang dari target, perusahaan harus menambah pinjaman; jika rasio utang lebih tinggi dari target, perusahaan harus menjual sahamnya (Yanto & Jonardi, 2021). Rasio utang terhadap modal perusahaan merupakan representasi dari keseimbangan modal entitas atau struktur modal. Laba ditahan, modal saham, dan cadangan merupakan sumber modal perusahaan untuk kebutuhan pendanaan. Hutang harus diperhitungkan sebagai pendanaan eksternal perusahaan jika pendanaan perusahaan masih merugi. Namun, perusahaan harus mempertimbangkan opsi lain yang lebih baik untuk memenuhi kebutuhan pendanaan. (Brigham & Houston, 2007) dalam (Baihaqi et al., 2021)

### **Struktur Kepemilikan**

Untuk memaksimalkan modal kerja, manajemen perusahaan harus berkolaborasi dengan pemegang saham dan pemangku kepentingan saat mengambil keputusan. Meskipun demikian, konflik muncul antara manajer perusahaan dan pihak lain karena sering terjadi konflik kepentingan dan manajer terkadang bertindak untuk kepentingan pribadinya. Dengan kata lain, konflik semacam ini biasa disebut sebagai konflik keagenan (Senda, 2011) dalam (Sutrisno & Sari, 2020). Konflik keagenan ini dapat diatasi dengan melakukan penyetaraan antara kepentingan manajemen dan kepentingan pemilik (Imanata, 2011) dalam (Sutrisno & Sari, 2020) atau dengan meningkatkan kepemilikan saham yang meliputi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Sutrisno & Sari, 2020).

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah kondisi keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu, yang kemudian digunakan untuk menggambarkan pencapaian bisnis (Azhari & Prajawati, 2022). Nilai perusahaan dapat meningkat sebagai respons terhadap kinerja keuangan yang kuat. Investor akan tertarik pada perusahaan karena nilai perusahaan yang kuat dengan harapan mendapatkan keuntungan (dividen) (Akmalia et al., 2017). Suryaputri dan Priyadi (2021) mengatakan Kinerja keuangan tersebut berfungsi sebagai barometer untuk pencapaian tujuan bisnis dalam menghasilkan keuntungan dari operasinya. Mengontrol, menilai, dan mengevaluasi tingkat keberhasilan perusahaan dimungkinkan oleh kinerja keuangannya. Investor dapat menilai keefektifan dan efisiensi manajemen pendanaan perusahaan melalui kinerjanya.

### **Karakteristik Perusahaan**

Pada intinya, karakteristik perusahaan merepresentasikan kondisi dasar perusahaan. Chang et al (2008) menyebutkan pertumbuhan, ukuran, profitabilitas, tangibilitas aset, volatilitas, non-debt tax shield, keunikan industri, dan karakteristik lain dari sebuah perusahaan merupakan karakteristik perusahaan. Faktor - faktor berikut ini berdampak pada karakteristik perusahaan: pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. (Karyawati et al., 2012)

### **Good Corporate Governance**

Sebuah sistem yang dikenal sebagai Good Corporate Governance atau Tata Kelola Perusahaan yang Baik digunakan untuk mengawasi dan mengendalikan manajemen bisnis yang akan meningkatkan nilai saham dari waktu ke waktu, meningkatkan nilai perusahaan dan kewajibannya terhadap para pemegang saham sambil tetap memperhatikan kebutuhan para pemangku kepentingannya, yang meliputi para kreditur, karyawan, dan masyarakat umum (Franita, 2018) dalam (Gusriandari et al., 2022). Adapun prinsip – prinsip dari good corporate governance yaitu; (1) accountability, (2) transparency, (3) responsibility, (4) independence, dan (5) fairness. Pertumbuhan nilai saham dalam jangka panjang dan penciptaan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) merupakan tujuan utama penerapan tata kelola Perusahaan (Dwiridotjahjono, 2009).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh sebuah bisnis sebagai representasi dari kepercayaan publik terhadap bisnis tersebut setelah periode operasi yang berlangsung selama beberapa tahun, khususnya sejak pendirian perusahaan hingga saat ini (Palupi & Susanto, 2018) dalam (Akbar & Gustyana, 2021). Ada beberapa cara untuk menghitung nilai perusahaan, dan salah satunya adalah dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Estimasi terkini dari pengembalian dana yang diinvestasikan oleh pasar keuangan dapat dilihat dalam rasio ini. Ketika nilai Tobin's Q sebuah perusahaan berada di antara 0 dan 1, hal ini menunjukkan bahwa pasar telah menilai perusahaan tersebut terlalu rendah karena biaya penggantian asetnya lebih tinggi daripada nilai pasarnya. Untuk perusahaan-perusahaan berperingkat tinggi, nilai Tobin's Q lebih besar dari 1, mengindikasikan bahwa nilai perusahaan melebihi nilai aset-asetnya yang masih tercatat dan aset-asetnya tidak dapat dikuantifikasi (Dhani & Utama, 2017) dalam (Akbar & Gustyana, 2021).

## METODE PENELITIAN

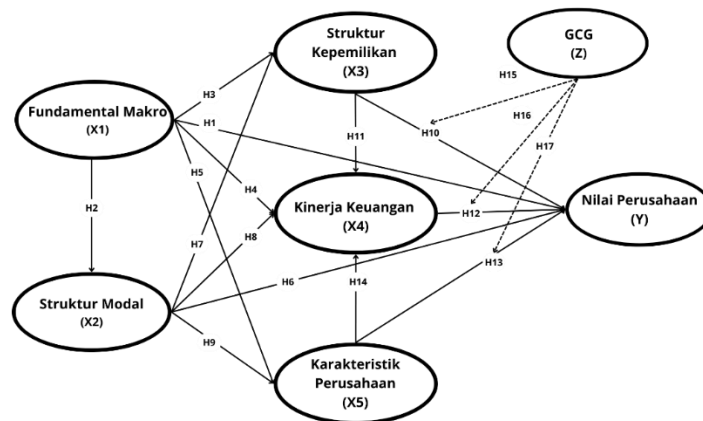
Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian deskriptif dan menggunakan metode kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapatkan dari hasil pengamatan laporan tahunan Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020 – 2022 melalui situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), website resmi Perusahaan, dan jurnal – jurnal pendukung yang berhubungan dengan penelitian ini. Populasi penelitian ini yaitu seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 – 2022. Sampel penelitian ini adalah 13 perusahaan pertambangan yang dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode studi pustaka dan dokumentasi. Metode studi Pustaka merupakan perolehan data melalui buku, artikel, jurnal, penelitian, dan sumber tertulis lainnya. Metode dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data yang sudah berupa dokumentasi dengan bentuk laporan keuangan pada Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022. Data yang sudah didapatkan akan diolah dengan menggunakan software SMART – PLS mulai dari pengukuran model, struktur model, dan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis didasarkan pada tingkat signifikansi 95% ( $\alpha = 0,05$ ) dan nilai t-tabel = 1,96 untuk menerima 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	$\frac{Kepemilikan\ Publik}{Jumlah\ Kepemilikan\ Publik} \times 100\%$	Rasio
	$\frac{Kepemilikan\ Asing}{Jumlah\ Kepemilikan\ Asing} \times 100\%$	Rasio
	$\frac{Kepemilikan\ Institutional}{Jumlah\ Kepemilikan\ Institutional} \times 100\%$	Rasio
	$\frac{Kepemilikan\ Pemerintah}{Jumlah\ Kepemilikan\ Pemerintah} \times 100\%$	Rasio
	Kepemilikan Manajerial	Rasio

Variabel	Indikator	Skala
	$\frac{\text{Jumlah Kepemilikan Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$	
Ukuran Perusahaan	$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LN}(\text{Total Aset Perusahaan})$	Nominal
	Umur Perusahaan	Nominal
	Jumlah Komisaris	Nominal
	Jumlah Direksi	Nominal
Kinerja Keuangan	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
	$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
	$\text{Perputaran piutang} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan}}$	Nominal
Nilai Perusahaan	$Q = \frac{\text{Tobin's Q} (\text{MVE} + \text{DEBT})}{\text{TA}}$	Rasio
	Harga Saham	Nominal
Good Corporate Governance (GCG)	Transparency	Nominal
	Accountability	Nominal
	Independency	Nominal
	Fairness	Nominal
	Responsibility	Nominal



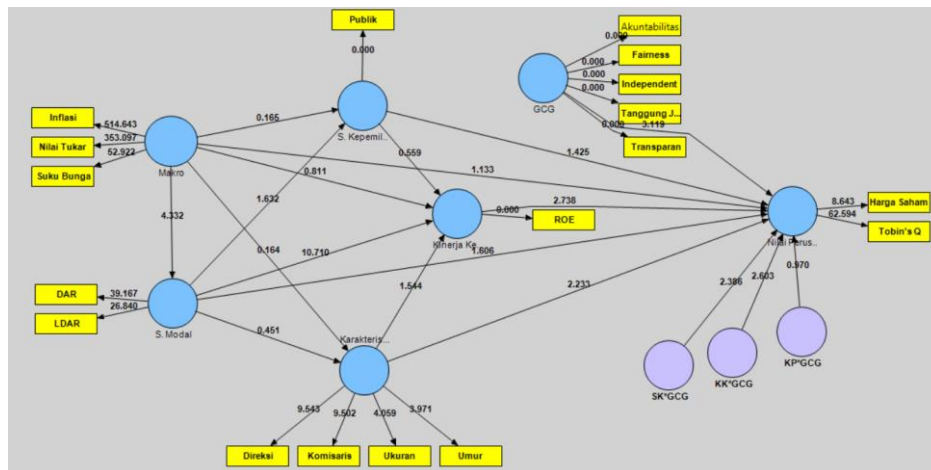
Gambar 1. Kerangka Konseptual

### Hipotesis

- H1 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H2 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal
- H3 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan
- H4 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H5 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan

- H6 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H7 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan
- H8 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H9 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan
- H10 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H11 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H12 : Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H13 : Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H14 : Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H15 : Struktur Kepemilikan dimoderasi oleh Good Corporate Governance berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H16 : Kinerja Keuangan dimoderasi oleh Good Corporate Governance berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H17 : Karakteristik Perusahaan dimoderasi oleh Good Corporate Governance berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

## HASIL DAN PEMBAHASAN



**Gambar 2. Hasil Bootstrapping dengan menggunakan Smart-PLS versi 2**

Berdasarkan hasil pengolahan dengan menggunakan software Smart-PLS versi 2, terdapat beberapa indikator yang tereliminasi dalam proses pengolahan data. Sehingga, indikator yang tersisa untuk dilakukan pengujian lebih lanjut pada variabel Fundamental Makro yaitu inflasi, nilai tukar, dan suku bunga; struktur modal yaitu DAR dan LDAR; struktur kepemilikan yaitu kepemilikan publik; kinerja keuangan yaitu ROE; karakteristik perusahaan yaitu jumlah direksi, jumlah komisaris, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan; *good*



*corporate governance* yaitu akuntabilitas, keadilan, independensi, tanggung jawab, dan transparan; serta nilai perusahaan yaitu harga saham dan Tobin's Q.

**Table 2. Hasil Path Coefficient**

Ha	Hubungan Variabel	Original Sample (O)	T Statistic ( O/STDEV)	P Values	Keterangan
H1	Fundamental Makro -> Nilai Perusahaan	-0,0600	1,1330	1,133	<i>Not Significant</i>
H2	Fundamental Makro -> Struktur Modal	0,3029	4,3323	4,332	<i>Significant</i>
H3	Fundamental Makro -> Struktur Kepemilikan	0,0187	0,1655	0,165	<i>Not Significant</i>
H4	Fundamental Makro -> Kinerja Keuangan	-0,0313	0,8110	0,811	<i>Not Significant</i>
H5	Fundamental Makro -> Karakteristik Perusahaan	-0,0191	0,1638	0,164	<i>Not Significant</i>
H6	Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	0,2726	1,6059	1,606	<i>Not Significant</i>
H7	Struktur Modal -> Struktur Kepemilikan	0,0985	1,6317	1,632	<i>Not Significant</i>
H8	Struktur Modal -> Kinerja Keuangan	0,9546	10,7103	10,710	<i>Significant</i>
H9	Struktur Modal -> Karakteristik Perusahaan	0,0978	0,4513	0,451	<i>Not Significant</i>
H10	Struktur Kepemilikan -> Nilai Perusahaan	0,2444	1,4254	1,425	<i>Not Significant</i>
H11	Struktur Kepemilikan -> Kinerja Keuangan	-0,0969	0,5588	0,559	<i>Not Significant</i>
H12	Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	10,3310	2,7378	2,738	<i>Significant</i>
H13	Karakteristik perusahaan -> Nilai Perusahaan	0,3028	2,2328	2,233	<i>Significant</i>
H14	Karakteristik Perusahaan -> Kinerja Keuangan	0,1186	1,5441	1,544	<i>Not Significant</i>
H15	GCG X Struktur Kepemilikan -> Nilai Perusahaan	-0,4731	2,3864	2,386	<i>Significant</i>
H16	GCG X Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	-9,8297	2,6031	2,6030	<i>Significant</i>
H17	GCG X Karakteristik perusahaan -> Nilai Perusahaan	-0,2189	0,9704	0,970	<i>Not Significant</i>

**Sumber: Hasil olah data penulis**

Dari hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 95% dan nilai t-tabel adalah 1,96, terdapat 6 hipotesa yang dapat diterima dengan hasil yang signifikan dan 11 hipotesa lainnya ditolak dengan hasil yang tidak signifikan.

**Table 3. Hasil R Square**

<b>Variabel</b>	<b>R Square</b>
Karakteristik Perusahaan	0.008801
Kinerja Keuangan	0.923136
Nilai Perusahaan	0.913872
Struktur Kepemilikan	0.011159
Struktur Modal	0.091734

**Sumber: Hasil olah data penulis**

Hasil pengujian R Square menunjukkan bahwa sebesar 0,88% karakteristik perusahaan dipengaruhi oleh fundamental makro dan struktur modal dan 99,12% lainnya dipengaruhi oleh variabel selain fundamental makro dan struktur modal. Kinerja keuangan dipengaruhi oleh struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan sebesar 92,3% dan 7,69% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel yang diuji. Struktur kepemilikan 1,12% dipengaruhi oleh fundamental makro dan struktur modal dan 98,88% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel yang diuji. Struktur modal sebesar 9,17% dipengaruhi oleh fundamental makro dan 90,83% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain selain fundamental makro. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh fundamental makro, struktur modal, struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan karakteristik perusahaan sebesar 91,39% dan 8,61% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain selain yang diuji.

Fundamental Makro dengan indikator Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi berpengaruh positif negatif sebesar  $-0,0600$  dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator Harga Saham dan Tobin's Q. Sehingga, hipotesa ini ditolak dan memiliki arti bahwa perubahan fundamental makro tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menerima penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang menyatakan bahwa fundamental makro dengan indikator nilai tukar, suku bunga, dan PDB memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan indikator EPS, PBV, dan Tobin's Q. Penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh (Sari et al., 2020) yang menyatakan bahwa fundamental makro dengan indikator suku bunga, nilai tukar, dan PDB memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fundamental Makro dengan indikator Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi berpengaruh positif sebesar  $0,3029$  dan signifikan terhadap Struktur Perusahaan dengan indikator DAR dan LDAR. Sehingga, hipotesa ini diterima dan memiliki arti bahwa fundamental makro akan mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan dengan arah yang

positif. Hal ini memiliki arti bahwa semakin tinggi nilai dari fundamental makro, maka struktur modal suatu perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hwihanus & Ramadhani, 2019) dimana penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa fundamental makro berpengaruh positif dan signifikan dengan indikator struktur modal yaitu DER, DAR, LDER.

Fundamental Makro dengan indicator Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi berpengaruh positif sebesar 0,0187 dan tidak signifikan sebesar 0,165 terhadap Struktur Kepemilikan dengan indicator Kepemilikan Publik. Penelitian ini menolak penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang menyatakan bahwa fundamental makro dengan indicator nilai tukar, suku bunga, dan PDB memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fundamental Makro dengan indicator Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi berpengaruh negative sebesar  $-0,0313$  dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan dengan indicator ROE. Sehingga, hipotesa penelitian ini ditolak dan memiliki arti bahwa perubahan – perubahan yang terjadi pada indicator fundamental makro tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan dengan arah yang negative. Misalnya, apabila terjadi peningkatan inflasi maka kinerja keuangan suatu perusahaan akan mengalami penurunan. Namun, hal ini tidak terbukti pada penelitian ini. Penelitian ini menolak penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang menyatakan bahwa fundamental makro dengan indicator nilai tukar, suku bunga, dan PDB memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini memiliki arti bahwa setiap perubahan yang terjadi pada fundamental makro akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sebagai contoh apabila terjadi kenaikan inflasi, kinerja keuangan akan mengalami penurunan karena pengaruhnya bersifat negative. Penelitian ini juga menolak penelitian (Hwihanus & Ramadhani, 2019) yang menyatakan bahwa fundamental makro dengan indicator inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dengan indicator NPM, ROA, dan ROE. Pada kenyataannya, peningkatan nilai pada masing – masing indicator dalam fundamental makro tentunya akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan.

Fundamental Makro dengan indicator Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi berpengaruh negative sebesar  $-0,0191$  dan tidak signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan dengan indicator Direksi, Komisaris, Ukuran, dan Umur. Sehingga, hipotesa penelitian ini ditolak dan memiliki arti bahwa fundamental makro tidak memiliki pengaruh terhadap karakteristik perusahaan. Hal ini berarti, perubahan apapun yang terjadi pada indikator yang termasuk dalam fundamental makro tidak berpengaruh terhadap karakteristik dari suatu

perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tara & Hwihanus, 2023) yang juga mendapatkan hasil bahwa fundamental makro tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap karakteristik perusahaan.

Struktur Modal dengan indicator DAR dan LDAR berpengaruh positif sebesar 0,2726 dan tidak signifikan sebesar 1,606 terhadap Nilai Perusahaan dengan indicator Harga Saham dan Tobin's Q. Sehingga, hipotesa ditolak dan hasil penelitian ini memiliki arti bahwa setiap peningkatan struktur modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menerima penelitian yang dilakukan oleh (Ananda, 2021) yang mengatakan bahwa Struktur Modal dengan indicator DER berpengaruh negative sebesar  $-0,379$  dan tidak signifikan sebesar 0,830 terhadap nilai perusahaan dengan indicator PER. Hal ini menunjukkan bahwa jika variable struktur modal dianggap konstan dengan nilai 0, maka variable nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,379. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Solikin et al., 2015) yang menyatakan bahwa struktur modal dengan indicator DER berpengaruh positif sebesar 1,816 dan signifikan sebesar 0,000 terhadap nilai perusahaan dengan indicator PBV. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan bertambah apabila struktur modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan juga bertambah.

Struktur Modal dengan indicator DAR dan LDAR berpengaruh positif sebesar 0,0985 dan tidak signifikan sebesar 1,632 terhadap Struktur Kepemilikan dengan indicator Kepemilikan Publik. Sehingga, hipotesa penelitian ini ditolak dan menunjukkan bahwa penggunaan hutang di suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur kepemilikan yang ada di suatu perusahaan. Hasil penelitian ini belum ditemukan peneliti terdahulu yang menguji hipotesis pengaruh struktur modal terhadap struktur kepemilikan.

Struktur Modal dengan indicator DAR dan LDAR berpengaruh positif sebesar 0,9546 dan signifikan sebesar 10,710 terhadap Kinerja Keuangan dengan indicator ROE. Sehingga, hipotesa ini diterima dan berarti bahwa semakin tinggi utang, semakin besar risiko gagal bayar yang terjadi begitupula sebaliknya (Anindito, 2015) dalam (Islami & Wulandari, 2023). Risiko dari gagal bayar utang ini akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang kemudian akan berdampak kepada keputusan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Penelitian ini menerima penelitian (Islami & Wulandari, 2023) yang mendapatkan hasil signifikan sebesar (0,026).

Struktur Modal dengan indicator DAR dan LDAR berpengaruh positif sebesar 0,0978 dan tidak signifikan sebesar 0,451 terhadap Karakteristik Perusahaan dengan indicator Jumlah Direksi, Jumlah Komisaris, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan. Sehingga hipotesa ini

ditolak dan memiliki arti bahwa karakteristik suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Dengan hasil pengaruh yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi utang yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak merubah karakteristik suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan karakteristik perusahaan yang diuji pada penelitian ini hanya berdasarkan aset yang dimiliki oleh perusahaan serta jumlah dari dewan direksi dan komisaris dan umur dari perusahaan tersebut. Namun, hasil penelitian ini belum ditemukan penelitian terdahulu sehingga untuk pengujian hipotesa ini oleh peneliti yang akan datang dapat menggunakan indikator lainnya selain indikator yang diuji pada penelitian ini.

Struktur Kepemilikan dengan indicator Kepemilikan Publik berpengaruh positif sebesar 0,2444 dan tidak signifikan sebesar 1,425 terhadap Nilai Perusahaan dengan indicator Harga Saham dan Tobin's Q. Sehingga, hipotesa ditolak dan hasil penelitian ini memiliki arti bahwa struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dari koefisien yang positif yang memiliki arti setiap peningkatan jumlah struktur kepemilikan yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut. Penelitian ini menerima penelitian yang dilakukan oleh (Solikin et al., 2015) yang mendapatkan hasil struktur kepemilikan dengan indicator kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif sebesar 4,991 dan tidak signifikan sebesar 0,113. Penelitian ini juga menerima penelitian yang dilakukan oleh (Sutrisno & Sari, 2020) yang mendapatkan hasil bahwa struktur kepemilikan dengan indicator kepemilikan manajerial dan institusional memiliki pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur Kepemilikan dengan indicator Kepemilikan Publik berpengaruh negative sebesar  $-0,0969$  dan tidak signifikan sebesar 0,559 terhadap Kinerja Keuangan dengan indicator ROE. Sehingga, hipotesa ini ditolak dan memiliki arti bahwa keberadaan kepemilikan saham tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh (Nurfifajannah & Hwihanus, 2023) yang mendapatkan hasil bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan saham dengan kinerja keuangan memiliki hubungan satu sama lain yang dapat menunjukkan kinerja dan keberhasilan suatu perusahaan untuk mencapai tujuannya. Kepemilikan saham beredar yang banyak dapat membantu perusahaan untuk mengembangkan perusahaannya dan memperbaiki kinerja keuangan dari perusahaan tersebut. Dengan kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berpengaruh terhadap struktur kepemilikan dan nilai dari suatu perusahaan, di mana kinerja keuangan yang baik akan membuat para calon investor dan investor tertarik untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut dan perusahaan akan mendapatkan citra yang baik di mata investor.

Kinerja Keuangan dengan indikator ROE berpengaruh positif sebesar 10,3310 dan signifikan sebesar 2,738 terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator Harga Saham dan Tobin's Q. Sehingga, hipotesa penelitian ini diterima dan memiliki arti bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dari koefisien yang positif yang menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan sejalan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang mendapatkan hasil bahwa kinerja keuangan dengan indikator GPM dan perputaran aktiva tetap berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan indikator EPS, PBV, dan Tobin's Q.

Karakteristik Perusahaan dengan indikator Jumlah Direksi, Jumlah Komisaris, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif sebesar 0,3028 dan signifikan sebesar 2,233 terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator Harga Saham dan Tobin's Q. Sehingga, hipotesa penelitian ini diterima dan memiliki arti bahwa karakteristik perusahaan yang dinilai dari jumlah direksi, jumlah komisaris, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai dalam karakteristik perusahaan yaitu ukuran perusahaan akan semakin mudah perusahaan mendapatkan sumber pendanaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Meli, 2020) yang melakukan pengujian karakteristik perusahaan dengan menggunakan indikator ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Karakteristik Perusahaan dengan indikator Jumlah Direksi, Jumlah Komisaris, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif sebesar 0,1186 dan tidak signifikan sebesar 1,544 terhadap Kinerja Keuangan dengan indikator ROE. Sehingga, hipotesa penelitian ini ditolak dan memiliki arti bahwa karakteristik perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Artinya, dengan karakteristik perusahaan yang baik tidak akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Khatami & Rahardjo, 2023) yang mendapatkan hasil bahwa karakteristik perusahaan dengan menggunakan indikator ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti ukuran perusahaan yang baik akan membuat para investor dan calon investor tertarik untuk menanamkan modal ke perusahaan tersebut sehingga perusahaan mendapatkan sumber dana yang lebih banyak yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Struktur Kepemilikan dengan indicator Kepemilikan Publik dimoderasi oleh Good Corporate Governance dengan indicator Independen, Akuntabilitas, Tanggung Jawab, Transparansi, dan Keadilan berpengaruh negative sebesar  $-0,4731$  dan signifikan sebesar  $2,386$  terhadap Nilai Perusahaan dengan indicator Harga Saham dan Tobin's Q sehingga hipotesa penelitian diterima. Hal ini menunjukkan bahwa GCG memperkuat pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan publik pada suatu perusahaan menunjukkan besarnya kepercayaan masyarakat untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut yang secara tidak langsung memberikan sinyal bahwa nilai perusahaan tersebut baik. Hasil penelitian ini belum ditemukan peneliti terdahulu yang menggunakan penelitian dengan topik yang sama.

Kinerja Keuangan dengan indicator ROE dimoderasi oleh Good Corporate Governance dengan indicator Independen, Akuntabilitas, Tanggung Jawab, Transparansi, dan Keadilan berpengaruh negative sebesar  $-9,8297$  dan signifikan sebesar  $2,603$  terhadap Nilai Perusahaan dengan indicator Harga Saham dan Tobin's Q sehingga hipotesa penelitian ini diterima. Hal ini menunjukkan bahwa adanya good corporate governance akan memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dengan menerapkan kelima prinsip dari GCG, pihak – pihak yang terlibat dalam akan berkontribusi dalam menciptakan kinerja keuangan yang baik dan dapat menguntungkan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian ini menerima penelitian yang dilakukan oleh (Dandy & Nugroho, 2020).

Karakteristik Perusahaan dengan indicator Jumlah Direksi, Jumlah Komisaris, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan dimoderasi oleh Good Corporate Governance dengan indicator Independen, Akuntabilitas, Tanggung Jawab, Transparansi, dan Keadilan berpengaruh negative sebesar  $-0,2189$  dan tidak signifikan sebesar  $0,970$  terhadap Nilai Perusahaan dengan indicator Harga Saham dan Tobin's Q sehingga penelitian ini ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa GCG memperlemah pengaruh karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh (Yanti et al., 2021) yang menyatakan bahwa GCG memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa fundamental makro, struktur modal, dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kinerja keuangan dan karakteristik perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap struktur

modal. Fundamental makro dan struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur kepemilikan. Fundamental makro tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan sedangkan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Fundamental makro dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap karakteristik perusahaan. Struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan moderasi GCG, struktur kepemilikan dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan karakteristik perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan dari penelitian ini yaitu berdasarkan hasil pengujian R Square terdapat 8,61% variabel lain di luar penelitian ini yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu terdapat indikator – indikator lain pada masing – masing variabel yang tidak digunakan dalam penelitian ini sehingga mendapatkan banyak hasil hipotesa yang ditolak. Dengan kesimpulan dan keterbatasan penelitian ini, diharapkan untuk peneliti selanjutnya menggunakan alat ukur atau indikator dan variabel lain untuk menguji pengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti Fundamental Mikro, *Corporate Social Responsibility Disclosure*, Manajemen Laba.

## **DAFTAR REFERENSI**

- Akbar, M. I., & Gustiyana, T. T. (2021). THE EFFECT OF PROFITABILITY, DIVIDEN POLICY, CAPITAL STRUCTURE AND LEVERAGE ON FIRM VALUE (IN MINING SECTOR COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2015-2019). *E-Proceeding of Management*, 8(5), 4694–4701.
- Akmalia, A., Dio, K., & Hesty, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). *Journal UMY*, 8(2), 200–221.
- Ananda, R. R. (2021). *PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2015-2019)* [Skripsi]. SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI STAN – INDONESIA MANDIRI.
- Azhari, R. M., & Prajawati, M. E. (2022). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Manajerial*, 21(2), 189–200.
- Baihaqi, N., Geraldina, I., & Wijaya, S. Y. (2021). PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA KONDISI KEDARURATAN PANDEMI COVID-19. *Jurnal Akunida*, 7(1), 72–84.
- Dandy, P. M., & Nugroho, P. I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *International Journal of Social Science and Business*, 4(2), 189–196. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/IJSSB/index>



- Dwiridotjahjono, J. (2009). Penerapan Good Corporate Governance: Manfaat Dan Tantangan Serta Kesempatan Bagi Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 5(2), 101–112.
- Gusriandari, W., Rahmi, M., & Putra, Y. E. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *JURNAL PUNDI*, 6(1). <https://doi.org/10.31575/jp.v6i1.406>
- Husnan, S., & Pujiastuti, E. (2012). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. UPP STIM YKPN.
- 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>
- Hwihanus, & Ramadhani, D. A. (2019). The Analysis of the Micro and Macro Fundamental, Ownership Structure, Good Corporate Governance and Capital Structure Effect on Financial Performance (Study of Manufacturing Companies Food and Beverage Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 252–267. <https://doi.org/10.23887/jia.v4i2.17650>
- Islami, D., & Wulandari, A. (2023). Pengaruh GCG, Struktur Modal, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Tambang. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), 254–268. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i2.60207>
- Karyawati, E., Alhabsyi, T., & Darminto. (2012). PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, FAKTOR EKSTERNAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Survey pada Perusahaan Automotif di BEI). *Jurnal Profit*, 6(2), 69–82.
- Khatami, M., & Rahardjo, S. N. (2023). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(3), 1–15.
- Meli. (2020). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2013-2017). *Jurnal STEI Ekonomi*, 29(01), 79–89.
- Nurfifajannah, W., & Hwihanus. (2023). Analisis Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderating Terhadap Financial Distress Perusahaan Insfrastruktur Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen, Dan Akuntansi (JEBMAK)*, 2(1), 19–40.
- Paulina, Kintan, B., Malona, S., Yosilia, M., Pamela, M., Irfa, M., & Ridho, M. R. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening : Studi Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan*, 6(3), 122–131. <https://doi.org/https://doi.org/10.35384/jemp.v6i3.235>
- Sari, R. P., Romli, H., & Marnisah, L. (2020). PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL MAKRO DAN MIKRO PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Pada Industri Pulp and Paper yang terdaftar di BEI). *Jurnal Ecoment Global*, 5(2), 237–250.

- Solikin, I., Widianingsih, M., & Lestari, S. D. (2015). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 3(2), 724–740.
- Suryaputri, S. M., & Priyadi, M. P. (2021). Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Kinerja Keuangan Dan Dividend Policy terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(5), 1–18.
- 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.
- Tara, A., & Hwihanus. (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. <https://doi.org/10.556442>
- Vernando, J., & Erawati, T. (2020). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING: STUDI EMPIRIS DI BEI. *JRMB*, 15(1), 13–25.
- Wicaksono, R. A. (2018). *PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS LQ 45 PERIODE 2012-2016)* [Artikel Ilmiah]. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi PERBANAS.
- Yanti, N., Sarwani, & Rosari, N. (2021). Organum: Jurnal Saintifik Manajemen dan Akuntansi. *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen Dan Akuntansi*, 4(1), 55–71. <https://doi.org/10.35138/organu>
- Yanto, C. F., & Jonardi. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(1), 312–321.