



Analisis Fundamental Makro, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Arus Kas, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Studi Kasus : Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019-2023

Hwihanus¹, Zufi Yustika Magitasiwi²

^{1,2} Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email : hwihanus@untag-sby.ac.id | 1222200011@untag-sby.ac.id,

Abstract This research aims to determine the results of Macro Fundamental Analysis, Capital Structure on Company Value with Cash Flow, Financial Performance, Company Characteristics as Intervening Variables in mining companies. This research uses quantitative methods with secondary data originating from the financial reports of companies listed on the IDX which are then tested using SmartPLS software. The results of this research show that what has a relationship between variables in Macro Fundamental Analysis, Capital Structure on Company Value with Cash Flow, Financial Performance, Company Characteristics as Intervening Variables is macro fundamentals with financial performance, company characteristics with financial performance and company value, and performance finances with company value.

Keywords: Macro Fundamentals, Capital Structure, Company Value, Cash Flow, Financial Performance, Company Characteristics

Abstrak Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui hasil Analisis Fundamental Makro, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Arus Kas, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan Sebagai Variabel Intervening pada perusahaan pertambangan. Dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI yang kemudian diuji menggunakan software SmartPLS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa yang memiliki hubungan antar variabel dalam Analisis Fundamental Makro, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Arus Kas, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan Sebagai Variabel Intervening adalah fundamental makro dengan kinerja keuangan, karakteristik perusahaan dengan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, serta kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Keywords: Fundamental Makro, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Arus Kas, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang menjalankan suatu bisnis pasti mempunyai nilai-nilai yang berbeda-beda. Semakin besar asetnya, semakin banyak investor yang melihat perusahaan tersebut sebagai bisnis yang potensial. Efek dari nilai perusahaan yang tinggi merupakan peluang untuk berinvestasi di masa depan. Oleh karena itu, perusahaan wajib menjaga kondisi yang baik di berbagai industri. Mencegah terganggunya arus kas tidak hanya terbatas pada bidang keuangan saja. Perusahaan juga harus mempertahankan tren positif untuk mempertahankan atau meningkatkan skornya.

Nilai perusahaan adalah nilai yang dicapai oleh suatu perusahaan, baik yang dimiliki dalam negeri maupun asing. Ulasan ini didasarkan pada beberapa poin penting yang telah membangun perusahaan dari awal berdirinya hingga saat ini. Nilai perusahaan penting bagi perusahaan pertambangan karena berfungsi sebagai indikator kinerja, pengaruh terhadap investor, kreditur, manajemen, pemegang saham, masyarakat, dan strategi bisnis. Terdapat

Received Mei 18, 2024; Accepted Juni 22, 2024; Published Juli 31, 2024

* Hwihanus, hwihanus@untag-sby.ac.id

beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu fundamental makro, struktur modal, arus kas, kinerja keuangan dan karakteristik perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.

Berdasarkan penelitian dari (*Sullicyanna Luna Bianca & Hwihanus, n.d.*) dengan judul Pengaruh Fundamental Makro, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Moderasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI menunjukkan bahwa fundamental makro, struktur modal, dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kinerja keuangan dan karakteristik perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan; fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap struktur modal; fundamental makro dan struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur kepemilikan; fundamental makro tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan sedangkan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan; fundamental makro dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap karakteristik perusahaan; struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan; dengan moderasi GCG struktur kepemilikan dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan karakteristik perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

TELAAH PUSTAKA

Akuntansi Manajemen

Menurut Halim dan Supomo, Akuntansi Manajemen adalah suatu kegiatan atau proses yang menghasilkan informasi dalam bentuk keuangan bagi manajemen untuk mengambil keputusan keuangan dalam pelaksanaan fungsi manajemen (Senastri, 2023). Ide utama dari akuntansi manajemen sendiri adalah untuk memudahkan pekerjaan supervisor dan manajer perusahaan dalam pengelolaan bisnis. Selain itu, akuntansi manajemen juga memfasilitasi pemantauan organisasi dan bisnis.

Agency Cost

Teori keagenan merupakan hubungan antara dua pihak, dimana pihak yang satu berkedudukan sebagai pemilik (principal) dan pihak yang lain berkedudukan sebagai manajer (agen). Teori keagenan menjelaskan adanya pemisahan antara pemilik dan klien. Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori agensi adalah cetak biru untuk menjelaskan hubungan kontekstual antara prinsipal dan agen, yaitu antara dua orang atau lebih, kelompok, atau

organisasi. Prinsipal merupakan pihak yang berhak mengambil keputusan mengenai masa depan perusahaan dan mengalihkan tanggung jawab kepada pihak lain (agen). (Rianda, n.d.)

Stakeholder

Menurut Chariri dan Gozali, Perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan para pemangku kepentingan, terutama yang mempunyai dampak signifikan terhadap sumber daya kegiatan usaha perusahaan, seperti karyawan perusahaan dan target pasarnya. Dalam teori pemangku kepentingan, ada dua jenis konsep pemangku kepentingan perusahaan, Dengan kata lain, ini adalah konsep perencanaan bisnis. Cara berpikir seperti ini merupakan kebijakan perusahaan yang merespon keinginan dan kebutuhan seluruh pemangku kepentingan. Konsep tanggung jawab sosial pengelolaan pemangku kepentingan. Konsep ini merupakan kebijakan perencanaan bisnis perusahaan dengan pengaruh pemerintah. (Ma'ruf, 2024)

Fundamental Makro

Fundamental Makro berasal dari faktor eksternal seperti faktor ekonomi, lingkungan, politik, hukum, sosial, budaya, lingkungan hidup, pendidikan dan lalu lintas, yang sulit dikendalikan oleh perusahaan dan berdampak besar pada buruknya manajemen pengambilan keputusan. Indikator fundamental Makro adalah faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga, Nilai tukar, yang mempengaruhi risiko palsu dan risiko sistemik. Faktor internal dan eksternal yang timbul dari aspek hukum bisnis adalah faktor ekonomi, lingkungan, politik, hukum, sosial, budaya, sosial, pendidikan, dan faktor transportasi yang berada di luar kendali badan hukum tetapi mempunyai dampak yang signifikan terhadap perusahaan, bisnis perubahan global memutuskan untuk berinvestasi (Claude B. Erb., 1996).

Struktur Modal

Struktur modal mewakili bentuk hubungan antara hubungan keuangan suatu perusahaan, yaitu modal yang diperoleh dari hutang jangka panjang dengan modal yang mewakili sumber keuangan perusahaan (stakeholder capital) (Fahmi, 2018, hlm.27). Dengan kata lain, struktur modal adalah rasio modal asing terhadap ekuitas, atau jumlah utang. Ketika suatu perusahaan memiliki struktur modal yang besar maka tingkat produktivitasnya meningkat sesuai dengan struktur modalnya, sehingga berdampak positif terhadap kelangsungan usahanya. Oleh karena itu, struktur modal optimal adalah struktur modal yang diperkirakan menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang terendah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. (Thabroni, 2022)

Nilai Perusahaan

Menurut Aries Herawati (2013), nilai perusahaan merupakan hasil pengelolaan dari berbagai bidang seperti arus kas bersih, pertumbuhan, dan biaya modal. Menurutnya, saham

juga menjadi salah satu indikator nilai perusahaan karena jika harga saham tinggi maka nilainya juga tinggi. Bagi perusahaan yang sahamnya dicatatkan di pasar modal, harga saham yang diperdagangkan di pasar modal berfungsi sebagai indikator nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin bernilai perusahaan tersebut. Hal ini berdampak positif dalam meningkatnya kepercayaan pasar, tak hanya kepercayaan pasar pada saat ini, namun juga prospek perusahaan di masa mendatang. (Nugroho, 2021)

Arus Kas

Menurut Jerry J. Weygant, Paul D. Kimmel, Donald E. Kieso (2013), diterjemahkan oleh Miqdad Zuhdy Azra (2018: 194), Arus kas adalah arus kas yang mencakup kas penerimaan, pengeluaran kas, dan saldo kas bersih dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama periode tertentu. Ada dua metode dalam menyusun laporan arus kas: metode langsung dan metode tidak langsung. Perbedaan kedua metode ini terletak pada kegiatan operasionalnya. (Berita Bisnis, 2022)

Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2018: 142), kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk mengetahui sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aturan pelaksanaan keuangannya dengan baik dan akurat. Kinerja keuangan suatu perusahaan yang baik berarti penerapan peraturan yang berlaku sudah tepat dan benar. Secara garis besar, pengertian kinerja keuangan adalah hasil kerja berbagai bagian dalam suatu perusahaan. (Admin, 2020)

Karakteristik Perusahaan

Karakteristik perusahaan merupakan karakteristik spesifik perusahaan yang diperoleh dari berbagai faktor, antara lain sifat perusahaan, struktur kepemilikan, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. (Sidharta dan Christanti, 2007.) Kepribadian korporat bersifat spesifik bagi suatu perusahaan dan dapat diidentifikasi berdasarkan ukuran perusahaan, leverage, basis perusahaan, industri, usia perusahaan, dewan direksi, komite audit, serta profil dan karakteristik lainnya (Marmata, 2001; Belkaoui et al.Karpik), 1989; Patten DM, 1992; karakteristik perusahaan dapat menjadi indikasi kualitas pengungkapan (Lang dan Lundholm, 1993).

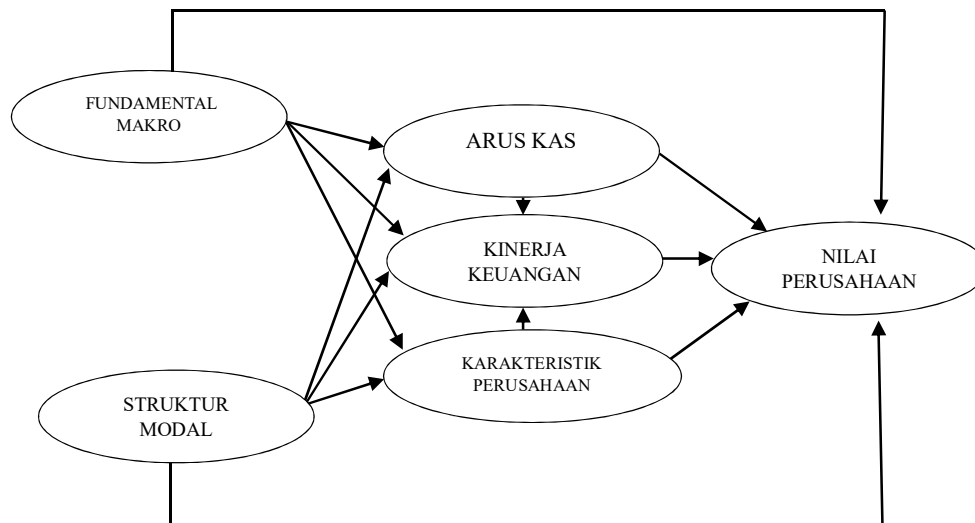
Hipotesa

Sugiyono menjelaskan bahwa hipotesis merupakan jawaban yang sifatnya sementara terhadap rumusan masalah penelitian, yang mana rumusan masalah tersebut sudah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Berikut hipotesa yang digunakan dalam penelitian ini :

H1 : Arus Kas berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

- H2 : Arus Kas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H3 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Arus Kas
- H4 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan
- H5 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H6 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H7 : Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H8 : Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H9 : Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H10 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Arus Kas
- H11 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan
- H12 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H13 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Kerangka Konseptual



Peneliti Terdahulu

Penelitian terdahulu yang digunakan sebagai perbandingan serta referensi dalam penelitian ini, sebagai berikut :

1. Penelitian ini dilakukan oleh (Veren Putri Shamaya & Hwihanus Hwihanus, 2023) yang berjudul 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 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui variabel diatas apakah berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini adalah Fundamental

- Makro, Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Penelitian dilakukan oleh (Widi et al., n.d.) yang berjudul Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, likuiditas, arus kas bebas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, hanya arus kas bebas yang berpengaruh positif dan signifikan. Struktur modal, likuiditas, arus kas bebas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hanya profitabilitas yang berpengaruh positif dan signifikan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Menurut Sugiyono (2009: 14), dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan filsafat positivisme dan digunakan untuk mempelajari populasi/sampel tertentu. Prosedur pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara acak, pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan alat survei, dan analisis data dilakukan secara kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang diajukan (Pengertian Penelitian Kuantitatif Menurut Para Ahli, 2021). Menurut Sugiyono (2018), data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti atau pengumpul data. Disebut tidak langsung karena data diperoleh melalui perantara yaitu orang lain atau dokumen. (Azis, 2023)

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2006), populasi adalah suatu bidang yang digeneralisasikan yang terdiri atas obyek-obyek atau subyek-subyek yang mempunyai jumlah dan ciri-ciri tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Menurut Siyoto et al. (2015), sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik suatu populasi, atau sebagian kecil dari anggota populasi, yang diambil menurut prosedur tertentu sehingga dapat mewakili populasi tersebut departemen. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Sub. Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Pengambilan sampling pada penelitian ini menggunakan Purposive Sampling, Menurut Sugiyono (2010), "purposive sampling": adalah teknik yang menentukan sampel penelitian

dari aspek tertentu dengan tujuan agar data yang diperoleh nantinya lebih representatif. (Hidayat, 2017)

Sumber Data

Penelitian ini menggunakan laporan keuangan 10 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2019-2023. Data diperoleh melalui website resmi BEI dan website resmi perusahaan.

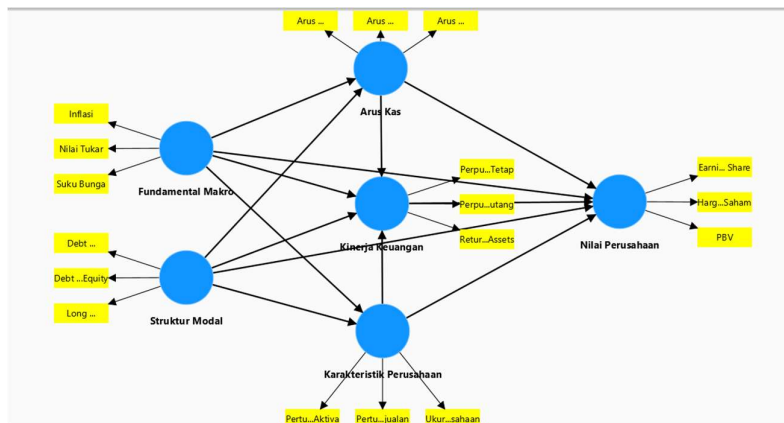
Variabel Penelitian

Variabel	Notasi	Indikator
Fundamental Makro	X1.1	Nilai Tukar
	X1.2	Inflasi
	X1.3	Suku Bunga
Struktur Modal	X2.1	DER
	X2.2	DAR
	X2.3	LDER
Arus Kas	Z1.1	Aktivitas Operasi
	Z1.2	Aktivitas Investasi
	Z1.3	Aktivitas Pendanaan
Kinerja Keuangan	Z2.1	Return on Assets
	Z2.2	Perputaran Aktiva Tetap
	Z2.3	Perputaran Piutang
Karakteristik Perusahaan	Z3.1	Ukuran Perusahaan
	Z3.2	Pertumbuhan Penjualan
	Z3.3	Pertumbuhan Aktiva
Nilai Perusahaan	Y1.1	Harga Saham
	Y1.2	Earning Per Share
	Y1.3	PBV

Metode yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan software SmartPLS. Tujuan penggunaan Smart PLS antara lain untuk memprediksi hubungan antar variabel, mengkonfirmasi teori, dan menjelaskan ada tidaknya hubungan antar variabel laten.

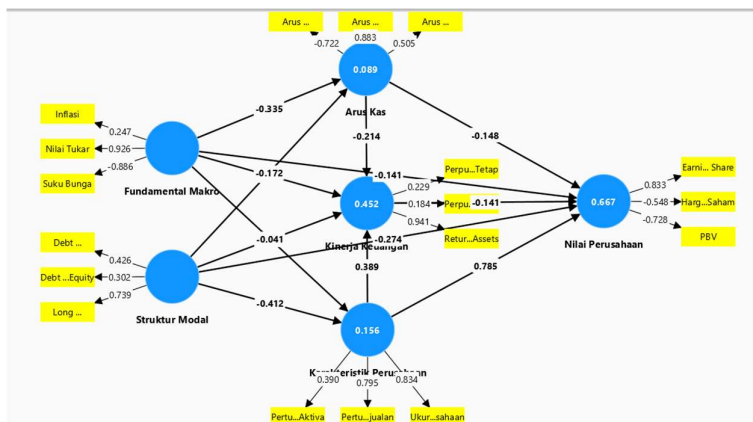
HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

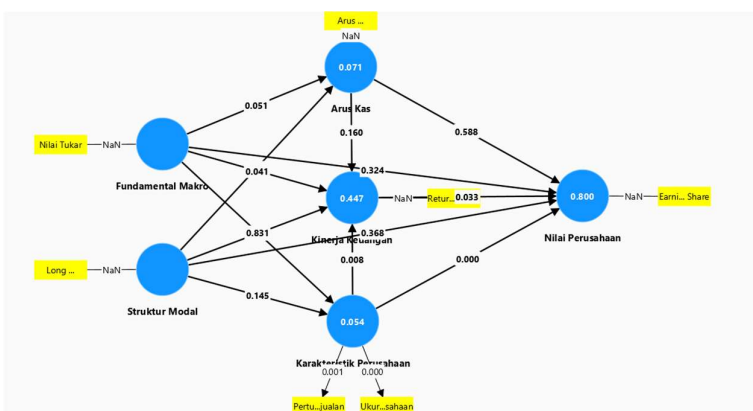


Gambar 1. Data awal sebelum dilakukan eliminasi

Analisis Fundamental Makro, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Arus Kas, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Studi Kasus : Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019-2023



Gambar 2. Hasil dari perhitungan PLS Algorithm



Gambar 3. Hasil perhitungan Bootstrapping

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Arus Kas -> Kinerja Keuangan	-0.196	-0.149	0.140	1.405	0.160
Arus Kas -> Nilai Perusahaan	-0.074	-0.054	0.136	0.542	0.588
Fundamental Makro -> Arus Kas	-0.278	-0.287	0.142	1.955	0.051
Fundamental Makro -> Karakteristik Perusahaan	0.045	0.014	0.210	0.213	0.831
Fundamental Makro -> Kinerja Keuangan	0.344	0.344	0.168	2.047	0.041
Fundamental Makro -> Nilai Perusahaan	-0.090	-0.091	0.091	0.986	0.324
Karakteristik Perusahaan -> Kinerja Keuangan	0.471	0.471	0.177	2.655	0.008
Karakteristik Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0.670	0.673	0.169	3.976	0.000
Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	0.341	0.323	0.160	2.127	0.033
Struktur Modal -> Arus Kas	-0.080	-0.011	0.202	0.395	0.693
Struktur Modal -> Karakteristik Perusahaan	-0.215	-0.231	0.148	1.458	0.145
Struktur Modal -> Kinerja Keuangan	-0.056	-0.040	0.177	0.317	0.751
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	-0.085	-0.074	0.095	0.901	0.368

Gambar 4. Hasil Path Coefficients

Pengujian Hipotesa

H1 : Arus Kas berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan arus kas dengan indikator arus kas pada aktivitas investasi berpengaruh negatif sebesar -0.196 dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan dengan indikator ROA dikarenakan nilai P values $0.160 > 0.05$, hal ini menerima penelitian dari (Yuniarmi dan Fauziah, 2019) dengan nilai P value sebesar 0.724. Hasil ini menunjukkan bahwa secara statistik arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara serempak terhadap net profit margin.

H2 : Arus Kas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan arus kas dengan indikator aktivitas investasi berpengaruh negatif sebesar -0.074 dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan indikator EPS dikarenakan nilai P values $0.588 > 0.05$, hal ini menerima penelitian dari (J h, Widyastuti, dan Bahri, 2021) dengan nilai signifikan 0.723. Hasil ini menunjukkan Arus Kas Bebas, besar atau kecilnya aliran kas bebas yang ada pada perusahaan tidak direspon oleh pasar sehingga tidak berdampak pada perubahan nilai perusahaan.

H3 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Arus Kas

Hasil pengujian menunjukkan Fundamental Makro dengan indikator nilai tukar berpengaruh negatif sebesar -0.278 dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap arus kas dengan indikator aktivitas investasi dikarenakan nilai P values $0.051 > 0.05$. Sampai pembahasan ini belum ditemukan penelitian terdahulu yang dimaksud.

H4 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan Fundamental Makro dengan indikator nilai tukar berpengaruh positif sebesar 0.045 dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap karakteristik perusahaan dengan indikator pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan dikarenakan nilai P values $0.831 > 0.05$, hal ini menerima penelitian dari (Bianca dan Hwihanus, 2024) yang menyatakan Fundamental Makro dengan indikator Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi berpengaruh negative sebesar $-0,0191$ dan tidak signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan dengan indikator Direksi, Komisaris, Ukuran, dan Umur. Sehingga, hipotesa penelitian ini ditolak dan memiliki arti bahwa fundamental makro tidak memiliki pengaruh terhadap karakteristik perusahaan.

H5 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan Fundamental Makro dengan indikator nilai tukar berpengaruh positif sebesar 0.344 dan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan indikator ROA sebesar nilai P values $0.041 < 0.05$, hal ini menerima penelitian dari (Shamaya dan Hwihanus, 2024) dengan nilai T-statistic sebesar 4.007971 ($> 1,96$). Nilai Original sample estimate adalah 0.193587 yang menunjukkan bahwa hubungan antaral FM dan Kinerja keuangan adalah positif.

H6 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan fundamental makro dengan indikator nilai tukar berpengaruh negatif sebesar -0.090 dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan indikator EPS dengan nilai P values $0.324 > 0.05$, hal ini menolak penelitian dari (Shamaya dan Hwihanus, 2024) dengan T-statistic sebesar 3.320453 ($> 1,96$). Nilai Original sample estimate adalah 0.129879 yang menunjukkan bahwa hubungan antara FM dan Nilai

Perusahaan adalah positif. Penelitian ini menerima penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang menyatakan bahwa fundamental makro dengan indikator nilai tukar, suku bunga, dan PDB memiliki pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan indikator EPS, PBV, dan Tobin's Q

H7 : Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan karakteristik perusahaan dengan indikator pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif sebesar 0.471 dan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan indikator ROA dikarenakan nilai P value $0.008 < 0.05$. Penelitian ini menerima hasil penelitian yang dilakukan oleh Khatami & Rahardjo dan menolak penelitian dari (Bianca dan Hwihanus, 2024) yang menyatakan Karakteristik Perusahaan dengan indikator Jumlah Direksi, Jumlah Komisaris, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif sebesar 0,1186 dan tidak signifikan sebesar 1,544 terhadap Kinerja Keuangan dengan indikator ROE. Sehingga, hipotesa penelitian ini ditolak dan memiliki arti bahwa karakteristik perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan.

H8 : Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan karakteristik perusahaan dengan indikator pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif sebesar 0.670 dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan indikator EPS sebesar nilai P values $0.000 < 0.05$, hal ini menerima penelitian dari (Tara dan Hwihanus, 2023) dengan nilai P values $0.034 < 0.05$ sehingga berpengaruh positif dan signifikan.

H9 : Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan kinerja keuangan dengan indikator ROA berpengaruh positif sebesar 0.341 dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan indikator EPS dengan nilai P values $0.033 < 0.05$ hal ini menerima penelitian dari (Shamaya dan Hwihanus, 2024) dengan menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan adalah signifikan dengan T-statistic sebesar 6.978082 ($> 1,96$). Nilai original sampel estimate adalah 0.775390 yang menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan adalah positif.

H10 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Arus Kas

Hasil pengujian menunjukkan struktur modal dengan indikator LTDER berpengaruh negatif sebesar -0.080 dan tidak berpengaruh signifikan terhadap arus kas dengan indikator aktivitas investasi dikarenakan nilai P values $0.693 > 0.05$, hal ini menerima penelitian dari (Wibowo, Asyik dan Bambang, 2017) yang menyatakan arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap

struktur modal, karena itu hipotesis 1c (H1c). Hasil penelitian menerima hasil penelitian Hardiningsih dan Oktaviani (2012), Pramiska (2016), Akbar dan Ruzikna (2017), serta Annastasia dan Lorenza (2019), yang menyatakan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Kondisi arus kas bebas yang sangat heterogen/beragam yang membuat arus kas bebas tidak dapat mempengaruhi struktur modal.

H11 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal dengan indikator LTDER berpengaruh negatif sebesar -0.215 dan tidak berpengaruh signifikan terhadap karakteristik perusahaan dengan indikator pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan dikarenakan nilai P values $0.145 > 0.05$ hal ini menerima penelitian dari (Bianca dan Hwihanus, 2024) yang menyatakan Struktur Modal dengan indikator DAR dan LDAR berpengaruh positif sebesar 0,0978 dan tidak signifikan sebesar 0,451 terhadap Karakteristik Perusahaan dengan indikator Jumlah Direksi, Jumlah Komisaris, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan. Sehingga hipotesa ini ditolak dan memiliki arti bahwa karakteristik suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal.

H12 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan struktur modal dengan indikator LTDER berpengaruh negatif sebesar -0.056 dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan indikator ROA dikarenakan hasil nilai P values $0.751 > 0.05$, hal ini menolak penelitian dari (Bianca dan Hwihanus, 2024) yang menyatakan Struktur Modal dengan indikator DAR dan LDAR berpengaruh positif sebesar 0,9546 dan signifikan sebesar 10,710 terhadap Kinerja Keuangan dengan indikator ROE. Penelitian ini menerima penelitian (Islami & Wulandari, 2023) yang mendapatkan hasil signifikan sebesar (0,026).

H13 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan struktur modal dengan indikator LTDER berpengaruh negatif sebesar -0.085 dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan indikator EPS dikarenakan nilai P values $0.368 > 0.05$. Penelitian ini menerima pernyataan dari (Bianca dan Hwihanus, 2024) yang menyatakan Struktur Modal dengan indikator DAR dan LDAR berpengaruh positif sebesar 0,2726 dan tidak signifikan sebesar 1,606 terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator Harga Saham dan Tobin's Q. Hasil penelitian ini menerima penelitian yang dilakukan oleh (Ananda, 2021) yang mengatakan bahwa Struktur Modal dengan indikator DER berpengaruh negative sebesar -0,379 dan tidak signifikan sebesar 0,830 terhadap nilai perusahaan dengan indikator PER.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian mengenai Analisis Fundamental Makro, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Arus Kas, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Studi Kasus : Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019-2023, menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Fundamental makro tidak berpengaruh signifikan terhadap arus kas, karakteristik perusahaan dan nilai perusahaan, tetapi Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Karakteristik perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dan Struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap arus kas, kinerja keuangan, karakteristik perusahaan dan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian mengenai Analisis Fundamental Makro, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Arus Kas, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Studi Kasus : Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019-2023, yang memiliki hubungan antar variabel adalah fundamental makro dengan kinerja keuangan, karakteristik perusahaan dengan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, dan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Keterbatasan dari penelitian ini adalah mencari jurnal referensi peneliti terdahulu yang sulit ditemukan untuk beberapa variabel sehingga tidak ditemukan perbandingan mengenai hasil penelitian peneliti dengan peneliti terdahulu. Dengan kesimpulan dan keterbatasan penelitian ini, diharapkan untuk peneliti selanjutnya menggunakan alat ukur atau indikator dan variabel lain untuk menguji pengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Admin. (2020, January 14). Inilah pengertian kinerja keuangan menurut para ahli dan daftar pustaka terlengkap. Retrieved from pewe.id: <https://pewe.id/2020/01/14/pengertian-kinerja-keuangan/>
- Aldama, N., & Ekonomi, F. (2022). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan akuntansi manajemen lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Dan Bisnis, 1*, 91–105. <http://ejurnal.provisi.ac.id/index.php/JIMEB>
- Azis, Y. A. (2023, May 9). Data sekunder: Pengertian, sumber data dan contoh di penelitian. Retrieved from deepublishstore.com: <https://deepublishstore.com/blog/data-sekunder-penelitian/>

- Berita Bisnis. (2022, June 10). Pengertian arus kas, fungsi, metode, dan jenis-jenisnya. Retrieved from kumparan.com: <https://kumparan.com/berita-bisnis/pengertian-arus-kas-fungsi-metode-dan-jenis-jenisnya-1yEjNt3Nn85/full>
- Devina, J. (2021, January 19). Perbedaan SPSS dan Smart PLS. Retrieved from kompasiana.com: <https://www.kompasiana.com/joannadevina6909/600688428ede4875ed736962/perbedaan-spss-dan-smart-pls>
- Dinar, S. R., & Setiawan, H. (2019). ANALISIS NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TAMBANG BATU BARA YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA TAHUN 2016-2018. *Jurnal Manajemen Dan Organisasi*, 1(2). <http://journal.unifa.ac.id/index.php/manor/index>
- Dwi, H. (2019). Analisis harga saham sebagai dampak dari arus kas, pertumbuhan penjualan, dan laba bersih (Survey pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017). Universitas Komputer Indonesia.
- Hidayat, A. (2017). Purposive sampling – Pengertian, tujuan, contoh, langkah, rumus. Retrieved from www.statistikian.com: <https://www.statistikian.com/2017/06/penjelasan-teknik-purposive-sampling.html>
- Kresno Wibowo, R. Y., Fadjrih Asyik, N., & Bambang, S. (2021). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, ARUS KAS BEBAS, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI STRUKTUR MODAL. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3). <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4799>
- Ma'ruf, S. (2024, May 24). 5 teori stakeholder dalam perusahaan menurut para ahli. Retrieved from www.akuntansilengkap.com: <https://www.akuntansilengkap.com/bisnis/teori-stakeholder/#:~:text=Teori%20legitimasi%20adalah%20teori%20stakeholder%20yang%20menegaskan%20bahwa,lingkungan%2C%20biasanya%20dikenal%20dengan%20CSR%20%28Corporate%20Sosial%20Responsibility%29>
- Nugroho, A. (2021, February 21). Pengertian, jenis dan faktor penentu nilai perusahaan. Retrieved from qwords.com: <https://qwords.com/blog/nilai-perusahaan-adalah/#:~:text=Nilai%20perusahaan%20adalah%20skor%20yang%20dimiliki%20oleh%20sebuah,yang%20membangun%20perusahaan%20dari%20awal%20terbentuk%20sampai%20sekarang>
- Pengertian penelitian kuantitatif menurut para ahli. (2021). Retrieved from skripsibisa.com: <https://www.skripsibisa.com/2021/03/pengertian-penelitian-kuantitatif-menurut-ahli.html#:~:text=Pengertian%20Penelitian%20Kuantitatif%20Menurut%20Para%20Ahli%3A%20Penelitian%20kuantitatif,objek%20penelitian%2C%20sampel%20data%2C%20sumber%20data%2C%20maupu>
- PPM SoM. (2023, October 3). Akuntansi manajemen: Pengertian, fungsi dan penerapannya. Retrieved from ppmschool.ac.id: <https://ppmschool.ac.id/akuntansi-manajemen-2/>
- Putri, V. K., & Gisca, S. (2021, November 10). Pengertian hipotesis menurut para ahli, fungsi, ciri, dan manfaatnya. Retrieved from Kompas.com:

<https://www.kompas.com/skola/read/2021/11/10/140000969/pengertian-hipotesis-menurut-para-ahli-fungsi-ciri-dan-manfaatnya>

- Ratih. (2023, June 28). Nilai perusahaan: Pengertian, jenis, faktor, metode dan modal. Retrieved from Tambahpinter.com: <https://tambahpinter.com/nilai-perusahaan/>
- Ratnasari, D. (2020). ANALISIS KINERJA KEUANGAN DAERAH DENGAN PENDEKATAN VALUE FOR MONEY PADA BADAN PENGELOLA KEUANGAN DAN ASET DAERAH (BPKAD) PROVINSI SUMATERA SELATAN. Universitas Muhammadiyah Palembang.
- Rianda, F. R. (n.d.). Pengertian dan hubungan teori keagenan. Retrieved from gamedia.com: <https://www.gamedia.com/literasi/teori-keagenan/>
- Senastri, K. (2023, November 10). Akuntansi manajemen : Pengertian, penerapan, fungsi, dan ruang lingkupnya. Retrieved from accurate.id: <https://accurate.id/akuntansi/pengertian-akuntansi-manajemen/>
- Sukowati, N. R. (n.d.). Akuntansi manajemen. Retrieved from selasar.com: <https://www.selasar.com/akuntansi-manajemen/>
- Tara, A. (2023). *Economic and Business Management International*. 5(3), 2715–3681. <https://doi.org/10.556442>
- Thabroni, G. (2022, November 3). Struktur modal: Pengertian, rasio, teori, faktor, komponen. Retrieved from serupa.id: https://serupa.id/struktur-modal-pengertian-rasio-teori-faktor-komponen/#google_vignette
- Veren Putri Shamaya, & Hwihanus Hwihanus. (2023). Analisa fundamental makro dan struktur kepemilikan dengan variabel intervening struktur modal, manajemen laba, dan kinerja keuangan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 4(1), 22–38. <https://doi.org/10.55606/jimek.v4i1.2664>
- Widi, E., Widyastuti, T., & Bahri, S. (n.d.). PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, ARUS KAS BEBAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING.
- Yuniarmi, R., & Fauziah, F. (n.d.). Analisis pengaruh arus kas terhadap kinerja keuangan pada bank pemerintah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.