

Analisis Fundamental Makro, Fundamental Mikro Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Kepemilikan, Manajemen Laba, Dan Karakteristik Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Tercatat Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Dela Wahyu Putri Awanda

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email: 1222200038@surel.untag-sby.ac.id

Hwihanus Hwihanus

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email: hwihanus@untag-sby.ac.id

Alamat: Jl. Semolowaru No 45 Surabaya, Jawa Timur

Korespondensi penulis: 1222200038@surel.untag-sby.ac.id

Abstract. *This research aims to analyze the influence of macro fundamentals and micro fundamentals on company financial performance, by considering ownership structure, earnings management, and company characteristics as intervening variables. This study focuses on companies listed on the IDX during a certain period. This research uses a quantitative methodology with a path analysis approach to test the correlation between variables. The data analyzed is secondary data taken from the annual reports of companies listed on the IDX. The research results show that macro and micro fundamental factors have a significant influence on the company's financial performance. Ownership structure and company characteristics are proven to act as intervening variables that strengthen the relationship between fundamental factors and financial performance. On the other hand, earnings management was found to have a negative moderating effect on this relationship. These findings provide valuable insight for investors and company management in making investment decisions and company management strategies. This research also provides theoretical contributions in understanding the dynamics of interactions between fundamental factors, ownership structure, earnings management, and company characteristics on financial performance.*

Keywords: *Macro Fundamentals, Financial Performance, Ownership Structure, Earnings Management, Company Characteristics, Intervening Variables*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh fundamental makro dan fundamental mikro terhadap kinerja keuangan perusahaan, dengan mempertimbangkan struktur kepemilikan, manajemen laba, serta karakteristik perusahaan sebagai variabel intervening. Studi ini difokuskan pada perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode tertentu. Studi ini menggunakan metodologi kuantitatif dengan pendekatan analisis jalur untuk menguji korelasi antar variabel. Data yang dianalisis merupakan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa faktor fundamental makro dan mikro memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan terbukti berperan sebagai variabel intervening yang memperkuat hubungan antara faktor fundamental dan kinerja keuangan. Sebaliknya, manajemen laba ditemukan memiliki efek moderasi yang cenderung negatif terhadap hubungan tersebut. Temuan ini memberikan wawasan berharga bagi para investor dan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi dan strategi pengelolaan perusahaan. Penelitian ini juga memberikan kontribusi teoritis dalam memahami dinamika interaksi antara faktor fundamental, struktur kepemilikan, manajemen laba, dan karakteristik perusahaan terhadap kinerja keuangan.

Kata kunci: Fundamental Makro, Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan, Manajemen Laba, Karakteristik Perusahaan, Variabel Intervening

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan salah satu variabel utama yang digunakan oleh investor, manajer, dan pemangku kepentingan lainnya untuk mengevaluasi kesehatan dan prospek pertumbuhan perusahaan di pasar modal. Kinerja keuangan menjadi faktor krusial yang mempengaruhi keputusan investasi. Pemahaman mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan ini sangat penting untuk mengoptimalkan pengelolaan investasi dan pengambilan keputusan strategis.

Dalam konteks ini, analisis fundamental makro dan mikro memainkan peran penting. Fundamental makro mencakup faktor-faktor ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi yang mempengaruhi lingkungan bisnis secara keseluruhan. Sementara itu, fundamental mikro mencakup faktor-faktor spesifik perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi operasional yang secara langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Namun, pengaruh dari fundamental makro dan mikro terhadap kinerja keuangan tidak terjadi dalam ruang hampa. Struktur kepemilikan, manajemen laba, dan karakteristik perusahaan juga berperan sebagai variabel intervening yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan tersebut. Struktur kepemilikan, misalnya, dapat mempengaruhi kontrol dan pengawasan manajemen, sementara manajemen laba mencerminkan praktik-praktik akuntansi yang digunakan untuk memanipulasi laporan keuangan guna mencapai target tertentu. Karakteristik perusahaan seperti ukuran, umur, dan sektor industri juga mempengaruhi respons perusahaan terhadap faktor-faktor eksternal dan internal.

Penelitian ini menganalisis bagaimana fundamental makro dan mikro berinteraksi dengan struktur kepemilikan, manajemen laba, dan karakteristik perusahaan dalam mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan tercatat di BEI. Melalui penelitian ini, diharapkan para pemangku kepentingan dapat memahami kompleksitas dinamika yang terjadi, serta bagaimana dinamika tersebut memengaruhi strategi investasi dan kebijakan perusahaan.

TELAAH PUSTAKA

Grand Theory

Akuntansi Manajemen

Akuntansi manajemen dapat diartikan sebagai alat bantu pengambilan keputusan bagi para pemimpin dan manajer di suatu organisasi. Cabang akuntansi ini berfokus pada pengumpulan, pengolahan, dan analisis data, baik keuangan maupun non-keuangan, yang kemudian diinterpretasikan menjadi informasi yang relevan dan mudah dipahami. Akuntansi

manajemen membantu para pemimpin dan manajer untuk memahami kondisi keuangan dan operasional, mengidentifikasi peluang dan risiko, serta membuat keputusan yang tepat untuk mencapai tujuan organisasi.

Tujuan akuntansi manajerial adalah untuk menyediakan panduan strategis bagi pihak manajemen dalam proses pengambilan keputusan bisnis, pengelolaan operasional, dan pemantauan kinerja perusahaan. (Hwihanus, Tri Ratnawati & Indrawati Yuhertiana, 2019)

Middle Theory

Agency Theory

Agency theory adalah sebuah konsep dalam ilmu manajemen dan ekonomi yang menjelaskan interaksi antara dua pihak, di mana satu pihak bertindak sebagai prinsipal atau pemilik, dan pihak yang satunya lagi berperan sebagai agen atau manajemen. Prinsipal memberikan kepercayaan kepada agen untuk mengelola aset atau perusahaan, dan agen bertanggung jawab untuk menjalankan tugas tersebut dengan mempertimbangkan kepentingan terbaik dari prinsipal.

Stakeholder Theory

Teori pemangku kepentingan menjelaskan cara organisasi mempertimbangkan kepentingan para pemangku kepentingan (Gilbert dan Rasche, 2008). Teori ini menggambarkan siapa saja yang dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan dan bagaimana pengaruh tersebut berdampak pada tujuan bisnis perusahaan. Konsep pemangku kepentingan memiliki sejarah panjang dan telah dibahas di berbagai disiplin ilmu (Richter dan Dow, 2017).

Applied Theory

Fundamental Makro

Fundamental makro mempelajari faktor-faktor ekonomi besar seperti pengangguran, penawaran dan permintaan, inflasi, dan kebijakan fiskal. Faktor-faktor ini memengaruhi ekonomi secara keseluruhan dan juga dapat memengaruhi kinerja bisnis individual.

Analisis fundamental makro ekonomi digunakan untuk menilai harga saham dengan mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, selain faktor internal perusahaan. (Tara & Hwihanus, 2023)

Fundamental Mikro

Mikroekonomi mempelajari bagaimana penawaran dan permintaan menentukan harga, bagaimana pasar tenaga kerja beroperasi, dan bagaimana konsumen dan perusahaan membuat keputusan. Teori konsumen menjelaskan pola pengeluaran individu, sedangkan teori perusahaan fokus pada strategi bisnis untuk mencapai keuntungan. Dengan memahami

mikroekonomi, kita dapat memahami dinamika ekonomi dan membuat keputusan keuangan yang lebih bijak.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan evaluasi dinamis terhadap kondisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu, memberikan gambaran menyeluruh tentang kekuatan dan kelemahan finansialnya. (Hwihanus, Tri Ratnawati & Indrawati Yuhertiana, 2019) menyatakan bahwa, perusahaan mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangan adalah penting untuk memastikan keberlangsungan dan daya tarik bagi investor.

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan perusahaan, yang mencerminkan persentase kepemilikan saham, memiliki peran penting dalam menentukan arah dan operasional perusahaan. Struktur ini merepresentasikan distribusi kekuasaan dan pengaruh atas pengambilan keputusan strategis. Dua pendekatan utama digunakan untuk menganalisis struktur kepemilikan yaitu pendekatan agen, dan pendekatan informasi asimetris.

Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan praktik yang dilakukan manajemen untuk secara sengaja mempengaruhi angka-angka dalam laporan keuangan. Tujuannya adalah untuk membuat laporan tersebut terlihat lebih menarik bagi para pemangku kepentingan, seperti investor, kreditor, dan analis pasar.

Karakteristik Perusahaan

Karakteristik perusahaan merujuk pada kombinasi ciri-ciri yang unik dari sebuah entitas bisnis, mencakup aspek-aspek seperti legalitas, tujuan operasional, skala dan struktur organisasi, sifat kepemilikan, jenis produk atau layanan yang ditawarkan, serta interaksi dengan lingkungan eksternal seperti pasar dan regulasi. Karakteristik ini tidak hanya mencerminkan identitas dan strategi perusahaan, tetapi juga mempengaruhi cara perusahaan beroperasi, membuat keputusan, dan beradaptasi dengan perubahan.

Variabel Intervening

Variabel intervening merupakan variabel yang menjelaskan hubungan antara variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat). Variabel ini berfungsi sebagai perantara atau mediator yang mempengaruhi seberapa dan dalam cara bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Penggunaan variabel intervening dalam penulisan artikel atau jurnal statistik membantu para peneliti dalam menjelaskan dan memahami kompleksitas hubungan antar variabel. Hal ini memungkinkan mereka untuk

menyingkap faktor-faktor yang mungkin tidak terlihat secara langsung, memberikan gambaran yang lebih menyeluruh tentang fenomena yang diamati.

PENELITI TERDAHULU

Penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan dan referensi dalam penelitian:

1. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Hwihanus, Tri Ratnawati, & Indrawati Yuhertiana, 2019) mengenai hubungan variabel yang diperoleh dari penelitian tersebut dapat digunakan sebagai acuan untuk penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Hubungan antar variabel tersebut diantaranya yaitu fundamental makro memiliki pengaruh negatif (-0,114181) dan signifikan (5,690303) terhadap kinerja keuangan (H3). Fundamental Mikro memiliki pengaruh positif (0,660956) dan signifikan (41,042109) terhadap Kinerja Keuangan (H2).
2. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Shamaya & Hwihanus, 2024) mengenai hubungan variabel yang diperoleh dari penelitian tersebut dapat digunakan sebagai acuan untuk penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Hubungan antar variabel tersebut diantaranya yaitu Fundamental Makro memiliki pengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba (H2). Kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba (H5). Struktur Kepemilikan memiliki pengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba (H9).

HIPOTESA:

H1: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan

H2: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

H3: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba

H4: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan

H5: Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan

H6: Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

H7: Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba

H8: Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan

H9: Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

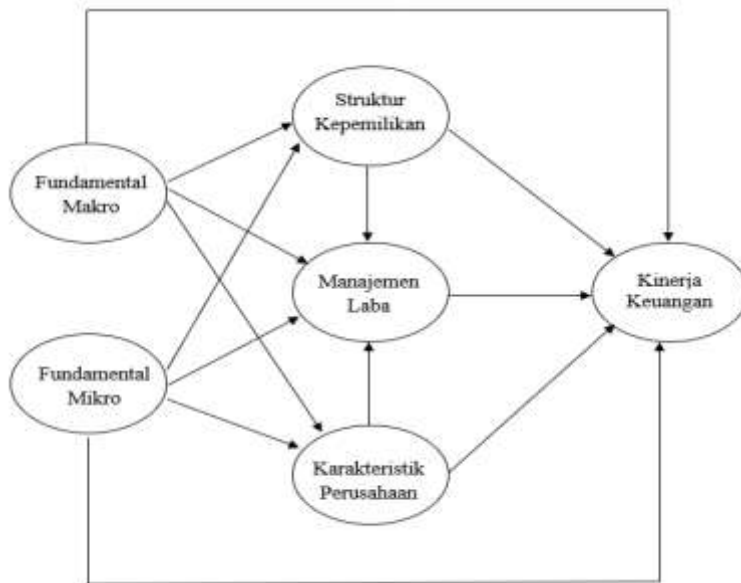
H10: Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba

H11: Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

H12: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

H13: Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap Manajemen Laba

KERANGKA KONSEPTUAL



METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini berlandaskan pendekatan kuantitatif, di mana data berupa angka menjadi kunci utama. Analisis statistik kemudian diterapkan untuk mengurai makna tersembunyi di balik data tersebut, menghasilkan temuan yang objektif dan terukur. Data sekunder dikumpulkan dari berbagai sumber, termasuk laporan keuangan perusahaan, untuk mengukur indikator variabel penelitian. Penggunaan metode kuantitatif memungkinkan analisis hubungan antar variabel secara sistematis dan objektif.

Populasi dan Sampel

Penelitian ini melibatkan populasi perusahaan terdaftar di BEI yang memiliki laporan keuangan dari periode 2019 hingga 2023. Untuk memilih sampel dari populasi besar ini, peneliti menggunakan metode Random Sampling. Metode ini memungkinkan peneliti untuk memilih sampel secara acak tanpa berpihak pada kelompok atau strata tertentu dalam populasi. Dengan kata lain, semua perusahaan terdaftar di BEI dengan memiliki laporan keuangan dalam periode yang ditentukan memiliki peluang menjadi sampel penelitian.

Sumber Data

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder sebagai bahan analisis. Data ini diperoleh melalui teknik dokumentasi, yaitu dengan mempelajari dan mengumpulkan informasi dari laporan keuangan perusahaan. Untuk mengolah dan menganalisis data sekunder tersebut,

peneliti menggunakan perangkat lunak SmartPLS 4. SmartPLS 4 merupakan alat bantu statistik yang handal untuk menangani penelitian dengan metode Structural Equation Modeling (SEM).

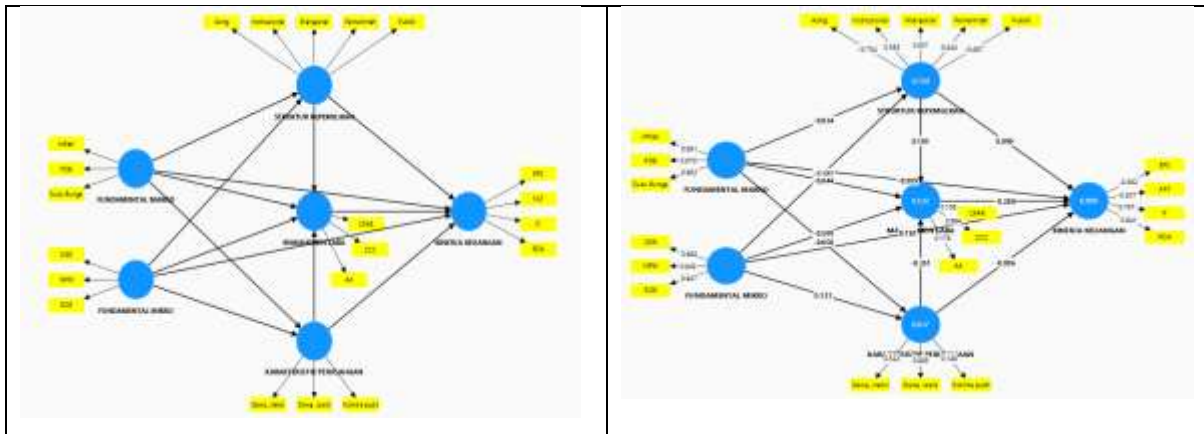
Tabel Variabel Dan Indikator

Variabel	Notasi	Indikator
Y (Kinerja Keuangan)	Y1.1	Laba per saham (EPS)
	Y1.2	Perputaran aset tetap (FAT)
	Y1.3	Perputaran persediaan (IT)
	Y1.4	Tingkat pengembalian aset (ROA)
X1 (Fundamental Makro)	X1.1	PDB
	X1.2	Inflasi
	X1.3	Suku Bunga
X2 (Fundamental Mikro)	X2.1	Pengembalian ekuitas (ROE)
	X2.2	Margin laba bersih (NPM)
	X2.3	Rasio utang terhadap ekuitas (DER)
Z1 (Struktur Kepemilikan)	Z1.1	Institusional
	Z1.2	Manajerial
	Z1.3	Pemerintah
	Z1.4	Asing
	Z1.5	Publik
Z2 (Manajemen Laba)	Z2.1	Anomali akrual (AA)
	Z2.2	Rasio arus kas terhadap akrual (CFAR)
	Z2.3	Siklus konversi kas (CCC)
Z3 (Karakteristik Perusahaan)	Z3.1	Dewan komisaris
	Z3.2	Dewan Direksi
	Z3.3	Komite Audit

METODE ANALISIS DATA

Penelitian ini menggunakan metode Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) dengan aplikasi SmartPLS untuk menguji model hubungan antar variabel. Data dikumpulkan dan model hubungan antar variabel dibuat. Langkah selanjutnya adalah pemeriksaan outer loading untuk memastikan indikator penelitian mengukur konstruk yang dimaksud. Nilai outer loading di atas 0,05 menunjukkan validitas yang baik. Kemudian, teknik bootstrapping digunakan untuk menguji signifikansi statistik hubungan dalam model. Teknik ini menghasilkan nilai T-Statistik yang menunjukkan apakah hubungan tersebut signifikan atau tidak.

HASIL DAN PEMBAHASAN

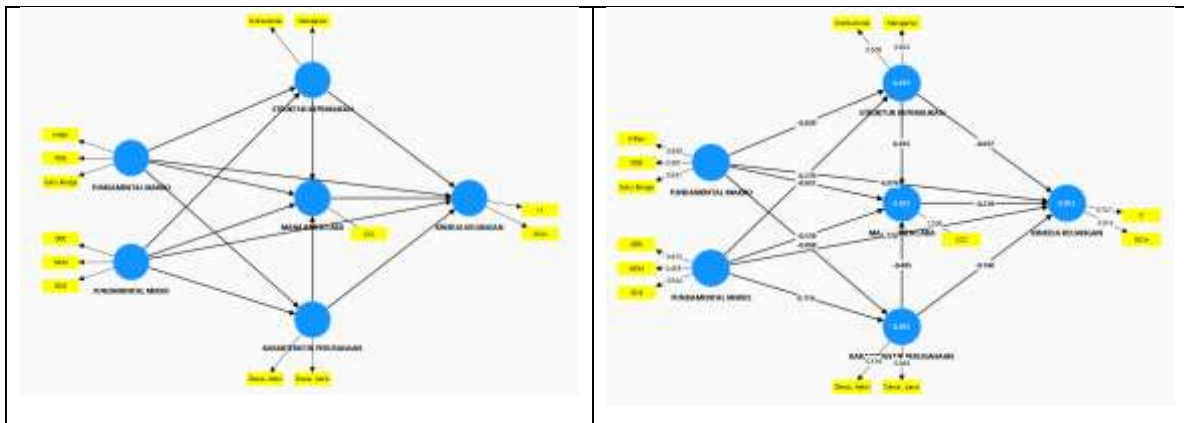


Penelitian ini menggunakan SmartPLS 4 melibatkan beberapa variabel utama seperti gambar diatas sebelum di eliminasi. Setiap variabel memiliki beberapa indikator, seperti yang ditunjukkan pada gambar diatas, untuk mengukur keterkaitannya dengan variabel penelitian.

Outer loadings - Matrix						
	FUNDAMENTAL MAKRO	FUNDAMENTAL MIKRO	KARAKTERISTIK PERUSAHAAN	KINERJA KEUANGAN	MANAJEMEN LABA	STRUKTUR KEPEMILIKAN
AA					0,719	
Rating						-0,114
CCC					0,834	
CFAR					0,709	
DBR		0,864				
Debt to ekuiti			0,222			
Debt to kapital			0,891			
EPS				0,882		
FAT				0,817		
IT				0,787		
1-to-1	0,881					
fractional						0,883
Kontribusi			0,146			
Manajemen						0,881
ROA		0,745				
ROE		0,719				
Penjualan						0,224
Publik						-0,227
ROA				0,891		
ROE				0,891		
Suku Bunga		0,702				

Sebelum melakukan Bootstrapping, penting untuk menganalisis pengaruh nilai signifikansi dengan algoritma PLS-SEM guna mengeliminasi variabel/indikator yang tidak sesuai dengan standar SmartPLS. Standar tersebut menetapkan nilai signifikansi minimal 0,05 untuk mengukur variabel/indikator. Berdasarkan data outer loadings, nilai yang dibawah 0,05 dan minus (-) yang menandakan perlunya eliminasi indikator tersebut. Sebaliknya, nilai berwarna hijau menunjukkan nilai di atas 0,05, sehingga tidak memerlukan eliminasi.

Setelah di eliminasi

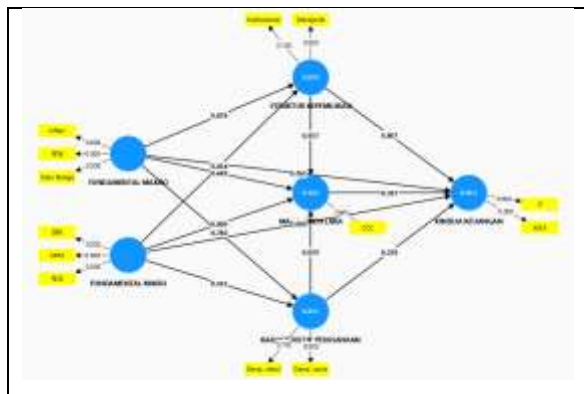


Outer loadings - Matrix

	FUNDAMENTAL MAKRO	FUNDAMENTAL MIKRO	KARAKTERISTIK PERUSAHAAN	KINERJA KEUANGAN	MANAJEMEN LABA	STRUKTUR KEPERILIKAN
CCC						1,000
DER		0,970		0,016		
Devisa di bank				0,006		
Devisa di kantor						
IT					0,797	
Inflasi	0,630					
Institusional						0,889
Manajerial						0,882
NPW		0,803				
POS	0,881					
ROA					0,973	
ROE		0,844				
Suku Bunga	0,837					

Gambar diatas merupakan hasil dari eliminasi indikator yang tidak memenuhi standar signifikansi (0,05) dalam smartPLS.

Hasil dari Bootstrapping



Path coefficients - Mean, STDEV, T values, p values

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/(STDEV))	P value
FUNDAMENTAL MAKRO -> KARAKTERISTIK PERUSAHAAN	-0,038	-0,021	0,210	0,276	0,782
FUNDAMENTAL MAKRO -> KINERJA KEUANGAN	-0,076	-0,080	0,368	1,114	0,362
FUNDAMENTAL MAKRO -> MANAJEMEN LABA	-0,057	-0,024	0,128	0,435	0,666
FUNDAMENTAL MAKRO -> STRUKTUR KEPERILIKAN	-0,029	-0,017	0,191	0,154	0,879
FUNDAMENTAL MIKRO -> KARAKTERISTIK PERUSAHAAN	0,108	0,136	0,107	0,991	0,322
FUNDAMENTAL MIKRO -> KINERJA KEUANGAN	0,770	0,775	0,009	8,695	0,000
FUNDAMENTAL MIKRO -> MANAJEMEN LABA	-0,539	-0,579	0,096	5,631	0,000
FUNDAMENTAL MIKRO -> STRUKTUR KEPERILIKAN	-0,276	-0,280	0,130	2,124	0,034
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN -> KINERJA KEUANGAN	-0,160	-0,178	0,160	0,970	0,333
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN -> MANAJEMEN LABA	-0,405	-0,381	0,196	2,047	0,044
MANAJEMEN LABA -> KINERJA KEUANGAN	-0,219	-0,228	0,109	1,920	0,057
STRUKTUR KEPERILIKAN -> KINERJA KEUANGAN	-0,097	0,006	0,152	0,285	0,823
STRUKTUR KEPERILIKAN -> MANAJEMEN LABA	0,010	0,070	0,108	0,670	0,507

Berdasarkan data Path Coefficient pada bagian T-Statistics diatas memperlihatkan bahwa 10 hipotesis memiliki pengaruh tidak signifikan dan 4 hipotesis memiliki pengaruh signifikan.

Pembuktian Hipotesa

1. Fundamental Makro memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan sehingga H1 ditolak
2. Fundamental Makro memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan sehingga H2 ditolak
3. Fundamental makro memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba sehingga H3 ditolak
4. Fundamental Makro memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Kepemilikan sehingga H4 ditolak
5. Fundamental Mikro memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan sehingga H5 ditolak
6. Fundamental Mikro memiliki pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan sehingga H6 diterima
7. Fundamental Mikro memiliki pengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba sehingga H7 diterima
8. Fundamental Mikro memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan sehingga H8 diterima
9. Karakteristik Perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan sehingga H9 ditolak
10. Karakteristik Perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba sehingga H10 diterima
11. Manajemen Laba memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan sehingga H11 ditolak
12. Struktur Kepemilikan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan sehingga H12 ditolak
13. Struktur Kepemilikan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba sehingga H13 ditolak

PEMBAHASAN

Penelitian ini menguji hubungan antar variabel. Digunakan uji statistik dengan T-Statistics 1,96 dan nilai P Value 0,05 untuk menentukan signifikansi hubungan antar variabel tersebut. Analisis ini bertujuan untuk menunjukkan apakah hubungan antar variabel dalam laporan keuangan memiliki signifikansi statistik atau tidak.

H1: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan

Hasil analisis mengenai pengaruh Fundamental Makro terhadap Karakteristik Perusahaan menunjukkan nilai T-Statistics adalah $0,276 < 1,96$, serta nilai P Value $0,782 > 0,05$. Yang berarti pengaruh Fundamental Makro terhadap Karakteristik Perusahaan tidak signifikan. Temuan ini menerima penelitian (Tara & Hwihanus, 2023) yang menyimpulkan "Fundamental Makro tidak signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan". Dan bertentangan dengan (Hwihanus & Maulidah Narastri, 2020), yang menegaskan "Fundamental Makro menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan". Perbedaan analisis tersebut dapat dijelaskan dari segi penggunaan indikator. (Hwihanus & Maulidah Narastri, 2020) menggunakan variabel Fundamental Makro dengan indikator PDB, inflasi, dan nilai tukar, sementara Karakteristik Perusahaan mereka mempertimbangkan jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris, jenis perusahaan, konsentrasi kepemilikan, jumlah komite audit, profil perusahaan, perputaran penjualan, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan. Di lain pihak, peneliti ini menggunakan indikator yang berbeda, yaitu PDB, inflasi, dan suku bunga untuk variabel Fundamental Makro, sementara Karakteristik Perusahaan diukur dengan jumlah dewan komisaris, jumlah dewan direksi, dan komite audit.

H2: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis mengenai pengaruh Fundamental Makro terhadap Kinerja Keuangan menunjukkan nilai T-Statistics adalah $1,114 < 1,96$, serta nilai P Value $0,265 > 0,05$. Yang berarti pengaruh Fundamental Makro terhadap Kinerja Keuangan tidak signifikan. Temuan ini menerima penelitian (Alhabsyi A. K. & Hwihanus, 2024) yang menyimpulkan "Fundamental Makro tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan". Dan bertentangan dengan (Hwihanus, Tri Ratnawati & Indrawati Yuhertiana, 2019), yang menegaskan "Fundamental Makro menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan". Perbedaan analisis tersebut dapat dijelaskan dari segi penggunaan indikator. (Hwihanus, Tri Ratnawati & Indrawati Yuhertiana, 2019) menggunakan variabel Fundamental Makro dengan indikator PDB, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar, sementara Kinerja Keuangan mereka mempertimbangkan perputaran piutang, perputaran aktiva tetap, hutang terhadap kekayaan, margin laba kotor, dan perputaran persediaan. Di lain pihak, peneliti ini menggunakan indikator yang berbeda, yaitu indikator PDB, inflasi, dan suku bunga, untuk variabel Fundamental Makro, sementara Kinerja Keuangan diukur dengan indikator EPS, FAT, IT, dan ROA.

H3: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba

Hasil analisis mengenai pengaruh fundamental makro terhadap manajemen laba menunjukkan nilai T-Statistics $0,455 < 1,96$, serta nilai P Value $0,649 > 0,05$. Yang berarti pengaruh fundamental makro terhadap manajemen laba tidak signifikan. Temuan ini bertentangan dengan penelitian (Shamaya & Hwihanus, 2024) yang menegaskan “Fundamental Makro dengan Manajemen Laba adalah signifikan”. Perbedaan analisis tersebut dapat dijelaskan dari segi penggunaan indikator. (Shamaya & Hwihanus, 2024) menggunakan variabel Fundamental Makro dengan indikator inflasi, nilai tukar dan SB, sementara Manajemen Laba mereka mempertimbangkan TAC. Di lain pihak, peneliti ini menggunakan indikator yang berbeda yaitu indikator PDB, inflasi, dan suku bunga, untuk variabel Fundamental Makro, sementara Manajemen Laba diukur dengan indikator AA, CFAR, dan CCC.

H4: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan

Hasil analisis mengenai pengaruh Fundamental Makro terhadap Struktur Kepemilikan menunjukkan nilai T-Statistics adalah $0,154 < 1,96$, serta nilai P Value $0,878 > 0,05$. Yang berarti pengaruh Fundamental Makro terhadap Struktur Kepemilikan tidak signifikan. Temuan ini menerima penelitian (Tara & Hwihanus, 2023) yang menyimpulkan “Fundamental Makro tidak signifikan terhadap Struktur Kepemilikan”. Dan bertentangan dengan (Hwihanus, Tri Ratnawati & Indrawati Yuhertiana, 2019), yang menegaskan “Fundamental Makro menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan”. Perbedaan analisis tersebut dapat dijelaskan dari segi penggunaan indikator. (Hwihanus, Tri Ratnawati & Indrawati Yuhertiana, 2019) menggunakan variabel Fundamental Makro dengan indikator PDB, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar, sementara Struktur Kepemilikan mereka menggunakan indikator yang sama dengan peneliti. Di lain pihak, peneliti ini menggunakan indikator yang berbeda, yaitu indikator PDB, inflasi, dan suku bunga, untuk variabel Fundamental Makro, sementara Struktur Kepemilikan menggunakan indikator yang sama.

H5: Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan

Hasil analisis mengenai pengaruh Fundamental Mikro terhadap Karakteristik Perusahaan menunjukkan nilai T-Statistics adalah $0,591 < 1,96$ serta nilai P Value $0,555 > 0,05$. Yang berarti pengaruh Fundamental Mikro terhadap Karakteristik Perusahaan tidak signifikan. Sampai pembahasan ini, peneliti belum menemukan penelitian yang dimaksud.

H6: Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis mengenai pengaruh Fundamental Mikro terhadap Kinerja Keuangan menunjukkan nilai T-Statistics adalah $8,655 > 1,96$ serta nilai P Value $0,000 < 0,05$. Yang berarti pengaruh Fundamental Mikro terhadap Kinerja Keuangan signifikan. Temuan ini menerima penelitian (Alhabsyi A. K. & Hwihanus, 2024) yang menyimpulkan “Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja keuangan”

H7: Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba

Hasil analisis mengenai pengaruh Fundamental Mikro terhadap Manajemen Laba menunjukkan nilai T-Statistics adalah $5,631 > 1,96$ serta nilai P Value $0,000 < 0,05$. Yang berarti pengaruh Fundamental Mikro terhadap Manajemen Laba signifikan. Sampai pembahasan ini, peneliti belum menemukan penelitian yang dimaksud.

H8: Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan

Hasil analisis mengenai pengaruh Fundamental Mikro terhadap Struktur Kepemilikan menunjukkan nilai T-Statistics adalah $2,124 > 1,96$ serta nilai P Value $0,034 < 0,05$. Yang berarti pengaruh Fundamental Mikro terhadap Struktur Kepemilikan signifikan. Temuan ini menerima penelitian (Hwihanus, Tri Ratnawati & Indrawati Yuhertiana, 2019) yang menyimpulkan “Fundamental Mikro signifikan terhadap Struktur Kepemilikan”

H9: Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis mengenai pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan menunjukkan nilai T-Statistics adalah $0,979 < 1,96$ serta nilai P Value $0,328 > 0,05$. Yang berarti pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan tidak signifikan. Temuan ini bertentangan dengan (Karyawati, Alhabsyi, & Darminto, 2012) yang menegaskan “Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan”. Perbedaan analisis tersebut dapat dijelaskan dari segi penggunaan indikator. (Karyawati, Alhabsyi, & Darminto, 2012) menggunakan variabel Karakteristik Perusahaan dengan indikator ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan aktiva, sementara Kinerja Keuangan mereka mempertimbangkan ROE dan ROI. Di lain pihak, peneliti ini menggunakan indikator yang berbeda yaitu dewan komisaris, dewan direksi, dan komite audit, untuk variabel Karakteristik Perusahaan, sementara Kinerja keuangan di ukur dengan indikator EPS, FAT, IT, dan ROA.

H10: Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba

Hasil analisis mengenai pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Manajemen Laba menunjukkan nilai T-Statistics adalah $2,067 > 1,96$ serta nilai P Value $0,039 < 0,05$. Yang berarti pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Manajemen Laba signifikan. Sampai pembahasan ini, peneliti belum menemukan penelitian yang dimaksud.

H11: Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis mengenai pengaruh Manajemen Laba terhadap Kinerja Keuangan menunjukkan nilai T-Statistics adalah $1,320 < 1,96$ serta nilai P Value $0,187 > 0,05$. Yang berarti pengaruh Manajemen Laba terhadap Kinerja Keuangan tidak signifikan. Temuan ini menerima penelitian (Jamilah & Septiana, 2022) yang menyimpulkan “Manajemen Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan”

H12: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis mengenai pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja keuangan menunjukkan nilai T-Statistics adalah $0,245 < 1,96$ serta nilai P Value $0,807 > 0,05$. Yang berarti pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan tidak signifikan. Temuan ini menerima penelitian (Hwihanus, Tri Ratnawati & Indrawati Yuhertiana, 2019) yang menyimpulkan “Struktur Kepemilikan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan”. Dan bertentangan dengan (Shamaya & Hwihanus, 2024) yang menegaskan “Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan adalah signifikan”. Perbedaan analisis tersebut dapat dijelaskan dari segi penggunaan indikator. (Shamaya & Hwihanus, 2024) menggunakan variabel Struktur Kepemilikan dengan indikator asing, institusional, manajerial, pemerintah, dan publik, sementara Kinerja Keuangan mereka mempertimbangkan profit margin, ROA, dan ROE. Di lain pihak, peneliti ini menggunakan indikator yang berbeda yaitu indikator institusional, manajerial, pemerintah, asing, dan publik, untuk variabel Struktur Kepemilikan, sementara Kinerja Keuangan di ukur dengan indikator EPS, FAT, IT, dan ROA.

H13: Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap Manajemen Laba

Hasil analisis mengenai pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Manajemen Laba menunjukkan nilai T-Statistics adalah $0,079 < 1,96$ serta nilai P Value $0,937 > 0,05$. Yang berarti pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Manajemen Laba tidak signifikan. Temuan ini bertentangan dengan (Shamaya & Hwihanus, 2024) yang menegaskan “Struktur Kepemilikan dengan Manajemen Laba adalah signifikan”. Perbedaan analisis tersebut dapat dijelaskan dari segi penggunaan indikator. (Shamaya & Hwihanus, 2024) menggunakan variabel Struktur Kepemilikan dengan indikator asing, institusional, manajerial, pemerintah,

dan publik, sementara Manajemen Laba mereka mempertimbangkan TAC. Di lain pihak, peneliti ini menggunakan indikator institusional, manajerial, pemerintah, asing, dan publik, untuk variabel Struktur Kepemilikan, sementara Manajemen Laba di ukur dengan indikator AA, CFAR, dan CCC.

IMPLEMENTASI

Implementasi dari judul artikel ini dapat dilakukan dengan mengembangkan sebuah model penelitian yang menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental makro dan mikro terhadap kinerja keuangan perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan struktur kepemilikan, manajemen laba, dan karakteristik perusahaan sebagai variabel intervening. Artikel ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana kedua faktor ini berinteraksi dan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penggunaan struktur kepemilikan, manajemen laba, dan karakteristik perusahaan sebagai variabel intervening bertujuan untuk memberikan wawasan lebih lanjut mengenai mekanisme internal yang dapat memediasi atau memoderasi pengaruh dari fundamental makro dan mikro terhadap kinerja keuangan.

Mengacu pada grand theory akuntansi manajemen, artikel ini juga menyoroti peran penting dari pengambilan keputusan manajerial dan strategi pengelolaan sumber daya dalam meningkatkan kinerja keuangan. Struktur kepemilikan dapat mempengaruhi sejauh mana manajemen laba digunakan sebagai alat untuk mencapai tujuan tertentu, sementara karakteristik perusahaan memengaruhi bagaimana respons perusahaan terhadap perubahan fundamental makro dan mikro. Dengan analisis yang komprehensif, artikel ini bertujuan untuk memberikan kontribusi yang signifikan dalam bidang akuntansi manajemen, menawarkan panduan praktis bagi para pemangku kepentingan untuk mengoptimalkan kinerja keuangan melalui pemahaman yang lebih baik tentang faktor-faktor yang mempengaruhinya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan data yang dikumpulkan dari penelitian mengenai Analisis Fundamental Makro dan Mikro terhadap Kinerja Keuangan dengan Struktur Kepemilikan, Manajemen Laba, dan Karakteristik Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023, dapat disimpulkan bahwa Fundamental Makro tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan, Kinerja Keuangan, Manajemen Laba, dan Struktur Kepemilikan (sehingga H1, H2, H3, dan H4

ditolak). Sebaliknya, Fundamental Mikro menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, Manajemen Laba, dan Struktur Kepemilikan (sehingga H6, H7, dan H8 diterima), tetapi tidak signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan (sehingga H5 ditolak). Selanjutnya, Karakteristik Perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba (sehingga H10 diterima), tetapi tidak terhadap Kinerja Keuangan (sehingga H9 ditolak). Manajemen Laba sendiri tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (sehingga H11 ditolak), dan Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh signifikan baik terhadap Kinerja Keuangan maupun Manajemen Laba (sehingga H12 dan H13 ditolak).

Saran

Penelitian ini mengangkat topik yang menarik dan penting dalam bidang keuangan, yaitu analisis faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan terdaftar di BEI. Topik ini memiliki relevansi tinggi dengan praktisi dan akademisi di bidang keuangan dan investasi. Para peneliti di masa mendatang disarankan untuk mempertimbangkan penggunaan metode pengumpulan data yang lebih beragam, seperti kuesioner atau wawancara, untuk mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam tentang variabel penelitian, khususnya terkait dengan karakteristik perusahaan dan manajemen laba. Selain itu, mereka juga dianjurkan untuk memperluas populasi penelitian dengan memasukkan perusahaan terdaftar di BEI dari sektor industri yang berbeda untuk meningkatkan generalisasi hasil penelitian. Dengan cara ini, diharapkan para peneliti berikutnya dapat memberikan kontribusi yang lebih berarti bagi dunia akademik dan praktisi bisnis.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdhillah, I. R., & Hwihanus. (2023). Pengaruh fundamental makro, kinerja keuangan, struktur kepemilikan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan BUMN di Indonesia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia). *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*, 410-423.
- Alhabsyi, A. K., & Hwihanus. (2024). Pengaruh fundamental makro, fundamental mikro, struktur kepemilikan, struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan*, 14-21.
- Hwihanus, & Narastri, M. (2020). Fundamental makro dan karakteristik perusahaan dalam struktur kepemilikan pada badan usaha milik negara. 197-208.

- Hwihanus, A. K. (2024). Pengaruh fundamental makro, fundamental mikro, struktur kepemilikan, struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan*, 14.
- Hwihanus, Ratnawati, T., & Yuhertiana, I. (2019). Analisis pengaruh fundamental makro dan fundamental mikro terhadap struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan pada badan usaha milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Keuangan*, 65-72.
- Karyawati, E., Alhabsyi, T., & Darminto. (2012). Pengaruh karakteristik perusahaan, faktor eksternal dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Majaski, C. (2024, April 28). What are fundamentals? Types, common analysis ratios, and example. Retrieved from <https://www.investopedia.com/terms/f/fundamentals.asp>
- Shamaya, V. P., & Hwihanus. (2024). 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*, 22-38.
- 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*, 260-274.