



## Analisis Fundamental Makro, Karakteristik Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Kepemilikan, Manajemen Laba, Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2023

Diah Indri Anggriyanti<sup>1</sup>, Hwihanus<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email : [1222200041@surel.untag-sby.ac.id](mailto:1222200041@surel.untag-sby.ac.id), [hwianus@untag-sby.ac.id](mailto:hwianus@untag-sby.ac.id)

**Abstract.** In the current era, it is an era of rapid development in the industrial world so that it can create competition, namely for investors and companies. For a good picture for the company, especially by having a sense of trust so as to attract the attention of investors to invest in the company. For this reason, for economic development in the company must have the ability or good performance compared to its competitors. As for the benefits for investors, this research provides information about the factors that affect the value of a company to help investors in making investment decisions. For companies, researchers want to provide information about factors that can increase company value (Y) so that companies can develop the right strategy to increase company value and generate investment interest. Therefore, researchers have the aim of wanting to analyze how the influence of Macro Fundamentals (X1), Company Characteristics (X2) with Ownership Structure (Z1), Earnings Management (Z2), and Financial Performance (Z3) on Company Value (Y) in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in Indonesia in the period 2019 to 2023. The most dominant intervening variable in connecting macro fundamentals, company characteristics, ownership structure, and firm value is financial performance. This concludes that financial performance is an important factor linking macro fundamentals, firm characteristics, ownership structure, and firm value. The findings of this study have important implications for investors, corporate managers, and policy makers. Therefore, the research method used is a quantitative approach that utilizes secondary data derived from financial statement information and economic data published on the internet, specifically the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data was processed using the Partial Least Square (Smart PLS 4) software application.

**Keywords:** Macro Fundamentals, Company Characteristics, Ownership Structure, Earnings Management, Financial Performance, Company Value.

**Abstrak.** Pada era saat ini, merupakan era perkembangan di dunia industri yang sangat pesat sehingga dapat menciptakan persaingan yaitu bagi para investornya dan perusahaan. Untuk gambaran yang baik bagi perusahaan terutama dengan memiliki rasa kepercayaan sehingga mampu menarik perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Untuk itu, bagi perkembangan perekonomian di perusahaan harus memiliki kemampuan atau performance yang baik di banding dengan para pesaingnya. Adapun manfaatnya bagi investor, penelitian ini memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan untuk membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Bagi perusahaan, peneliti ingin memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Y) sehingga perusahaan dapat menyusun strategi yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menghasilkan minat investasi. Maka dari itu, peneliti memiliki tujuan ingin menganalisis bagaimana pengaruh Fundamental Makro (X<sub>1</sub>), Karakteristik Perusahaan (X<sub>2</sub>) dengan Struktur Kepemilikan (Z<sub>1</sub>), Manajemen Laba (Z<sub>2</sub>), dan Kinerja Keuangan (Z<sub>3</sub>) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) di Indonesia pada periode tahun 2019 sampai 2023. Pada variabel intervening yang paling dominan dalam menghubungkan antara fundamental makro, karakteristik perusahaan, struktur kepemilikan, dan nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Ini menyimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan faktor penting yang menghubungkan fundamental makro, karakteristik perusahaan, struktur kepemilikan, dan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini memiliki implikasi penting bagi investor, manajer perusahaan, dan pembuat kebijakan. Oleh karena itu, metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif yang memanfaatkan data sekunder yang berasal dari informasi laporan keuangan dan data ekonomi yang dipublikasikan di internet, khususnya Bursa Efek Indonesia (BEI). Data diolah dengan menggunakan aplikasi software Partial Least Square (Smart PLS 4).

**Kata kunci:** Fundamental Makro, Karakteristik Perusahaan, Struktur Kepemilikan, Manajemen Laba, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.

## **LATAR BELAKANG**

Saat ini, perkembangan industri mengalami kemajuan yang begitu pesat, dan lebih dari itu, teknologi pun semakin maju dan canggih. Indonesia adalah negara dengan jumlah penduduk dan perekonomian yang terus berkembang, sehingga bermanfaat bagi dunia usaha. Untuk itu pada pembahasan ini, semakin berkembangnya perekonomian bagi setiap perusahaan memiliki keinginan dengan menampilkan kemampuannya agar dapat dibandingkan dengan perusahaan lain atau pesaingnya untuk menarik investor. Oleh karena itu, pendirian suatu perusahaan harus mempunyai tujuan yang pasti. Tujuan suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan memperoleh keuntungan sebesar-besarnya.

Nilai perusahaan merupakan suatu indikator yang penting dalam menentukan keberhasilan suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang stabil dan berkembang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengakses modal. Dalam analisis nilai perusahaan, faktor-faktor fundamental makro serta struktur kepemilikan dan kinerja keuangan perusahaan memainkan peran penting bagi perusahaan untuk menarik investor. Harga saham adalah harga yang ditetapkan kepada suatu perusahaan bagi pihak lain yang ingin memiliki hak kepemilikan saham. Nilai harga saham selalu berubah-ubah setiap waktu. Besaran nilai harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang terjadi antara penjual dan pembeli saham. Kenaikan dan penurunan harga saham di pasar modal berbanding lurus dengan kinerja suatu perusahaan (*Linanda & Afriyenis, 2018*).

Analisis fundamental makro, seperti pertumbuhan produk domestik bruto (PDB), inflasi, dan suku bunga, dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, Karakteristik Perusahaan ( $X_2$ ) seperti ukuran perusahaan, komite audit, dan umur perusahaan juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan juga. Struktur Kepemilikan ( $Z_1$ ), Manajemen Laba ( $Z_2$ ), dan Kinerja Keuangan ( $Z_3$ ) ditemukan sebagai variabel intervening yang mempengaruhi hubungan antara analisis Fundamental Makro ( $X_1$ ) dan Nilai Perusahaan ( $Y$ ).

Struktur kepemilikan perusahaan, yang mencerminkan konsentrasi kepemilikan saham, dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui beberapa mekanisme. Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dapat meningkatkan akuntabilitas manajemen dan

mengurangi potensi agency problem. Manajemen laba, yang mengacu pada praktik manipulasi laporan keuangan untuk mencapai tujuan tertentu, dapat memberikan pengaruh yang beragam terhadap nilai perusahaan. Di satu sisi, manajemen laba dapat meningkatkan citra perusahaan dan menarik investor. Dan di sisi lain, manajemen laba yang berlebihan dapat merusak kepercayaan investor dan menurunkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan variabel intervening yang menghubungkan faktor-faktor fundamental makro, karakteristik perusahaan, struktur kepemilikan, manajemen laba, dan nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba secara berkelanjutan dan memenuhi ekspektasi investor. Oleh karena itu, kinerja keuangan yang positif sangat diharapkan, karena hal ini dapat menumbuhkan kepercayaan investor dan dapat mendorong pertumbuhan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, analisis fundamental makro dan karakteristik perusahaan akan di analisis untuk mengetahui bagaimana Nilai Perusahaan (Y) dengan Struktur Kepemilikan ( $Z_1$ ), Manajemen Laba ( $Z_2$ ), dan Kinerja Keuangan ( $Z_3$ ) sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur periode tahun 2019-2023. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh analisis fundamental makro dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan serta bagaimana struktur kepemilikan, manajemen laba, dan kinerja keuangan mempengaruhi hubungan antara analisis fundamental makro dan nilai perusahaan.

Menurut pendapat (*Shamaya & Hwihanus, 2024*) “Penelitian seperti ini memerlukan analisis mendalam dan berbagai pendekatan metodologis untuk memahami pengaruh setiap parameter terhadap nilai perusahaan. Pengetahuan tersebut dapat membantu para pemangku kepentingan, seperti investor, manajemen perusahaan, dan regulator, untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga memberdayakan pengambilan keputusan yang lebih baik dan mengarahkan investasi dan usaha operasional mereka”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia selama periode 2019-2023. Kami berharap penelitian ini dapat memberikan kontribusi implementasi gambaran yang lebih jelas tentang apa yang mendorong nilai perusahaan dan dengan demikian membantu investor dan pemangku kepentingan lainnya menuju pengambilan keputusan yang lebih bijaksana.

## **TELAAH PUSTAKA**

### **GRAND THEORY**

#### **Akuntansi Manajemen**

Akuntansi manajemen adalah sistem akuntansi yang berkaitan dengan penyediaan dan penggunaan informalitas manajerial dalam organisasi. Tujuan dari akuntansi manajemen adalah untuk dapat memberikan manajemen standar untuk pengambilan keputusan bisnis, pengendalian, dan pemantauan hasil yang dicapai oleh perusahaan (*Shamaya & Hwihanus, 2024*).

### **MIDDLE THEORY**

#### **Agency Theory**

Teori keagenan (*agency theory*) menggambarkan hubungan antara dua entitas: prinsipal dan agen. Dalam konteks ini, prinsipal merupakan entitas yang mempercayakan agen untuk melaksanakan tugas tertentu, dan agen adalah entitas yang diberi wewenang untuk melaksanakan tugas tersebut (*Abdhillah & Hwihanus, 2023*).

Teori agensi menjelaskan bagaimana konflik kepentingan antara prinsipal dan agen dapat memengaruhi pengambilan keputusan perusahaan. Konflik kepentingan ini dapat timbul karena perbedaan tujuan antara prinsipal dan agen. Prinsipal, sebagai pemilik perusahaan, ingin memaksimalkan nilai perusahaan, sedangkan agen, sebagai manajer perusahaan, ingin memaksimalkan keuntungan mereka sendiri. Teori tersebut teori yang penting untuk memahami bagaimana hubungan antara prinsipal dan agen dapat memengaruhi keputusan perusahaan. Teori ini dapat digunakan untuk menganalisis berbagai macam masalah dalam suatu perusahaan dan membantu perusahaan untuk membuat keputusan yang lebih baik.

#### **Signaling Theory**

Menurut (*Arta & Hwihanus, 2024*) bahwa *signaling theory* (teori sinyal) menjelaskan strategi yang harus diambil oleh suatu perusahaan untuk memberikan informasi kepada pengguna laporan keuangan, seperti pihak eksternal. Karena terdapat ketidaksetaraan informasi antara perusahaan dan pihak luar, perusahaan berusaha memberikan informasi untuk mengurangi asimetri informasi tersebut. Pihak luar, seperti investor dan kreditor, memiliki pemahaman yang lebih mendalam tentang kondisi perusahaan dan prospek masa depannya.

#### **Stakeholder Theory**

Teori Stakeholder merupakan konsep manajemen ini menyatakan bahwa

perusahaan tidak boleh hanya bertindak berdasarkan kepentingan pemilikinya (shareholders), namun juga mempertimbangkan kepentingan berbagai pihak yang terlibat dalam perusahaan (stakeholder). Stakeholder yang termasuk pemegang saham, pemerintah, kreditur, konsumen, supplier, masyarakat serta pihak eksternal lain. Menurut teori stakeholder, perusahaan yang sukses adalah perusahaan yang mampu menyeimbangkan kepentingan semua stakeholdernya.

### **APPLIED THEORY**

#### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan suatu keadaan yang akan dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Nilai perusahaan juga diartikan sebagai harga jualnya perusahaan yang sedang aktif beroperasi. Dari pendapat menurut (*Manystighosa, 2024*) menyatakan nilai perusahaan ditentukan oleh adanya besarnya harga jual melebihi nilai likuidasi perusahaan. Dalam nilai perusahaan, ada beberapa indikator yang digunakan. Indikator nilai perusahaan di antaranya meliputi catatan keuangan, kondisi pasar, pengalaman manajemen, dan aset perusahaan.

#### **Fundamental Makro**

Menurut (*Hwihanus, Ratnawati, & Yuhertiana, 2019*) menyatakan bahwa, faktor makro dasar yang berasal dari luar perusahaan antara lain faktor ekonomi, lingkungan, politik, hukum, sosial, budaya, keamanan, dan pendidikan. Meskipun hal ini berada di luar kendali perusahaan, hal ini dapat berdampak besar pada perubahan keputusan investasi. Fundamental makro berupa tingkat suku bungabank Indonesia, pendapatan domestic bruto, inflasi dan nilai tukar mata uang asing dollar Amerika terhadap Indonesia yang terjadi.

#### **Karakteristik Perusahaan**

Pada pendapat (*Saidah & Hwihanus, 2023*) karakteristik perusahaan adalah Atribut atau karakteristik tertentu yang digunakan untuk menggambarkan dan memahami suatu badan usaha tertentu. Memahami karakteristik perusahaan penting untuk keputusan bisnis, investasi, dan manajemen strategis.

Menurut (*Marfuah, 2011*) setiap perusahaan mempunyai ciri khas yang membedakannya dengan perusahaan lain. Karena karakteristik perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan finansial dan non-finansial suatu perusahaan, maka adanya perbedaan karakteristik tersebut diduga mempengaruhi tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Dalam penelitian ini, karak-teristik perusahaan akan

diproksikan ke dalam size perusahaan, profitabilitas, profile, ukuran dewan komisaris, leverage, kepemilikan manajerial, efisiensi operasi yang dimiliki oleh perusahaan.

### **Struktur Kepemilikan**

Struktur kepemilikan mencerminkan persentase saham suatu perusahaan dan dapat menunjukkan distribusi kekuasaan serta pengaruh terhadap aktivitas operasional perusahaan. Struktur ini dapat ditentukan melalui pendekatan agen dan pendekatan informasi asimetris. Pendekatan agen melihat struktur kepemilikan sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Sementara itu, pendekatan informasi asimetris mempertimbangkan struktur kepemilikan sebagai sarana untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara pihak internal dan eksternal melalui pengungkapan di pasar.

### **Manajemen Laba**

Manajemen laba merujuk pada tindakan manipulasi laba yang disengaja oleh pihak manajemen perusahaan, di mana mereka meningkatkan atau menurunkan jumlah laba yang dilaporkan untuk mencapai tujuan tertentu baik pribadi maupun perusahaan. Tindakan ini bertujuan untuk menyesatkan pengguna laporan keuangan dengan menyajikan kinerja keuangan perusahaan secara lebih menguntungkan dan dapat diprediksi, sehingga menarik minat investor dan calon investor (*Sulistyoningsih & Asyik, 2019*).

### **Kinerja Keuangan**

Analisis kinerja keuangan merupakan evaluasi yang dilakukan untuk menilai sejauh mana perusahaan telah melaksanakan praktik keuangan sesuai dengan prinsip-prinsip yang baik dan benar. Evaluasi ini didasarkan pada laporan keuangan perusahaan, mencakup informasi dari laporan posisi keuangan, laporan laba komprehensif, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, serta catatan atas laporan keuangan. Pemahaman terhadap kinerja keuangan sangat penting bagi perusahaan guna memahami dan mengevaluasi tingkat keberhasilan mereka berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

### **Variabel Intervening**

Variabel intervening adalah variabel hipotetis yang berfungsi untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen. Karena bersifat hipotetis, jenis variabel ini tidak dapat diamati secara langsung dalam pengaturan eksperimental. Peran utama dari variabel intervening adalah memberikan penjelasan

teoritis mengenai interaksi antara variabel independen dan dependen, sehingga memperjelas mekanisme di mana variabel independen memengaruhi variabel dependen.

### **Peneliti Terdahulu**

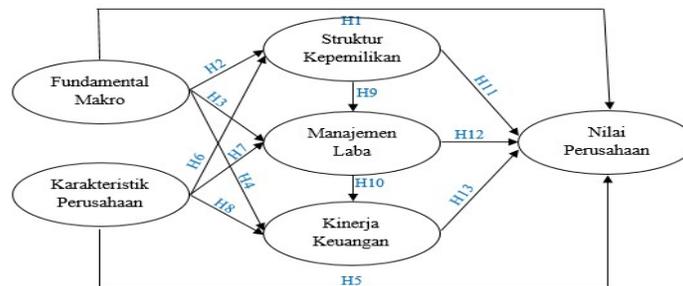
Adapun beberapa peneliti terdahulu yang melakukan analisis sebagai perbandingan dan referensi dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh (*Hwihanus, Tri Ratnawati, & Indrawati Yuhertiana, 2019*) yang berjudul “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”. Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi dan memeriksa bagaimana variasi dalam fundamental makro dan mikro mempengaruhi struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan pada entitas Badan Usaha Milik Negara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan T value 1,96 dengan tingkat signifikansi 0,05. Dari hasil penelitian tersebut fundamental makro memiliki pengaruh negatif (-0,114181) dan signifikan (5,690303) terhadap kinerja keuangan (H3). Fundamental Makro memiliki pengaruh negatif (-0,047953) dan signifikan (2,150872) terhadap Struktur Kepemilikan (H1). Fundamental Mikro memiliki pengaruh positif (0,660956) dan signifikan (41,042109) terhadap Kinerja Keuangan (H2). Fundamental Mikro memiliki pengaruh negatif (-0,360660) dan signifikan (18,078276) terhadap Struktur Kepemilikan (H4). Struktur Kepemilikan memiliki pengaruh negatif (-0,023039) dan tidak signifikan (0,953625) terhadap Kinerja Keuangan.
2. Penelitian yang dilakukan oleh (*Annisa Tara & Hwihanus 2023*) dengan judul “Pengaruh Fundamental Makro Ekonomi, CSR, Struktur Kepemilikan, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Properti di BEI”. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dan menganalisis dampak fundamental makro, tanggung jawab sosial perusahaan, struktur kepemilikan, karakteristik perusahaan, serta nilai perusahaan terhadap perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 hingga 2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor Fundamental Makro memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Struktur Kepemilikan (H1). Selain itu, Fundamental Makro juga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan (H2).

### **Hipotesa Penelitian**

- H1 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H2 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan
- H3 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba
- H4 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H5 : Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H6 : Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan
- H7 : Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba
- H8 : Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H9 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba
- H10 : Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H11 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H12 : Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H13 : Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

### **Kerangka Konseptual**



## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yang melibatkan penggunaan angka dan statistik dalam proses pengumpulan serta analisis data terukur. Metode tersebut memanfaatkan data sekunder yang relevan dengan indikator dan variabel yang telah diidentifikasi sebelumnya.

### **Populasi dan sampel**

Penelitian ini merupakan studi deskriptif kuantitatif yang bertujuan untuk mengumpulkan data sekunder perusahaan terkait dengan pengaruh fundamental makro, karakteristik perusahaan berdasarkan struktur kepemilikan, manajemen laba, dan kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai tegas. Data akan diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan

serta berbagai sumber informasi lainnya yang tersedia di situs web BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Penelitian ini secara khusus menargetkan perusahaan milik negara dalam periode 2019-2023. Populasi yang diamati mencakup beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun tersebut dan memiliki laporan keuangan lengkap. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari enam perusahaan pilihan, yaitu GGRM, MYOR, INAI, ICBP, ULTI, dan SIDO dengan metode random sampling.

### Sumber Data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data penelitian berupa data tentang tanggungjawab sosial pada perusahaan dan rasio keuangan serta data lain untuk menentukan variable independen (*Marfuah, 2011*). Data sekunder yang diterapkan dalam penelitian ini merujuk pada laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian antara tahun 2019 dan 2023 dari 6 perusahaan. Informasi ini dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Selain itu sumber data tambahan melibatkan penggunaan internet, referensi buku, dan jurnal yang memiliki relevansi dengan topik penelitian.

### Variabel Penelitian

	Variabel	Notasi	Indikator
Variabel Bebas	Fundamental Makro ( $X_1$ )	$X_{1.1}$	Suku Bunga
		$X_{1.2}$	Inflasi
		$X_{1.3}$	Product Domestic Bruto (PDB)
	Karakteristik Perusahaan ( $X_2$ )	$X_{2.1}$	Ukuran Perusahaan
		$X_{2.2}$	Komite Audit
		$X_{2.3}$	Umur Perusahaan
Variabel Intervening	Struktur Kepemilikan ( $Z_1$ )	$Z_{1.1}$	Jenis Kepemilikan
		$Z_{1.2}$	Jenis Pemegang Saham
		$Z_{1.3}$	Jumlah Dewan Komisaris
	Manajemen Laba ( $Z_2$ )	$Z_{2.1}$	Total Accruals (TAC)
		$Z_{2.2}$	Anomali Accruals (AA)
		$Z_{2.3}$	CFAR
	Kinerja Keuangan ( $Z_3$ )	$Z_{3.1}$	Perputaran Piutang
		$Z_{3.2}$	Perputaran Aset
		$Z_{3.3}$	FAT
		$Z_{3.4}$	Saham Disetor Penuh
Variabel	Nilai Perusahaan ( $Y$ )	$Y$	ROA
		$Y$	EPS

		Y	PER
--	--	---	-----

Tabel 1. Tabel Variabel dan Indikator

Dalam penelitian ini, variabel dan indikator digambarkan dengan cermat dalam tabel yang disediakan di atas. Pengumpulan data dilakukan melalui studi literatur yang komprehensif. Untuk pengolahan data, peneliti menggunakan aplikasi Partial Least Square (Smart-PLS) karena kemampuannya yang unggul untuk menganalisis data secara efektif dan efisien. Analisis data sangat penting dalam menjawab pertanyaan penelitian yang dirumuskan dan memvalidasi hipotesis penelitian.

**Metode Analisis Data**

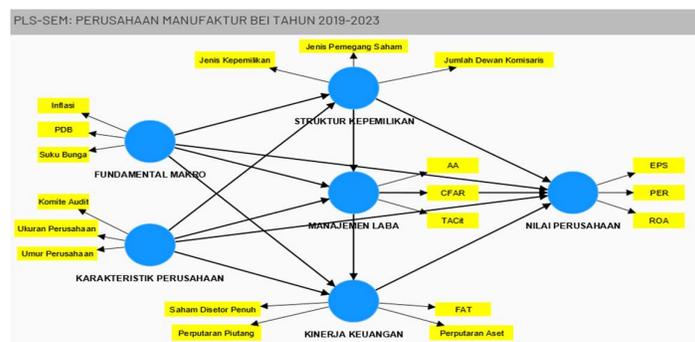
Dalam penelitian ini, analisis data dilakukan dengan menggunakan SmartPLS, melibatkan beberapa langkah sistematis untuk menguji model penelitian berdasarkan Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM). Pendekatan PLS-SEM mencakup pengumpulan data dan pengembangan model yang menggambarkan hubungan antar variabel. Verifikasi selanjutnya dilakukan melalui outer loading untuk memastikan bahwa indikator yang digunakan secara akurat mencerminkan konstruksi yang diukur. Nilai outer loading yang tinggi (> 0,05) menunjukkan validitas yang baik. Setelah ini, Bootstrapping teknik yang melibatkan pengambilan sampel berulang digunakan untuk menguji signifikansi statistik hubungan dalam model. Bootstrapping menghasilkan nilai P yang menunjukkan apakah hubungan ini signifikan.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

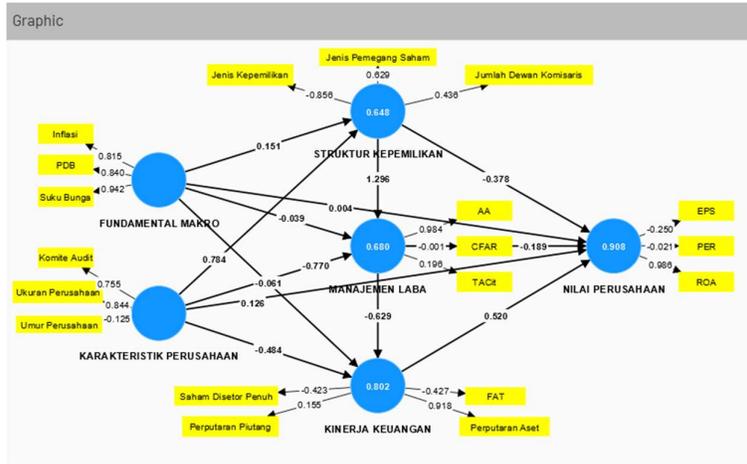
**Analisis Data**

Hasil hipotesa dan hubungan antar variabel untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023 adalah sebagai berikut:

**Calculate**



Gambar 1. Model Sebelum Didrop

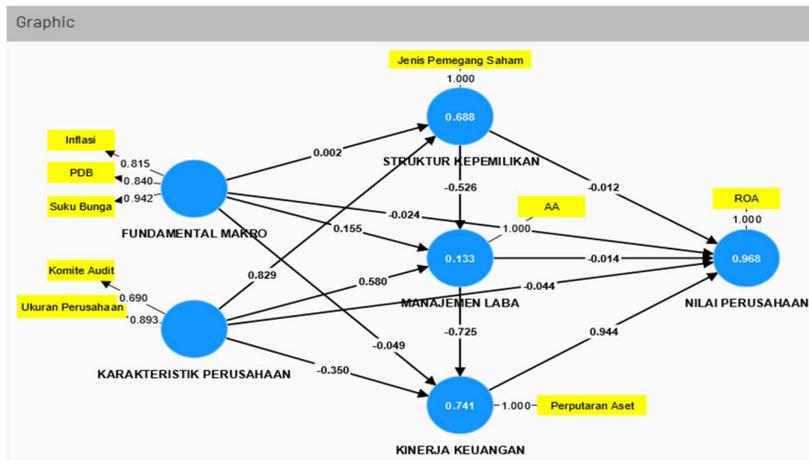


Gambar 2. Model Sebelum Didrop

Outer loadings - Matrix						
	FUNDAMENTAL MAKRO	KARAKTERISTIK PERUSAHAAN	KINERJA KEUANGAN	MANAJEMEN LABA	NILAI PERUSAHAAN	STRUKTUR KEPEMILIKAN
AA				0.984		
CFAR				-0.001		
EPS					-0.250	
FAT			-0.427			
Inflasi	0.815					
Jenis Kepemilikan						-0.856
Jenis Pemegang Saham						0.629
Jumlah Dewan Komisaris						0.436
Komite Audit		0.755				
PDB	0.840					
PER					-0.021	
Perputaran Aset			0.918			
Perputaran Piutang			0.155			
ROA					0.906	
Saham Disetor Penuh			-0.423			
Suku Bunga	0.942			0.196		
TACit				0.196		
Ukuran Perusahaan		0.844				
Umur Perusahaan		-0.125				

Gambar 3. Calculate Lalu Outer Loadings

Pada gambar diatas merupakan hasil dari calculate data perhitungan pada 6 perusahaan yang tercatat di dalam Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Terlihat bahwa beberapa indikator menghasilkan hasil yang tidak valid atau berpengaruh negatif karena dibawah 0,05. Serta dibawah ini adalah hasil dari penghilangan indikator.



Gambar 4. Penghilangan Indikator

*Analisis Fundamental Makro, Karakteristik Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Kepemilikan, Manajemen Laba, Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2023*

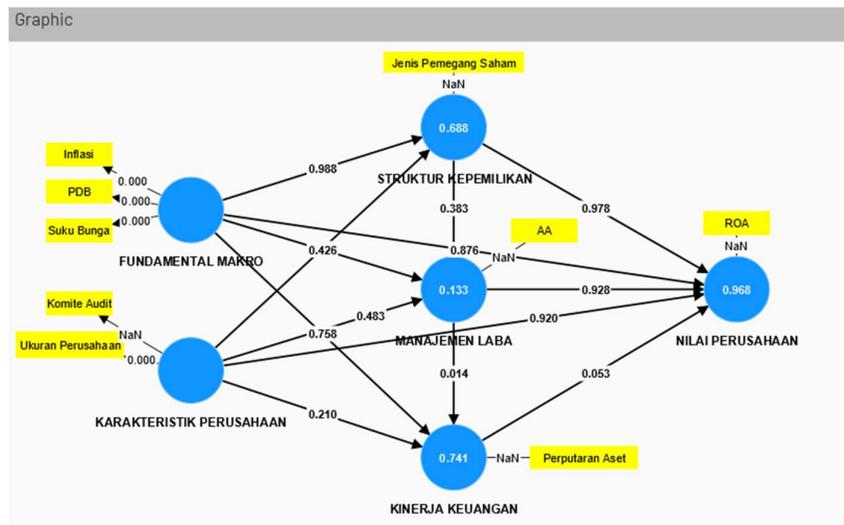
Outer loadings - Matrix						
	FUNDAMENTAL MAKRO	KARAKTERISTIK PERUSAHAAN	KINERJA KEUANGAN	MANAJEMEN LABA	NILAI PERUSAHAAN	STRUKTUR KEPEMILIKAN
AA				1.000		
Inflasi	0.815					
Jenis Pemegang Saham						1.000
Komite Audit		0.690				
PDB	0.840					
Perputaran Aset			1.000			
ROA					1.000	
Suku Bunga	0.942					
Ukuran Perusahaan		0.893				

Gambar 5. Outer Loadings

Path coefficients - Matrix						
	FUNDAMENTAL MAKRO	KARAKTERISTIK PERUSAHAAN	KINERJA KEUANGAN	MANAJEMEN LABA	NILAI PERUSAHAAN	STRUKTUR KEPEMILIKAN
FUNDAMENTAL MAKRO			-0.049	0.155	-0.024	0.002
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN			-0.350	0.580	-0.044	0.829
KINERJA KEUANGAN					0.944	
MANAJEMEN LABA			-0.725		-0.014	
NILAI PERUSAHAAN						
STRUKTUR KEPEMILIKAN				-0.526	-0.012	

Gambar 6. Path Coefficients

**Bootstrapping**



Gambar 7. Model Setelah Di Drop

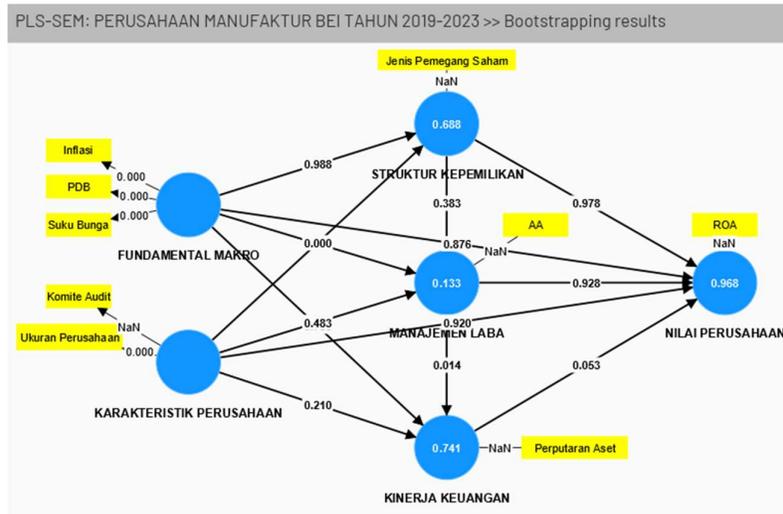
Outer loadings - Mean, STDEV, T values, p values					
	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
AA <- MANAJEMEN LABA	1.000	1.000	0.000	n/a	n/a
Inflasi <- FUNDAMENTAL MAKRO	0.815	0.807	0.116	7.014	0.000
Jenis Pemegang Saham <- STRUKTUR KEPEMILIKAN	1.000	1.000	0.000	n/a	n/a
Komite Audit <- KARAKTERISTIK PERUSAHAAN	0.690	n/a	n/a	n/a	n/a
PDB <- FUNDAMENTAL MAKRO	0.840	0.840	0.101	8.312	0.000
Perputaran Aset <- KINERJA KEUANGAN	1.000	1.000	0.000	n/a	n/a
ROA <- NILAI PERUSAHAAN	1.000	1.000	0.000	n/a	n/a
Suku Bunga <- FUNDAMENTAL MAKRO	0.942	0.914	0.088	10.683	0.000
Ukuran Perusahaan <- KARAKTERISTIK PERUSAHAAN	0.893	0.905	0.049	18.061	0.000

Gambar 8. Bootstrapping pada Outer Loadings

Setelah itu dari hasil tersebut, menunjukkan hasil yang sudah di Bootstrapping sebagai berikut:

Path coefficients - Mean, STDEV, T values, p values					
	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
FUNDAMENTAL MAKRO -> KINERJA KEUANGAN	-0.049	0.005	0.159	0.308	0.758
FUNDAMENTAL MAKRO -> MANAJEMEN LABA	0.155	0.105	0.194	0.796	0.426
FUNDAMENTAL MAKRO -> NILAI PERUSAHAAN	-0.024	-0.033	0.153	0.156	0.876
FUNDAMENTAL MAKRO -> STRUKTUR KEPEMILIKAN	0.002	0.007	0.111	0.015	0.988
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN -> KINERJA KEUANGAN	-0.350	-0.175	0.280	1.253	0.210
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN -> MANAJEMEN LABA	0.580	0.176	0.827	0.701	0.483
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN -> NILAI PERUSAHAAN	-0.044	0.177	0.439	0.101	0.920
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN -> STRUKTUR KEPEMILIKAN	0.829	0.829	0.082	10.124	0.000
KINERJA KEUANGAN -> NILAI PERUSAHAAN	0.944	0.588	0.487	1.937	0.053
MANAJEMEN LABA -> KINERJA KEUANGAN	-0.725	-0.532	0.295	2.460	0.014
MANAJEMEN LABA -> NILAI PERUSAHAAN	-0.014	-0.015	0.158	0.091	0.928
STRUKTUR KEPEMILIKAN -> MANAJEMEN LABA	-0.526	-0.186	0.603	0.873	0.383
STRUKTUR KEPEMILIKAN -> NILAI PERUSAHAAN	-0.012	-0.280	0.448	0.028	0.978

Gambar 9. Hasil Bootstrapping pada Path Coefficient



Gambar 10. Hasil Model Setelah Di Bootstrapping

### Pembuktian Hipotesa

Berdasarkan pada data Gambar 9 di atas, dapat disimpulkan bahwa hanya 6

(enam) dari 13 hipotesa yang diajukan pada penelitian ini diterima, karena memiliki nilai P value lebih kecil dari 0,05. Dengan ini, hasil hipotesa memberikan hasil sebagai berikut:

H1 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Pada hasil analisa menunjukkan Fundamental Makro berpengaruh Negatif sebesar -0,049 dan tidak signifikan dengan nilai P value sebesar 0,758 terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini peneliti menerima penelitian (*Abdhillah, 2023*) dengan menyatakan “Fundamental Makro berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan”. Dan peneliti menolak penelitian (*Hwihanus, 2019*) yang menyatakan “Penelitian ini berpengaruh negatif dan signifikan” maka dari itu pada temuan ini menggunakan indikator Suku Bunga, Inflasi, dan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

H2 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba

Hasil analisa menunjukkan bahwa Fundamental Makro berpengaruh Positif sebesar 0,155 dan tidak signifikan dengan nilai P value sebesar 0,426 terhadap Manajemen Laba. Oleh karena itu fundamental makro menggunakan indikator Suku Bunga, Inflasi, dan PDB. Sedangkan untuk manajemen laba dengan indikator TAC, AA, dan CFAR.

H3 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari analisa menunjukkan bahwa Fundamental Makro berpengaruh Negatif sebesar -0,024 dan tidak signifikan dengan nilai P value sebesar 0,876 terhadap Nilai Perusahaan. Pada penelitian ini, menerima penelitian dari (*Hwihanus, 2019*) yang menyatakan “Penelitian tersebut berpengaruh negatif dan tidak signifikan” dengan indikator Suku Bunga, Inflasi, dan PDB, sedangkan pada nilai perusahaan dengan menggunakan indikator ROA, EPS, dan PER.

H4 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan

Hasil dari Analisa menunjukkan bahwa Fundamental Makro berpengaruh Positif sebesar 0,002 dan tidak signifikan dengan nilai P values sebesar 0,988 terhadap Struktur Kepemilikan. Dengan indikator Suku Bunga, Inflasi, dan PDB, sedangkan untuk nilai perusahaan dengan indikator ROA, EPS, dan PER.

H5 : Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil dari analisa menunjukkan bahwa Karakteristik Perusahaan berpengaruh Negatif sebesar -0,350 dan tidak signifikan dengan nilai P values sebesar 0,210 terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian ini menolak penelitian dari (*Endang Karyawati, p. 2012*)

menyatakan bahwa “Pengaruh secara persial karakteristik perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan”. Pada karteristik perusahaan dengan menggunakan indikator Ukuran Perusahaan, Komite Audit, dan Umur Perusahaan sedangkan kinerja keuangan dengan indikator perputaran piutang, perputaran aset, FAT, dan saham disetor penuh.

H6 : Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba

Hasil dari analisa menunjukkan bahwa Karakteristik Perusahaan berpengaruh Positif sebesar 0,580 dan tidak signifikan dengan nilai P value sebesar 0,483 terhadap Manajemen Laba. Dengan indikator ukuran perusahaan, komite audit, dan umur perusahaan sedangkan manajemen laba dengan indikator TAC, AA, dan CFAR.

H7 : Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari analisa menunjukkan bahwa Karakteristik Perusahaan berpengaruh Negatif sebesar -0,044 dan tidak signifikan dengan nilai P value sebesar 0,920 terhadap Nilai Perusahaan. Pada karakteristik perusahaan dengan indikator ukuran perusahaan, komite audit, dan umur perusahaan sedangkan nilai perusahaan ROA, EPS, dan PER.

H8 : Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan

Hasil dari analisa menunjukkan bahwa Karakteristik Perusahaan berpengaruh Positif sebesar 0,829 dan signifikan dengan nilai P value sebesar 0,000 terhadap Struktur Kepemilikan. Dengan indikator ukuran perusahaan, komite audit, dan umur perusahaan sedangkan jenis kepemilikan, jenis pemegang saham, dan jenis dewan komisaris.

H9 : Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari analisa menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh Positif sebesar 0,944 dan tidak signifikan dengan nilai P value sebesar 0,053 terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menolak peneliti dari (*Devira Larasati, 2024*) bahwa “Pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan yang dievaluasi oleh ROA”. Pada kinerja keuangan dengan indikator perputaran piutang, perputaran aset, FAT, dan saham disetor penuh sedangkan nilai perusahaan dengan indikator ROA, EPS, dan PER.

H10 : Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil dari analisa menunjukkan bahwa Manajemen Laba berpengaruh Negatif sebesar -0,725 dan signifikan dengan nilai P value sebesar 0,014 terhadap Kinerja Keuangan. Dengan indikator TAC, AA, dan CFAR sedangkan kinerja keuangan dengan indikator perputaran piutang, perputaran aset, FAT, dan saham disetor penuh.

H11 : Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari analisa menunjukkan Manajemen Laba berpengaruh Negatif sebesar -0,014 dan tidak signifikan dengan nilai P value sebesar 0,928 terhadap Nilai Perusahaan. Pada penelitian ini peneliti menolak (*Rosania Imel Osok, 2023*) bahwa “Hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan, menunjukkan sampel asli sebesar 0,032 dan t-statistik 1,254. Hasil pengukuran menunjukkan bahwa t-statistik < t tabel (tingkat signifikansi 5% = 1,96), maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak”. Dengan indikator TAC, AA, dan CFAR sedangkan nilai perusahaan dengan indikator ROA, EPS, dan PER.

H12 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba

Hasil dari analisa menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan berpengaruh Negatif sebesar -0,526 dan tidak signifikan dengan nilai P value sebesar 0,383 terhadap Manajemen Laba. Pada struktur kepemilikan dengan indikator jenis kepemilikan, jenis pemegang saham, dan jumlah dewan komisaris sedangkan manajemen laba TAC, AA, dan CFAR.

H13 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari analisa menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan berpengaruh Negatif sebesar -0,012 dan tidak signifikan dengan nilai P value sebesar 0,978 terhadap Nilai Perusahaan. Bahwa peneliti menerima penelitian dari (*Indira Ridho, 2023*) “Struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan” dengan indikator jenis kepemilikan, jenis pemegang saham, dan jumlah dewan komisaris sedangkan nilai perusahaan dengan indikator ROA, EPS, dan PER.

### **Implementasi**

Penelitian ini memberikan informasi mengenai implementasi analisis yang mengacu pada teori besar dalam akuntansi manajemen untuk memahami dampak faktor-faktor tertentu terhadap nilai perusahaan manufaktur selama periode tahun 2019-2023. Analisis fundamental makro mencakup evaluasi kondisi ekonomi makro seperti suku bunga, inflasi, dan product domestic bruto (PDB), serta kondisi pasar global yang berpotensi mempengaruhi permintaan dan biaya operasional perusahaan. Sementara itu, karakteristik perusahaan seperti ukuran perusahaan, komite audit, dan umur perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan strategi dan stabilitas jangka panjang. Struktur kepemilikan, yang melibatkan jenis kepemilikan, jenis pemegang saham, dan jumlah dewan komisaris mempengaruhi keputusan strategis dan kebijakan perusahaan.

Analisis ini juga mempertimbangkan praktik manajemen laba yang dapat memengaruhi laporan keuangan, baik melalui pilihan metode akuntansi maupun praktik pelaporan. Kinerja keuangan, yang meliputi perputaran piutang, perputaran aset, FAT dan saham disetor penuh bertindak sebagai variabel intervening yang menghubungkan faktor-faktor tersebut dengan nilai perusahaan. Dengan menggunakan pendekatan ini, perusahaan manufaktur dapat lebih baik memahami dinamika internal dan eksternal yang mempengaruhi kinerja mereka serta nilai perusahaan secara keseluruhan dalam konteks jangka panjang.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesa, dapat disimpulkan sebagai berikut:

- H1: Fundamental Makro berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H2: Fundamental Makro berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Manajemen Laba
- H3: Fundamental Makro berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H4: Fundamental Makro berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Kepemilikan
- H5: Karakteristik Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H6: Karakteristik Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Manajemen Laba
- H7: Karakteristik Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H8: Karakteristik Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Kepemilikan
- H9: Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H10: Manajemen Laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan

H11: Manajemen Laba berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H12: Struktur Kepemilikan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Manajemen Laba

H13: Struktur Kepemilikan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan

### **Saran**

Penelitian ini mengidentifikasi beberapa kelemahan yang perlu mendapatkan perhatian lebih lanjut dari para peneliti di masa mendatang. Adapun masukan yang disampaikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Peneliti dapat menggunakan variable-variabel yang memungkinkan mempengaruhi pada nilai perusahaan sehingga mendapatkan hasil yang maksimal.
2. Peneliti menyarankan agar penelitian berikutnya dilakukan dengan lebih mendalam dan terperinci mengenai nilai perusahaan. Dengan demikian, para peneliti dapat menggunakan kriteria yang konsisten namun disertai berbagai indikator yang berbeda untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif.
3. Peneliti masa depan memiliki kesempatan untuk memperluas studi mereka dengan memasukkan rentang waktu yang lebih luas dan serangkaian industri yang lebih beragam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan ini akan memungkinkan mereka untuk mengevaluasi fundamental makro, karakteristik perusahaan, struktur kepemilikan, manajemen laba, dan kinerja keuangan pada nilai perusahaan. Dengan demikian, mereka dapat meningkatkan akurasi dan kelengkapan analisis mereka serta meningkatkan evaluasi mereka dengan memasukkan variabel tambahan.

### **REFERENSI**

- Abdhillah, I. R. (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*, 419.
- 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 BEI). *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*, 412-413.

- Arta, T. G., & Hwihanus. (2024). Analisis kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. *Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*, 226-227.
- Berita Terkini. (2023, Februari 2). Pengertian variabel intervening dalam karya tulis ilmiah. Retrieved from Berita Terkini: <https://kumparan.com/berita-terkini/pengertian-variabel-intervening-dalam-karya-tulis-ilmiah-1zkxPv2bA1P/2>
- D., B. D., L., C. B., J., K. D., & M., & S. (2021, Juli 13). Teori sinyal dan hubungannya dengan pengambilan keputusan investor. Retrieved from Accounting BINUS: <https://accounting.binus.ac.id/2021/07/13/teori-sinyal-dan-hubungannya-dengan-pengambilan-keputusan-investor/>
- Devira Larasati, H. (2024). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi (JUMIA)*, 7-8.
- Endang Karyawati, T. A. (n.d.). Pengaruh karakteristik perusahaan, faktor eksternal dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan (Survey pada perusahaan automotif di BEI). *Jurnal Profit*, 78.
- Filzah Primardiningtyas, H. (2023). Pengaruh struktur modal, struktur aktiva dengan variabel intervening kinerja keuangan dan manajemen laba terhadap intensitas pajak efektif pada perusahaan sub sektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022. *Jurnal Manajemen Strategi dan Simulasi Bisnis (JMASSBI)*, 122.
- 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. *Journal UNUSA*, 66.
- Hwihanus, Ratnawati, T., & Yuhertiana, & I. (2019). Analisis pengaruh fundamental makro dan fundamental mikro terhadap struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan pada badan usaha milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Business and Finance Journal*, 66-67.
- Indira Ridho, H. (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*, 421.
- Linanda, & Afriyenis. (2018). Harga saham. Retrieved from Website Wikipedia: [https://id.wikipedia.org/wiki/Harga\\_saham](https://id.wikipedia.org/wiki/Harga_saham)
- Manystighosa, A. (2024, Maret 27). Nilai perusahaan: Jenis, faktor pengaruh, cara menghitung. Retrieved from Kita Lulus: <https://www.kitalulus.com/blog/bisnis/nilai-perusahaan/>

- Marfuah. (2011). Karakteristik perusahaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI)*, 106.
- Rosania Imel Osok, H. (2023). Struktur modal, keputusan investasi dan manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance (GCG) sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021. *Journal of Economics and Business UBS*, 389-390.
- 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). *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*, 434-435.
- Saidah, S. L., & Hwihanus. (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 2020-2023). *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*, 429.
- 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 (JIMEK)*, 23.
- 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 (Studi kasus: Sub-sektor semen yang terdaftar BEI tahun 2020-2022). *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan (JIMEK)*, 35-36.
- 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 (Studi kasus: Sub-sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022). *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan (JIMEK)*, 26.
- Sulistyoningsih, & Asyik, &. (2019). Pengaruh good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap manajemen laba. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 122-137. Retrieved from Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA).