

Pengaruh Fundamental Makro, Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan BUMN Diindonesia Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia)

Indhira Ridho Abdhilla

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
Email : 1222100079@surel.untag-sby.ac.id

Hwihanus

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
Email : hwihanus@untag-sby.ac.id

Korespondensi penulis : 1222100079@surel.untag-sby.ac.id

ABSTRACT. *The aim of this research is to explore and assess the impact of Macro Fundamentals, Financial Performance, Ownership Structure, and Company Growth on the valuation of state-owned companies that are publicly listed on the Indonesia Stock Exchange between 2020 and 2022. The research employs a quantitative descriptive approach, utilizing secondary data from both independent and dependent variables. The data is sourced from financial statements, annual reports, and various online platforms, including the Indonesia Stock Exchange website (www.idx.co.id). The study encompasses all state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2022, with a 15-company sample selected through random sampling. The results of hypothesis testing reveal that one independent variable significantly influences the dependent variable, while eight variables show insignificant effects on company value.*

Keywords: *Macro Fundamentals, Financial Performance, Ownership Structure, Company Growth, Company Value*

ABSTRAK. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi dan menilai dampak dari Faktor Makro, Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap penilaian nilai perusahaan milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 dan 2022. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dari variabel independen dan dependen. Data diperoleh dari laporan keuangan, laporan tahunan, dan berbagai platform online, termasuk situs web Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Penelitian melibatkan semua perusahaan milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) dari tahun 2020 hingga 2022, dengan sampel 15 perusahaan yang dipilih melalui metode random sampling. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa satu variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sementara delapan variabel lainnya tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Faktor Makro, Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Indonesia, sebagai salah satu negara dengan populasi besar dan pertumbuhan ekonomi yang dinamis, telah menjadi medan bisnis yang menarik bagi perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pertumbuhan ekonomi yang kuat, urbanisasi yang pesat, dan upaya pemerintah dalam mendorong investasi telah menciptakan lingkungan yang sangat kompetitif dan dinamis bagi perusahaan swasta di Indonesia. Dalam konteks ini, memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi sangat penting, terutama ketika kita mempertimbangkan empat faktor utama: fundamental makroekonomi, kinerja keuangan, struktur kepemilikan, dan pertumbuhan perusahaan.

Pada putaran globalisasi yang berkembangnya perekonomian seperti sekarang, kebutuhan laporan keuangan sangat diperlukan oleh masyarakat untuk mengetahui informasi baik buruknya nilai perusahaan. Seluruh perusahaan biasanya selalu berusaha untuk mencapai tujuan jangka panjang untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menarik investor dengan mensejahterakannya, kemudian perusahaan juga mempunyai tujuan menjadikan nilai perusahaan maksimal karena semakin tinggi nilai perusahaan maka akan bertambah kemakmuran pemegang yang akan diterima oleh pemilik perusahaan, nilai perusahaan merupakan bagian penting yang menggambarkan kinerja perusahaan, nilai perusahaan sangat dibutuhkan untuk investor karena investor akan menerima keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi, nilai perusahaan yang tinggi membuat investor mempunyai rasa percaya yang tinggi terhadap perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki secara mendalam dan analitis tentang bagaimana faktor-faktor ini berinteraksi satu sama lain dan bagaimana mereka memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan BUMN di BEI. Pengetahuan yang dihasilkan dari penelitian ini akan memberikan pandangan yang lebih komprehensif tentang dinamika bisnis di Indonesia, menggambarkan kompleksitas hubungan antara faktor-faktor makroekonomi, keuangan, kepemilikan, dan pertumbuhan dalam membentuk nilai perusahaan. Selain itu, temuan dari penelitian ini juga akan memiliki implikasi yang signifikan bagi pemegang saham, manajemen perusahaan, dan pengambil kebijakan dalam mengambil keputusan strategis untuk pertumbuhan yang berkelanjutan di pasar yang berkembang pesat ini.

Rumusan Masalah

1. Apakah fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan ?
2. Apakah fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?

3. Apakah fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan ?
4. Apakah kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan ?
6. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
7. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan ?
8. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
9. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan ?

STUDI PUSTAKA

Akuntansi Manajemen

Akuntansi manajemen adalah sebagai suatu sistem informasi yang menggunakan masukan, memprosesnya untuk memenuhi tujuan manajemen yang telah ditentukan, dan kemudian menghasilkan keluaran (Dyah Ciptaning LSW, SE., 2018) Memberikan data keuangan data kepada manajemen organisasi, pihak internal yang bertugas mengarahkan dan mengawasi operasinya adalah fokus akuntansi manajemen (Siregar, Baldric, Suropto, 2013).

Akuntansi manajemen mengacu pada informasi keuangan yang dihasilkan oleh segmen manajerial suatu perusahaan atau kegiatan organisasi, yang dimaksudkan untuk membuat keputusan ekonomi dalam pelaksanaan fungsi manajemen.(Santoso and Kemala Putri, 2023). Akuntansi manajemen juga mendukung prosedur pengawasan dan pengendalian serta membantu menyelesaikan masalah yang juga timbul dari ketidakkonsistenan dalam organisasi (Hwihanus et al., 2019).

Agency Theory

Teori agensi menjelaskan hubungan antara dua entitas: prinsipal dan agen. Dalam konteks ini, prinsipal adalah entitas yang memberikan otorisasi kepada agen untuk pelaksanaan tugas tertentu, sedangkan agen adalah entitas yang dipercayakan dengan wewenang untuk melaksanakan tugas tersebut.

(Jensen, M. C., & Meckling, 1976) mendefinisikan agensi teori sebagai suatu hubungan kontraktual di mana satu pihak (principal) memberikan wewenang kepada pihak lain (agent) untuk melakukan suatu tugas tertentu atas nama principal.(Eisenhardt, 1989) mendefinisikan agensi teori sebagai suatu hubungan di mana dua atau lebih pihak memiliki tujuan yang berbeda dan saling bergantung satu sama lain.

Fundamental Makro

Analisis fundamental merupakan pendekatan analisis saham yang melibatkan pemeriksaan data dan informasi terkait kinerja perusahaan. Data yang dimaksud berhubungan dengan informasi harga saham, yang sering dijadikan patokan oleh para investor sebagai indikator kinerja perusahaan. Harga saham mencerminkan nilai suatu saham yang diperdagangkan di pasar bursa pada waktu tertentu, yang ditentukan oleh aktivitas pelaku pasar. Penentuan harga saham ini dipengaruhi oleh interaksi antara permintaan dan penawaran saham di pasar modal. (Prof Dr Jogiyanto Hartono, M.B.A, n.d.)

Inflasi adalah eskalasi harga barang dan komoditas. Fluktuasi inflasi berpotensi mempengaruhi dinamika perdagangan internasional, mempengaruhi permintaan dan penawaran mata uang, sehingga mempengaruhi suku bunga. Suku bunga dapat digambarkan sebagai tingkat pengembalian aset dengan risiko minimal. (Suselo and Djazuli N K I, 2015) Nilai tukar Rupiah, juga disebut sebagai Nilai Tukar, melibatkan penilaian nilai atau nilai mata uang Rupiah dibandingkan dengan mata uang lainnya. Kurs ini mewakili nilai mata uang suatu negara yang ditentukan oleh nilai satu unit mata uang tersebut terhadap mata uang negara lain. (Lenz, 2008) PDB merupakan alat untuk mengukur laju pertumbuhan ekonomi. (Dewi Sartika et al., 2019)

Kinerja Keuangan

Dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan, rasio keuangan menjadi alat yang sangat berguna. Rasio keuangan melibatkan perbandingan antara berbagai angka yang terdapat dalam laporan keuangan, memungkinkan manajemen untuk lebih memahami kinerja perusahaan. Kasmir mengungkapkan bahwa rasio keuangan adalah alat yang membantu manajemen dalam menganalisis laporan keuangan dan menilai kinerja perusahaan. (Zhang, 2020)

Profitabilitas, yang menunjukkan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba terkait penjualan, total aset, atau ekuitas, sering digunakan sebagai ukuran kinerja keuangan. Salah satu metrik yang berlaku untuk menilai profitabilitas perusahaan termasuk laba atas aset (ROA) dan margin laba kotor (GPM). (Purwanti, 2021)

Solvabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. dan hal ini membawa risiko yang melekat pada perusahaan. Total Debt to Assets Ratio (DAR) dipilih karena dapat menganalisis status dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban serta melihat keseimbangan antara modal dan aset perusahaan. (Swastika and Agustin, 2021)

Menurut (Swastika and Agustin, 2021) Rasio aktivitas digunakan untuk menilai seberapa efisien sebuah perusahaan memanfaatkan sumber dayanya. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan Inventory Turnover (ITO), Fixed Asset Turnover (FAT), dan Accounts Receivable Turnover (ART) sebagai metrik untuk menilai aktivitas.

Kinerja keuangan melibatkan evaluasi kondisi keuangan sebuah perusahaan melalui berbagai alat analisis keuangan. Tujuan dari analisis ini adalah untuk mengidentifikasi kelemahan dan pencapaian yang telah dicapai oleh perusahaan selama periode tertentu. Saat mengevaluasi kinerja keuangan, fokus diberikan pada laporan keuangan perusahaan, dan informasi yang terkandung dalam laporan tersebut menjadi sangat penting untuk memahami posisi keuangan keseluruhan perusahaan.(Esomar and Christianty, 2021)

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merujuk pada kepemilikan saham, hak, dan aset suatu perusahaan atau entitas. Ini mencakup aturan, perjanjian, dan regulasi yang mengatur siapa yang memiliki saham dalam suatu entitas. Struktur kepemilikan dapat dimiliki oleh entitas yang memiliki kepemilikan yang terorganisir, dan hal ini dapat memengaruhi berbagai aspek, termasuk manajemen, pengendalian, distribusi keuntungan, dan hak-hak pemegang saham atau pemilik.

Struktur kepemilikan dapat mencakup investor individu, entitas pemerintah, dan lembaga swasta. Struktur kepemilikan dikategorikan, dan kategorisasi ini mencakup kepemilikan oleh lembaga domestik, lembaga asing, pemerintah, karyawan, dan individu lokal.(Chung, K. H., & Zhang, 2011).

Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan apabila mempunyai pertumbuhan yang pesat lebih diminati dibandingkan perusahaan yang tumbuh lambat, karena pertumbuhan perusahaan memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan cepat biasanya mencapai keuntungan dan menumbuhkan reputasi yang menguntungkan. Namun demikian, untuk mencegah eskalasi biaya yang tidak terkendali di tengah ekspansi yang cepat, pengendalian operasional yang efektif, terutama menekankan manajemen biaya, harus menyertai manajemen pertumbuhan. Pertumbuhan perusahaan yang cepat sering menunjukkan kebutuhan dana yang substansial untuk memperluas bisnisnya, mengintensifkan kecenderungan perusahaan untuk mempertahankan laba.(Sari and Abundanti, 2018)

Peningkatan penjualan Menurut (Swastha, 2020) Setiap perusahaan memiliki potensi untuk meningkatkan penjualan produknya melalui Perusahaan mengadopsi sistem pemasaran yang efisien dan strategi khusus untuk memperluas pangsa pasarnya di kalangan konsumen.

Pendekatan pemasaran ini biasanya disebut sebagai Bauran Pemasaran, yang mencakup elemen-elemen seperti Harga, Produk, Promosi, dan Penempatan.

Nilai Perusahaan

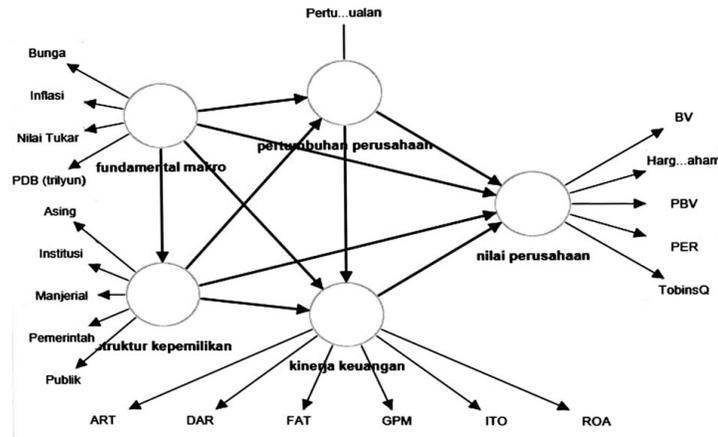
Secara keseluruhan, perusahaan memiliki beragam tujuan yang perlu dicapai, baik dalam jangka panjang, seperti meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan manfaat kepada pemegang saham, maupun dalam jangka pendek, seperti maksimalisasi keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang ada. Perusahaan yang terutama diperdagangkan secara publik sering fokus pada peningkatan nilai perusahaan dalam upaya untuk menarik investor. (Pramana, I. G. N. A. D., & Mustanda, 2016).

Harga saham suatu perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan karena ada hubungan positif antara harga saham dan nilai perusahaan. (Husnan et al., 2015) Penting untuk diingat bahwa nilai sebuah perusahaan tidak hanya tercermin dari harga sahamnya. Ada berbagai metode untuk mengukur nilai sebuah perusahaan, salah satunya adalah menggunakan rasio keuangan yang dikenal sebagai Price to Book Value (PBV). PBV membandingkan harga saham dengan nilai buku per saham. Semakin tinggi nilai PBV, pendapatan per saham (EPS), Tobin's q, dan rasio harga-keuntungan (PER), semakin besar kekayaan bagi para pemegang saham, yang menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai salah satu tujuannya. Penting untuk menyadari bahwa nilai perusahaan, sebagaimana tercermin dalam harga saham, dipengaruhi oleh berbagai faktor.

Hipotesa Penelitian

- H1 :Fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan
- H2 :Fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H3 :Fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan
- H4 :Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H5 :Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan
- H6 :Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H7 :Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan
- H8 :Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H9 :Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan

Kerangka Konseptual



METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan studi deskriptif kuantitatif. Studi ini akan mengumpulkan data sekunder yang terkait dengan pengaruh struktur kepemilikan, karakteristik perusahaan, struktur modal, dan efektivitas manajemen sebagai variabel independen, serta nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Data diambil dari laporan keuangan dan laporan tahunan, serta sumber informasi lainnya di situs web Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id, dengan kategori perusahaan milik negara dalam periode 2020-2022. Populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2022 (3 tahun pengamatan) dan yang memiliki laporan keuangan lengkap. Sampel penelitian ini terdiri dari 15 BUMN yang dipilih dengan metode random sampling.

Variabel dan Indikator

Variabel dan indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

VARIABLE		INDIKATOR
Nilai Perusahaan	Y	PBV
	Y	BV
	Y	TobinsQ
	Y	Harga Saham
	Y	PER
Fundamental Makro	X1	Suku Bunga
	X1	Inflasi
	X1	Nilai Tukar
	X1	PDB
Struktur Kepemilikan	X2	Manajerial
	X2	Institusional
	X2	Asing
	X2	Publik
	X2	Pemerintahan
Pertumbuhan Perusahaan	X3	Pertumbuhan Penjualan
kinerja keuangan	X4	ART
	X4	DAR
	X4	FAT
	X4	GPM
	X4	ITO
	X4	ROA

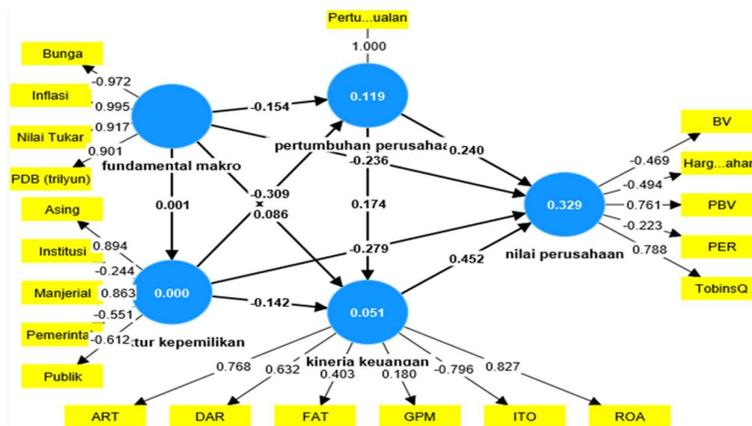
Tabel 1. Variabel dan indikator

Dalam penelitian ini, variabel dan indikator dijelaskan dengan jelas dalam Tabel 1. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi literatur. Dalam proses pengolahan data, penulis mengandalkan dukungan dari PLS. Program Smart-PLS (Partial Least Square) digunakan karena memiliki kemampuan analisis yang sangat baik dan dapat mengolah data dengan efektif. Analisis data memainkan peran penting dalam menjawab perumusan masalah penelitian dan membuktikan hipotesis penelitian. Setiap hipotesis dianalisis menggunakan perangkat lunak analisis SEM (Structural Equation Modeling) dengan SEM-SmartPLS4 untuk menguji hubungan antar variabel.

Uji Model Penelitian

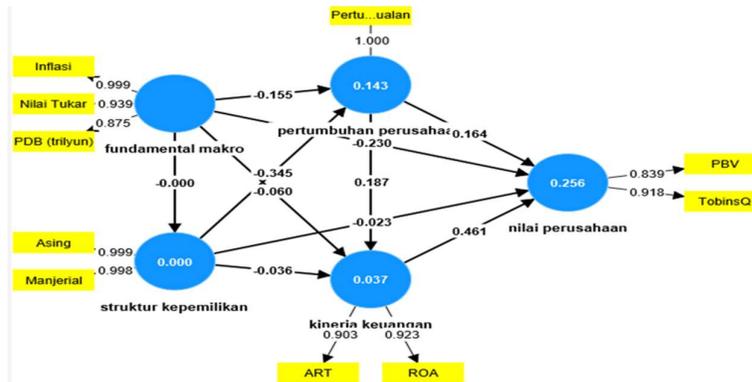
Model pengukuran adalah suatu model yang terdiri dari beberapa konstruk dan indikator. Konstruk adalah konsep abstrak, sedangkan indikator adalah variabel yang dapat diamati. Reabilitas yaitu ketepatan pengukuran. Nilai cronbach Alpha 0,7 dapat dikategorikan sebagai reliabilitas yang diterima. Hal ini berarti bahwa instrumen yang digunakan untuk mengukur variabel tersebut baik untuk digunakan dalam sebuah penelitian. Cronbach Alpha adalah indeks yang digunakan untuk mengukur reabilitas instrumen penelitian yang berbentuk skala likert. Skala likert adalah skala yang mengukur sikap atau pendapat responden terhadap suatu objek atau fenomena. Nilai cronbach Alpha dapat berkisar antara 0 dan 1.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN



Gambar 1. Model sebelum didrop

Dari Gambar 1, nilai Outer Loading > 0,7 kecuali Suku Bunga, DAR, FAT, Growth, ITO, BV, Harga Saham, PER, Inflasi, Pemerintah, Publik. Maka pertanyaan terpaksa di drop karena dipastikan tidak valid. Dan berikut ini adalah hasil pertanyaan setelah di drop.



Gambar 2. Model Setelah di drop

Menurut hasil dari Gambar 2, dapat disimpulkan bahwa setelah menghilangkan masalah, masih ada masalah pada setiap indikator. Seperti yang terlihat pada gambar sebelumnya, karena nilai beban eksternal lebih besar dari 0,7, ini menunjukkan bahwa alat tersebut efektif dan dapat mengevaluasi struktur yang seharusnya diukur dengan baik.

Relationship Variable	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values	Significant
fundamental makro -> kinerja keuangan	-0,060	-0,790	0,206	0,289	0,772	Not Significant
fundamental makro -> nilai perusahaan	-0,230	-0,227	0,151	1,519	0,129	Not Significant
fundamental makro -> pertumbuhan perusahaan	-0,155	-0,123	0,195	0,793	0,428	Not Significant
kinerja keuangan -> nilai perusahaan	0,439	0,483	0,162	2,716	0,007	Significant
pertumbuhan perusahaan -> kinerja keuangan	0,193	0,203	0,196	0,982	0,326	Not Significant
pertumbuhan perusahaan -> nilai perusahaan	0,141	0,166	0,190	0,743	0,458	Not Significant
struktur kepemilikan -> kinerja keuangan	-0,036	-0,022	0,113	0,318	0,750	Not Significant
struktur kepemilikan -> nilai perusahaan	-0,023	-0,002	0,117	0,192	0,848	Not Significant
struktur kepemilikan -> pertumbuhan perusahaan	-0,345	-0,276	0,358	0,965	0,335	Not Significant

Tabel 2. Total effect (Bootstraping)

H1 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada badan usaha milik negara.

Hasil Analisa menunjukkan bahwa Fundamental Makro berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Temuan ini menerina penelitian (Soekapdjo et al., 2019) yang menyatakan “Fundamental makro tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja”. Dan peneliti menolak penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang menyatakan “Penelitian ini berpengaruh negatif dan signifikan” maka temuan ini dengan menggunakan indikator inflasi, suku bunga, kurs, dan produk domestic bruto tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

H2 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada badan usaha milik negara.

Hasil Analisa menunjukkan bahwa Fundamental Makro dengan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menerima penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang menyatakan bahwa “Penelitian tersebut berpengaruh negatif dan tidak signifikan” dengan indikator PDB, Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga sedangkan Nilai Perusahaan dengan indikator EPS, Harga Saham, PER, BV, dan PBV. Dan peneliti juga menerima (Sari et al., 2020) yang menyatakan bahwa “Fundamental makro berpemngaruh negatif dan tidak signifikan terhadap perusahaan”.

H3 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan pada badan usaha milik negara.

Hasil Analisa menunjukkan bahwa Fundamental Makro dengan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan. dengan indikator PDB, Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga. sedangkan Pertumbuhan penjualan dengan indikator Pertumbuhan penjualan.

H4 : Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada badan usaha milik negara.

Hasil Analisa menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menerima penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang menyatakan bahwa “Penelitian tersebut berpengaruh Positif dan signifikan” dengan indicator ART, DAR, FAT, GPM, ITO dan ROA sedangkan Nilai Perusahaan dengan indicator EPS, Harga Saham, PER, BV, dan PBV. Dan menolak penelitian (Soekapdjo et al., 2019) yang menyatakan “Fundamental makro tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”.

H5 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja keuangan pada badan usaha milik negara.

Hasil analisa menunjukkan bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini menerima penelitian (Jonathan, 2019) yang menyatakan bahwa “Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan”. Dengan indikator pertumbuhan penjualan sedangkan kinerja keuangan dengan indicator ART, DAR, FAT, GPM, ITO dan ROA.

H6 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada badan usaha milik negara.

Hasil analisa menunjukkan bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menolak penelitian (Kusumajaya, 2011) yang menyatakan “Bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan”. Dengan indikator pertumbuhan penjualan sedangkan Nilai Perusahaan dengan indicator EPS, Harga Saham, PER, BV, dan PBV.

H7 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada badan usaha milik negara.

Hasil Analisa menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian ini menerima penelitian (Studi et al., 2022)

yang menyatakan bahwa “Penelitian tersebut berpengaruh negatif dan tidak signifikan” dengan indikator Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Publik dan Kepemilikan Manajerial sedangkan Kinerja Keuangan dengan Indikator kinerja keuangan dengan indicator ART, DAR, FAT, GPM, ITO dan ROA.

H8 : Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada badan usaha milik negara.

Hasil Analisa menunjukkan bahwa Struktur kepemilikan berpengaruh Negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan. Penelitian ini menolak penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang menyatakan bahwa “Penelitian tersebut berpengaruh negatif dan signifikan” dengan indicator Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Publik dan Kepemilikan Manajerial sedangkan Nilai Perusahaan dengan indicator EPS, Harga Saham, PER, BV, dan PBV. Penelitian ini juga menolak penelitian (Ekonomi and Udayana, 2016) yang menyatakan bahwa “Penelitian tersebut berpengaruh positif dan signifikan”.

H9 : Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan pada badan usaha milik negara.

Hasil Analisa menunjukkan bahwa Struktur kepemilikan berpengaruh Negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan. dengan indicator Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Publik dan Kepemilikan Manajerial sedangkan Nilai Perusahaan dengan indicator EPS, Harga Saham, PER, BV, dan PBV.

KESIMPULAN

1. H1 :Fundamental makro berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.
2. H2 :Fundamental makro berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. H3 :Fundamental makro berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan.
4. H4 :Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. H5 :Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

6. H6 :Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
7. H7 :Struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.
8. H8 :Struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
9. H9 :Struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Chung, K. H., & Zhang, H., 2011. Corporate Governance and Institutional Ownership. Financial and Quantitative Analysis.
- Dewi Sartika, U., Siddik, S., Choiriyah, C., 2019. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan. *J. Ilmu Manaj.* 8, 75. <https://doi.org/10.32502/jimn.v8i2.1821>
- Dyah Ciptaning LSW, SE., M., 2018. Modul Belajar Akuntansi Manajemen 115.
- Eisenhardt, K.M., 1989. Agency theory: An assessment and review. *Acad. Manag. Rev.* 14(1), 57-74.
- Ekonomi, E., Udayana, B.U., 2016. Kata Kunci: 2, 201–218.
- Esomar, M.J.F., Christianty, R., 2021. Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Jasa di BEI. *Jkbn (Jurnal Konsep Bisnis Dan Manajemen)* 7, 227–233. <https://doi.org/10.31289/jkbn.v7i2.5266>
- Husnan, S., Hanafi, M.M., Munandar, M., 2015. Price Stabilization and Ipo Underpricing: an Empirical Study in the Indonesian Stock Exchange. *J. Indones. Econ. Bus.* 29. <https://doi.org/10.22146/jieb.v29i2.6205>
- 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. *Bus. Financ. J.* 4, 65–72. <https://doi.org/10.33086/bfj.v4i1.1097>
- Jensen, M. C., & Meckling, W.H., 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *J. financ. econ.* 3(4), 305–360.
- Jonathan, I.B., 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Non Keuangan Dengan Menggunakan Dupont System. *J. Muara Ilmu Ekon. dan Bisnis* 2, 419. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i2.1610>
- Kusumajaya, D.K.O., 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Unpubl. Thesis. Univ. Udayana 1–132.
- Lenz, F., 2008. Gauge fields in accelerated frames. *Contin. Adv. QCD 2008 - Proc. Conf.* 7, 373–385. https://doi.org/10.1142/9789812838667_0032

- Pramana, I. G. N. A. D., & Mustanda, I., 2016. The Effect of Profitability and Size on Firm Value with CSR as a moderating variable. *E-Journal of Management*. *E-Journal Manag.* 5, 27–33.
- Prof Dr Jogyanto Hartono, M.B.A, C., n.d. *TEORI PORTOFOLIO DAN INVESTASI*, 11th ed. Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM.
- Purwanti, D., 2021. Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan : Analisis Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan (Literature Review Manajemen Keuangan). *J. Ilmu Manaj. Terap.* 2, 692–698. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.593>
- Santoso, A., Kemala Putri, A., 2023. *Akuntansi Manajemen* Penerbit Cv.Eureka Media Aksara.
- Sari, P.I.P., Abundanti, N., 2018. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manaj. Unud* 7, 1427–1441.
- 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). *J. Ecoment Glob.* 5, 237–250. <https://doi.org/10.35908/jeg.v5i2.1109>
- Siregar, Baldric, Suripto, B., 2013. *Akuntansi Manajemen*. *J. Chem. Inf. Model.* 53, 9.
- Soekapdjo, S., Tribudhi, D.A., Nugroho, L., 2019. Pengaruh Fundamental Ekonomi dan Kinerja Keuangan Terhadap Kredit Bermasalah Pada Bank Syariah Di Indonesia. *Ekonika J. Ekon. Univ. kadiri* 4, 126. <https://doi.org/10.30737/ekonika.v4i2.327>
- Studi, P., Ilmu, D., Ivanka, A.V., Faculty, B., Faculty, B., 2022. ANALYSIS OF MACRO FUNDAMENTAL INFLUENCE , OWNERSHIP STRUCTURE , CAPITAL STRUCTURE ON FINANCIAL PERFORMANCE WITH MANAGEMENT EARNING AS INTERVENING VARIABLES IN PLASTIC AND PACKAGING SUB SECTOR COMPANIES LISTED 47–62.
- Suselo, D., Djazuli N K I, A., 2015. Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45). *J. Apl. Manaj.* 3, 104–116.
- Swastha, (2020), 2020. Pengaruh Strategi Pemasaran Terhadap Kualitas Produk Pada Kuliner Seblak Di Medan. *Binus Bus. Rev.* 3, 882–897.
- Swastika, N., Agustin, S., 2021. Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bei. *J. Ilmu dan Ris. Manaj.* 10, 1–18.
- Zhang, L., 2020. M & A Financial Performance Analysis. *ACM Int. Conf. Proceeding Ser.* 14, 8–15. <https://doi.org/10.1145/3418653.3418670>