

# Analisa Fundamental Makro dan Struktur Kepemilikan, berpengaruh pada Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal dan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Subsektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022

**Icha Aulia Putri**

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email: [1222200069@surel.untag-sby.ac.id](mailto:1222200069@surel.untag-sby.ac.id)

**Hwihanus Hwihanus**

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

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

Korespondensi penulis: [1222200069@surel.untag-sby.ac.id](mailto:1222200069@surel.untag-sby.ac.id)

**Abstract:** This study aims to investigate the effect of macro fundamental analysis and ownership structure on firm value in the context of automotive subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. This study also identifies capital structure and financial performance as intervening variables that mediate the correlation between the independent variables (macro fundamental analysis and ownership structure) and the dependent variable (firm value). This study utilizes a quantitative approach with secondary data obtained from company financial statements and Indonesian macroeconomic data. The analysis method uses Smart PLS (Partial Least Squares). The results of this study indicate that macro fundamental analysis and ownership structure have a significant influence on firm value through capital structure and financial performance. The implication of this study is the importance of effective management of these factors to increase firm value in the long run.

**Keywords:** macro fundamental analysis, ownership structure, firm value, capital structure, financial performance

**Abstrak:** Penelitian ini mempunyai tujuan guna menginvestigasi pengaruh analisis fundamental makro serta struktur kepemilikan kepada nilai perusahaan dalam konteks perusahaan subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Studi ini juga mengidentifikasi struktur modal serta kinerja keuangan sebagai variabel intervening yang memediasi korelasi antara variabel independen (analisis fundamental makro dan struktur kepemilikan) dengan variabel dependen (nilai perusahaan). Penelitian ini memanfaatkan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang didapat dari laporan keuangan perusahaan serta data makroekonomi Indonesia. Metode analisis menggunakan Smart PLS (Partial Least Squares). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwasannya analisis fundamental makro dan struktur kepemilikan mempunyai pengaruh signifikan kepada nilai perusahaan melalui struktur modal serta kinerja keuangan. Implikasi dari penelitian ini ialah pentingnya manajemen yang efektif terhadap faktor-faktor tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

**Kata kunci:** analisis fundamental makro, struktur kepemilikan, nilai perusahaan, struktur modal, kinerja keuangan

## LATAR BELAKANG

Dalam dunia bisnis, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama kesuksesan dan kesehatan finansial suatu entitas bisnis. Penilaian terhadap nilai perusahaan tidak hanya penting untuk manajemen internal, namun juga bagi investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya. Dalam konteks perusahaan subsektor otomotif yang terdaftar di BEI, penentuan nilai perusahaan menjadi semakin relevan mengingat dinamika pasar otomotif yang kompetitif dan fluktuatif (Wisudani & Priyadi, 2021). Maka memahami faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah hal esensial untuk pengambilan keputusan strategis.

Salah satu pendekatan yang dimanfaatkan guna menganalisis nilai perusahaan ialah lewat analisis fundamental makro dan struktur kepemilikan. Analisis fundamental makro mencakup berbagai faktor ekonomi makro seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga, serta kebijakan pemerintah yang bisa memberikan pengaruh kepada kinerja perusahaan. Misalnya, pertumbuhan ekonomi yang tinggi cenderung meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan otomotif, sementara suku bunga yang tinggi dapat menambah biaya pinjaman dan mengurangi profitabilitas.

Selain faktor makro, struktur kepemilikan juga memainkan peran utama dalam menentukan nilai perusahaan serta mengacu pada distribusi saham di antara pemilik individu, institusi, dan pihak lain. Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi di tangan sedikit pemegang saham besar dapat mempengaruhi pengambilan keputusan strategis dan tata kelola perusahaan. Kepemilikan oleh manajemen (*managerial ownership*) dan institusi (*institutional ownership*) seringkali dikaitkan dengan pengawasan yang lebih baik dan kepentingan jangka panjang yang align dengan peningkatan nilai perusahaan. Namun, pengaruh langsung dari analisis fundamental makro dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan tidak selalu terlihat secara jelas (Toni et al., 2021). Banyak penelitian menunjukkan bahwa variabel lain, seperti struktur modal dan kinerja keuangan, bisa menjadi variabel intervening yang memediasi hubungan tersebut. Struktur modal, yang mencerminkan komposisi pendanaan perusahaan antara ekuitas dan utang, bisa mempengaruhi risiko serta biaya modal yang bisa berdampak untuk nilai perusahaan. Misalnya, perusahaan dengan struktur modal yang seimbang cenderung memiliki biaya modal lebih rendah juga fleksibilitas keuangan lebih tinggi, yang bisa menambah nilai perusahaan.

Di sisi lain, kinerja keuangan yang diukur melalui berbagai rasio seperti *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), serta *net profit margin* (NPM), merupakan indikator langsung dari efisiensi operasional dan serta perusahaan. Kinerja keuangan yang baik biasanya tercermin pada harga saham yang lebih tinggi juga valuasi perusahaan yang lebih baik. Oleh karena itu, memahami bagaimana struktur modal serta kinerja keuangan berperan menjadi variabel intervening dalam korelasi antara analisis fundamental makro, struktur kepemilikan, serta nilai perusahaan adalah penting untuk mendapatkan gambaran yang komprehensif tentang determinan nilai perusahaan (Laksmiwati et al., 2023). Perusahaan subsektor otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022 menjadi fokus utama. Subsektor otomotif dipilih sebab perannya yang signifikan dalam perekonomian Indonesia, serta dinamika industrinya yang kompleks dan beragam. Industri otomotif mencakup berbagai jenis kendaraan bermotor, komponen, dan suku cadang yang masing-masing memiliki karakteristik pasar yang unik.

Periode 2018-2022 dipilih untuk memberikan cakupan analisis yang cukup panjang sehingga dapat mencerminkan tren dan perubahan yang signifikan dalam kondisi makroekonomi dan dinamika pasar.

Pada tahun-tahun tersebut, industri otomotif di Indonesia menghadapi berbagai tantangan dan peluang, termasuk perubahan regulasi pemerintah, fluktuasi harga bahan baku, inovasiteknologi, dan pergeseran preferensi konsumen. Selain itu akibat COVID-19 pada 2020-2021 juga memberikan tekanan tambahan terhadap kinerja perusahaan di subsektor ini (Laksmiwati et al., 2023). Maka analisis terhadap periode akan memberikan wawasan yang berharga tentang bagaimana faktor-faktor makroekonomi serta struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan lewat struktur modal serta kinerja keuangan. Dalam hal ini, penelitian ini mempunyai tujuan guna menganalisis pengaruh analisis fundamental makro kepada nilai perusahaan pada perusahaan subsektor otomotif yang terdaftar di BEI, menganalisis pengaruh struktur kepemilikan kepada nilai perusahaan pada perusahaan subsektor otomotif yang terdaftar di BEI, mengidentifikasi peran struktur modal sebagai variabel intervening dalam korelasi antara analisis fundamental makro serta nilai perusahaan, mengidentifikasi peran kinerja keuangan sebagai variabel intervening dalam korelasi antara struktur kepemilikan serta nilai perusahaan, serta memberikan rekomendasi strategis bagi manajemen perusahaan dan investor berdasarkan temuan penelitian.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### ***Grand Theory***

Manajemen keuangan ialah disiplin ilmu yang mengatur penggunaan sumber daya keuangan perusahaan guna merain tujuan utama, yakni memaksimalkan nilai bagi pemilik saham. Dalam perusahaan, khususnya yang terdaftar di BEI, nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh aset fisik dan laba yang dihasilkan, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aspek-aspek finansialnya secara efektif. Prinsip-prinsip manajemen keuangan yang mendasar seperti struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Struktur modal menjadi salah satu pijakan utama dalam manajemen keuangan, menggambarkan perbandingan antara utang serta ekuitas yang dimanfaatkan perusahaan guna membiayai operasional dan investasi mereka (Triuwono et al., 2020). Keputusan terkait struktur modal tidak hanya memberikan pengaruh kepada biaya modal perusahaan, tetapi juga menentukan tingkat risiko keuangan yang dihadapi. Dengan memilih proporsi yang tepat antara utang dan ekuitas, perusahaan dapat meminimalkan biaya finansialnya sambil memaksimalkan nilai perusahaan.

## **Middle Theory**

### **Pengaruh Fundamental Makroekonomi terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal, dan Kinerja Keuangan**

Hipotesis pertama (H1) mengatakan bahwasannya fundamental makroekonomi mempunyai pengaruh signifikan kepada nilai perusahaan. Ini mencerminkan pemahaman bahwasannya kondisi ekonomi makro, seperti tingkat inflasi, suku bunga, serta pertumbuhan ekonomi, dapat memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan. Hipotesis kedua (H2) menyebutkan bahwasannya fundamental makroekonomi mempunyai pengaruh signifikan kepada struktur modal perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwasannya faktor-faktor ekonomi makro juga memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan perimbangan antara utang dan ekuitas. Hipotesis ketiga (H3) mengatakan bahwasannya fundamental makroekonomi mempunyai pengaruh signifikan kepada kinerja keuangan perusahaan, mengindikasikan bahwa kondisi ekonomi yang baik bisa menambah profitabilitas dan efisiensi operasional perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal, dan Kinerja Keuangan**

Hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwasannya struktur kepemilikan mempunyai pengaruh signifikan kepada nilai perusahaan. Ini menegaskan bahwa siapa yang memiliki perusahaan dapat memengaruhi bagaimana perusahaan dinilai oleh pasar. Hipotesis kelima (H5) menyatakan bahwasannya struktur kepemilikan mempunyai pengaruh signifikan kepada struktur modal perusahaan, menunjukkan bahwa kepemilikan oleh manajer atau institusi dapat memengaruhi keputusan pembiayaan perusahaan. Hipotesis keenam (H6) menyebutkan bahwasannya struktur kepemilikan mempunyai pengaruh signifikan kepada kinerja keuangan perusahaan, mengindikasikan bahwa tipe pemilik dapat memengaruhi efisiensi dan profitabilitas operasional perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis ketujuh (H7) mengatakan bahwasannya struktur modal mempunyai pengaruh signifikan kepada kinerja keuangan perusahaan. Ini menyoroti pentingnya perimbangan antara utang serta ekuitas dalam menentukan efisiensi operasional dan profitabilitas. Hipotesis kedelapan (H8) menyebutkan bahwasannya struktur modal mempunyai pengaruh signifikan kepada nilai perusahaan, memperlihatkan bahwasannya bagaimana perusahaan didanai dapat memengaruhi penilaian pasar. Hipotesis kesembilan (H9) menyebutkan bahwasannya kinerja keuangan mempunyai pengaruh signifikan kepada nilai perusahaan, mengindikasikan bahwasannya perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung mempunyai nilai pasar yang lebih tinggi.

### ***Agency Teory***

Teori keagenan (Agency Theory) adalah konsep yang mendeskripsikan korelasi antara principal (pemilik atau pemegang saham) serta agent (manajemen atau eksekutif perusahaan) dalam konteks pengelolaan perusahaan. Teori ini menekankan bahwa ada potensi konflik kepentingan antara pemegang saham serta manajemen karena perbedaan tujuan. Pemegang saham menginginkan penambahan nilai perusahaan dan keuntungan maksimal, sementara manajemen mungkin lebih berfokus pada tujuan pribadi seperti peningkatan kompensasi atau stabilitas pekerjaan (Lestari, 2022). Dalam konteks perusahaan subsektor otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022, teori keagenan bisa dimanfaatkan guna menganalisis bagaimana analisa fundamental makro serta struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan, dengan struktur modal serta kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

Analisis fundamental makro membahas faktor ekonomi utama seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga, serta kebijakan pemerintah yang secara signifikan mempengaruhi operasional dan profitabilitas perusahaan. Dalam konteks teori keagenan, faktor-faktor ini berperan penting dalam memoderasi hubungan antara pemegang saham serta manajemen perusahaan. Pertumbuhan ekonomi yang kuat, misalnya, dapat meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan, yang pada akhirnya bisa menambah nilai perusahaan. Namun, manajemen bisa memanfaatkan kondisi ekonomi yang baik untuk memperluas operasi atau mengambil risiko yang tidak sejalan dengan kepentingan jangka panjang pemegang saham (Lestari, 2022). Sebaliknya, inflasi yang tinggi dapat menaikkan biaya operasional, mempengaruhi margin keuntungan, dan mengurangi nilai perusahaan dengan potensi penurunan volume penjualan akibat kenaikan harga produk.

### ***Signaling Theory***

Signaling Theory, atau teori sinyal, adalah konsep penting dalam keuangan dan manajemen yang menjelaskan bagaimana informasi asimetris antara pihak-pihak yang berbeda dalam suatu transaksi dapat diatasi melalui sinyal-sinyal tertentu. Dalam perusahaan yang terdaftar di BEI, terutama di subsektor otomotif selama periode 2018-2022, signaling theory dapat memberikan pengertian mengenai bagaimana analisa fundamental makro serta struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan. Sinyal-sinyal yang relevan termasuk struktur modal serta kinerja keuangan, yang mempunyai fungsi sebagai variabel intervening dalam analisis ini. Michael Spence memperkenalkan Signaling theory pertama kali pada 1973 dengan konteks pasar tenaga kerja. Namun, konsep ini telah diadaptasi secara luas dalam berbagai bidang, termasuk keuangan perusahaan (Mariyatul, 2020). Dalam signaling theory, salah satu pihak dalam transaksi (biasanya manajemen atau insider perusahaan) mempunyai informasi

yang lebih baik tentang kualitas atau prospek perusahaan daripada pihak lain (biasanya investor atau pemegang saham). Untuk mengatasi masalah informasi asimetris ini, pihak yang lebih informatif dapat mengirimkan sinyal ke pasar untuk menunjukkan kualitas atau prospek yang sebenarnya dari perusahaan.

Dalam perusahaan, sinyal-sinyal yang digunakan untuk mengatasi asimetri informasi antara manajemen dan investor meliputi kebijakan dividen, keputusan investasi, dan perubahan dalam struktur modal. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai indikator kesehatan keuangan perusahaan. Menurut Ratnasari et al., (2022), pembayaran dividen yang konsisten menandakan arus kas yang stabil dan prospek masa depan yang baik, memberi sinyal positif untuk investor tentang stabilitas dan kemampuan perusahaan guna membagikan laba kepada pemegang saham. Keputusan investasi, seperti pengumuman proyek baru atau ekspansi bisnis, juga dapat menjadi sinyal kuat tentang optimisme manajemen terhadap masa depan perusahaan, terutama jika didanai melalui ekuitas internal, seperti yang diungkapkan oleh Lero et al., (2023)). Sementara itu, Triyuwono et al., (2020) menekankan bahwa perubahan dalam struktur modal, seperti penerbitan utang atau ekuitas baru, dapat menunjukkan kualitas perusahaan dan keyakinan manajemen dalam kemampuan perusahaan untuk mengelola utang dengan baik.

Analisa fundamental makro, seperti faktor ekonomi makro termasuk pertumbuhan ekonomi, inflasi, serta suku bunga, juga berfungsi sebagai sinyal dalam teori signaling. Dalam kondisi pertumbuhan ekonomi yang kuat, perusahaan cenderung mengumumkan ekspansi atau proyek investasi baru sebagai sinyal positif bahwa mereka berharap untuk memanfaatkan kondisi ekonomi yang menguntungkan tersebut. Namun, pada kondisi ekonomi yang kurang menguntungkan, manajemen mungkin memilih untuk memperkuat neraca atau menahan pembayaran dividen untuk menunjukkan tindakan pencegahan terhadap risiko bisnis yang sedang berlangsung. Risiko bisnis pasti dapat berubah sejalannya waktu. Hal ini mengartikan bahwasannya para pengguna, baik sisi internal atau eksternal, butuh mengimplementasikan pendekatan terbaru guna mengidentifikasi risiko yang mendukung strategi manajemen (Kustiwi & Hwihanus, 2023). Partisipasi manajemen yang baik pula penting dalam membangun organisasi yang inklusif, adaptif, dan efektif, di mana karyawan merasakan rasa tanggung jawab dan keterlibatan dalam mencapai tujuan bersama (Kustiwi, 2024.)

### **Hipotesis Penelitian**

Hipotesis penelitian bisa dilakukan seperti :

H1: Fundamental Makro mempunyai pengaruh signifikan kepada Nilai Perusahaan

H2: Fundamental Makro mempunyai pengaruh signifikan kepada Struktur Modal

- H3: Fundamental Makro mempunyai pengaruh signifikan kepada Kinerja Keuangan  
 H4: Struktur Kepemilikan mempunyai pengaruh signifikan kepada Nilai Perusahaan  
 H5: Struktur Kepemilikan mempunyai pengaruh signifikan kepada Struktur Modal  
 H6: Struktur Kepemilikan mempunyai pengaruh signifikan kepada Kinerja Keuangan  
 H7: Struktur Modal mempunyai pengaruh signifikan kepada Kinerja Keuangan  
 H8: Struktur Modal mempunyai pengaruh signifikan kepada Nilai Perusahaan  
 H9: Kinerja Keuangan mempunyai pengaruh signifikan kepada Nilai Perusahaan

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini tergolong penelitian kuantitatif yang mempunyai tujuan guna menganalisis korelasi antara analisis fundamental makro, struktur kepemilikan, struktur modal, kinerja keuangan, serta nilai perusahaan di perusahaan subsektor otomotif yang terdaftar di BEI dalam rentang waktu 2018 hingga 2022.

### Sampel Penelitian

Pemilihan sampel dilaksanakan dengan memanfaatkan metode purposive sampling, di mana perusahaan-perusahaan yang ditunjuk ialah perusahaan subsektor otomotif yang bersyarat inklusi sebagai berikut:

- Terdaftar dan aktif beroperasi di BEI selama periode 2018-2022.
- Tersedia data yang lengkap dan relevan untuk analisis variabel yang diteliti (analisis fundamental makro, struktur kepemilikan, struktur modal, kinerja keuangan, serta nilai perusahaan).

### Variabel dan Indikator

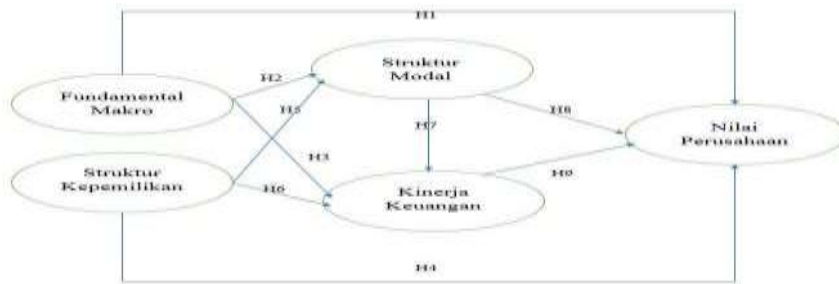
Variabel serta indikator yang dimanfaatkan ialah seperti :

**Tabel 1 Variabel, Notasi, dan Indikator Penelitian**

Variabel	Notasi	Indikator
Fundamental Makro	X1.1.	Nilai Tukar
	X1.2.	Inflasi
	X1.3.	Suku Bunga
Struktur Kepemilikan	X2.1.	Kepemilikan Manajerial
	X2.2.	Kepemilikan Institusional
	X2.3.	Kepemilikan Asing
Struktur Modal	Z1.1.	Debt to Equity Ratio (DER)
	Z1.2.	Long Term Debt to Equity (LDER)
	Z1.3.	Debt to Assets Ratio (DAR)
Kinerja Keuangan	Z2.1.	Earnings Per Share (EPS)
	Z2.2.	Return on Assets (ROA)
	Z2.3.	Return on Equity (ROE)
Nilai Perusahaan	Y1.1.	Tobin'sQ
	Y1.2.	Price to book Value (PBV)
	Y1.3.	Price to Earning Rasio (PER)

## Kerangka Konseptual

Hubungan antara variabel penelitian bisa dideskripsikan pada gambar 1.



**Gambar 1 Kerangka Kerja Konseptual**

## Teknik Analisis Data

Smart PLS (Partial Least Squares):

Metode analisis data yang dimanfaatkan ialah Smart PLS yang merupakan salah satu teknik analisis statistik, yang dimanfaatkan guna menguji model struktural dan korelasi antar variabel dalam penelitian kuantitatif. Keuntungan utama dari Smart PLS adalah kemampuannya untuk menangani model yang kompleks dan penggunaannya yang cocok untuk sampel yang relatif kecil atau ketika asumsi normalitas data tidak terpenuhi.

Langkah-langkah analisis mencakup tahapan penting. Pertama, pengujian validitas serta reliabilitas dilaksanakan guna memastikan bahwasannya konstruk dan indikator yang dimanfaatkan dalam model memiliki tingkat kevalidan dan reliabilitas yang memadai. Tahap kedua adalah analisis jalur (path analysis), yang digunakan guna menguji korelasi antara variabel-variabel penelitian seperti pengaruh analisis fundamental makro serta struktur kepemilikan kepada struktur modal, kinerja keuangan, serta nilai perusahaan secara keseluruhan. Selanjutnya, mediasi (mediation analysis) digunakan untuk menguji peran variabel intervening, yaitu struktur modal dan kinerja keuangan, dalam mendeskripsikan korelasi antara variabel independen (analisis fundamental makro dan struktur kepemilikan) juga variabel dependen (nilai perusahaan). Analisis

regresi menjadi langkah berikutnya untuk mengevaluasi seberapa besar kontribusi masing-masing variabel kepada variabel lain dalam model. Terakhir, uji signifikansi statistik memanfaatkan uji t-statistik serta uji F dilakukan untuk menguji signifikansi koefisien jalur juga model secara keseluruhan.

## Penelitian Terdahulu

Salah satu studi penting yang membahas pengaruh fundamental makro terhadap nilai perusahaan adalah penelitian oleh Primardiningtyas & Hwihanus, (2023), yang mengemukakan bahwa variabel-variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, serta



pertumbuhan ekonomi memiliki dampak signifikan kepada return saham. Penelitian ini memperlihatkan bahwasannya kondisi makroekonomi yang positif dapat meningkatkan harga saham perusahaan, sedangkan kondisi negatif dapat menurunkan nilai perusahaan. Berikutnya, penelitian oleh Qalby et al., (2023) menyoroti bahwa faktor-faktor makroekonomi memiliki efek jangka panjang terhadap pasar saham, yang sejalan dengan temuan bahwa pertumbuhan ekonomi yang tinggi bisa menambah laba perusahaan, sehingga nilai perusahaan bertambah. Berkenaan dengan struktur kepemilikan, Lestari, (2022) dalam teori keagenan mereka, menekankan pentingnya kepemilikan manajerial dalam mengurangi konflik keagenan. Mereka menyarankan bahwa manajer yang memiliki saham perusahaan lebih cenderung membuat keputusan yang menguntungkan pemegang saham, karena mereka memiliki kepentingan yang sama. Penelitian lebih lanjut oleh Putri, (2021) menguatkan pandangan ini dengan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan kepada manajemen, sehingga memperkuat akuntabilitas dan menambah nilai perusahaan. Penelitian oleh Lero et al., (2023) memperlihatkan bahwasannya struktur kepemilikan yang terdiversifikasi dengan baik dapat mengurangi risiko investasi dan meningkatkan transparansi, yang pada waktunya menambah nilai perusahaan.

Dalam kaitannya dengan struktur modal, teori Lestari, (2022) memberikan dasar yang kuat dengan mengatakan bahwasannya dalam keadaan pasar efisien, struktur modal perusahaan tidak mempunyai pengaruh kepada nilai perusahaan. Namun, penelitian lebih lanjut oleh Akbar & Fahmi, (2020) mengemukakan teori pecking order, yang mengatakan bahwasannya perusahaan cenderung memilih sumber pembiayaan berdasarkan urutan preferensi, dengan menggunakan internal funding terlebih dahulu, kemudian utang, dan terakhir ekuitas baru. Ini menunjukkan bahwasannya struktur modal bisa memberikan pengaruh kepada kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian oleh Ramadhanti & Fidiana, (2023) menemukan bahwa leverage yang lebih tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, namun juga meningkatkan return ekuitas, yang menunjukkan pentingnya keseimbangan antara utang serta ekuitas dalam struktur modal perusahaan.

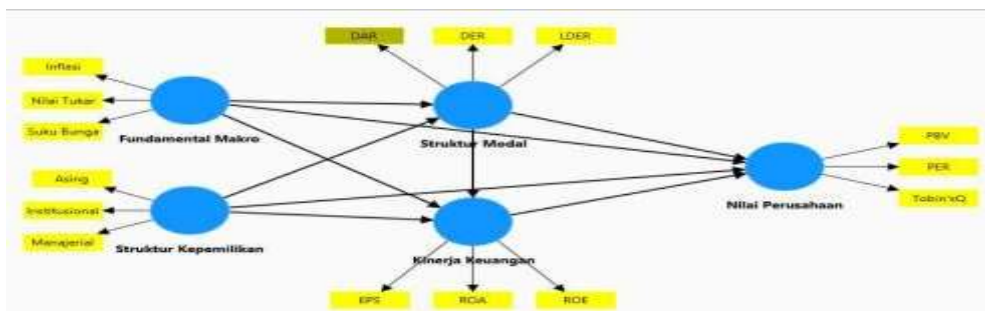
Kinerja keuangan sebagai variabel intervening juga telah banyak diteliti. Penelitian oleh Ratnasari et al., (2022) menunjukkan bahwa rasio keuangan seperti ROA serta ROE dengan cara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian memperlihatkan bahwasannya perusahaan yang berkinerja keuangan baik cenderung mempunyai nilai pasar lebih tinggi, karena investor percaya bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba secara stabil dan berkelanjutan. Temuan ini didukung dengan studi Toni et al. (2021), yang memperlihatkan bahwasannya perusahaan dengan kinerja keuangan yang solid biasanya mempunyai biaya

modal yang lebih rendah serta tingkat risiko yang lebih terkontrol, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang lebih khusus mengenai industri otomotif di Indonesia memberikan wawasan yang penting. Nursanti (2021) menemukan bahwa faktor makroekonomi dan struktur kepemilikan mempunyai pengaruh signifikan kepada nilai perusahaan di sektor ini. Studi ini mengungkap bahwasannya perusahaan dengan struktur kepemilikan yang baik serta kinerja keuangan yang stabil cenderung mempunyai nilai pasar yang lebih tinggi. Selanjutnya, penelitian oleh Laksmiwati et al. (2023) mengkaji dampak struktur modal serta kinerja keuangan kepada nilai perusahaan dalam konteks sektor otomotif. Hasil studi memperlihatkan bahwasannya struktur modal yang optimal serta kinerja keuangan yang baik memberikan kontribusi signifikan kepada peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini menjelaskan bahwasannya perusahaan otomotif yang efektif dalam mengelola struktur modal dan meningkatkan efisiensi operasionalnya memiliki potensi untuk mengalami peningkatan nilai perusahaan yang substansial.

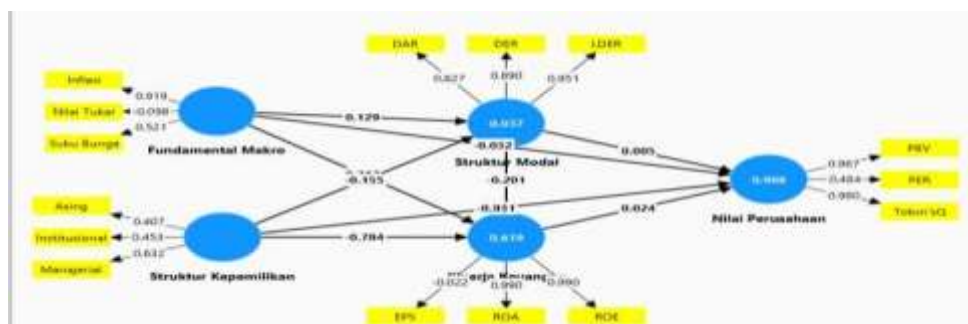
## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Menganalisis data



Gambar 2 Hasil Uji model Inner model

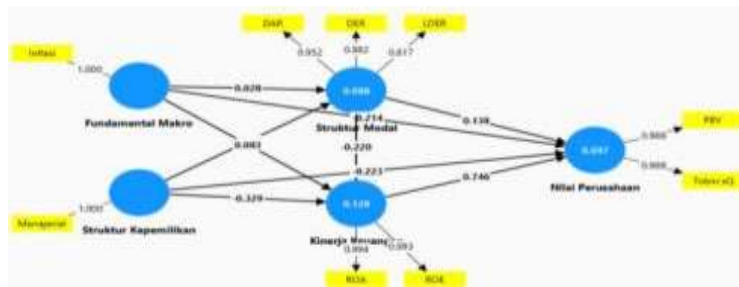
### Pembuktian Hipotesa



Gambar 3 Dilakukan Calculate dengan PLS-sem

Outer loadings - Matrix					
	Fundamental Makro	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	Struktur Kepemilikan	Struktur Modal
Asing				0.407	
DAR					0.827
DER					0.890
EPS		-0.022			
Inflasi	0.919				
Institusional				0.463	
LDER					0.951
Manajerial				0.632	
Nilai Tukar	-0.098				
PBV			0.967		
PER			0.484		
ROA		0.990			
ROE		0.990			
Suku Bunga	0.621				
Tobin'sQ			0.980		

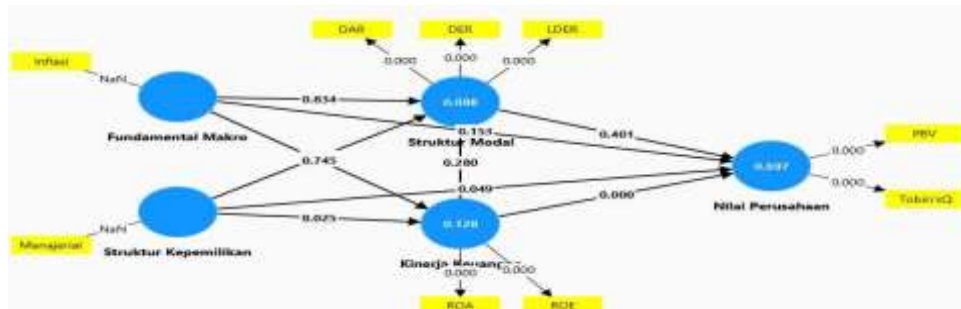
Gambar 4 Outer Loading setelah calculate



Gambar 5 Eliminasi Indikator pada PLS

Outer loadings - Matrix					
	Fundamental Makro	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	Struktur Kepemilikan	Struktur Modal
DAR					0.952
DER					0.982
Inflasi	1.000				
LDER					0.817
Manajerial				1.000	
PBV			0.988		
ROA		0.994			
ROE		0.993			
Tobin'sQ			0.988		

Gambar 6 Outer Loading setelah Eliminasi Ke 2



Gambar 7 Hasil Analisa BootStrapping

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T-statistics (O/(STDEV))	P values
Fundamental Makro → Kinerja Keuangan	0.083	0.087	0.257	0.325	0.745
Fundamental Makro → Nilai Perusahaan	-0.214	-0.205	0.148	1.428	0.153
Fundamental Makro → Struktur Modal	0.029	0.013	0.134	0.210	0.834
Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	0.746	0.745	0.187	4.475	0.000
Struktur Kepemilikan → Kinerja Keuangan	-0.329	-0.513	0.147	2.343	0.023
Struktur Kepemilikan → Nilai Perusahaan	-0.223	-0.208	0.114	1.967	0.049
Struktur Kepemilikan → Struktur Modal	-0.291	-0.307	0.133	2.184	0.029
Struktur Modal → Kinerja Keuangan	-0.220	-0.200	0.203	1.081	0.280
Struktur Modal → Nilai Perusahaan	0.138	0.149	0.184	0.840	0.401

Gambar 8 Path Coefficient setelah Bootstrapping

**H1: Fundamental Makro mempunyai pengaruh signifikan kepada Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian memperlihatkan bahwasannya koefisien parameter untuk Fundamental Makro adalah -0,214, dengan nilai t-statistic senilai 1,428 < 1,96 serta p-value senilai 0,153 > 0,05.

Ini menunjukkan bahwasannya tidak ada pengaruh signifikan antara fundamental makro serta nilai perusahaan. Penelitian lebih dulu yang dilaksanakan Hwihanus et al. (2019) juga mendukung temuan ini, yang menunjukkan bahwa nilai tukar valuta asing tidak signifikan menambah nilai perusahaan dengan indikator EPS, PBV, serta Tobin's Q.

### **H2: Fundamental Makro mempunyai pengaruh signifikan kepada Struktur Modal**

Hasil pengujian memperlihatkan koefisien parameter untuk Fundamental Makro adalah 0,028, dengan nilai t-statistic senilai  $0,210 > 1,96$  serta p-value senilai  $0,834 > 0,05$ . Ini menunjukkan bahwasannya tidak ada pengaruh signifikan antara fundamental makro dan struktur modal. Penelitian sebelumnya oleh Sumantri & Hwihanus (2023) juga menyebutkan bahwasannya fundamental makro tidak mempunyai pengaruh secara signifikan kepada struktur modal.

### **H3: Fundamental Makro mempunyai pengaruh signifikan kepada Kinerja Keuangan**

Hasil pengujian menunjukkan koefisien parameter untuk Fundamental Makro adalah 0,083, dengan nilai t-statistic senilai  $0,325 < 1,96$  serta p-value senilai  $0,745 > 0,05$ . Ini menunjukkan bahwasannya tidak ada pengaruh signifikan antara fundamental makro serta kinerja keuangan. Penelitian sebelumnya oleh Hwihanus et al. (2019) juga menolak pandangan bahwa fundamental makro adalah faktor penting dalam kinerja keuangan, berbeda dengan temuan dari Claude et al. (1996) dan Eduardus (1997).

### **H4: Struktur Kepemilikan mempunyai pengaruh signifikan kepada Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian memperlihatkan koefisien parameter untuk Struktur Kepemilikan adalah -0,223, dengan nilai t-statistic senilai  $1,967 > 1,96$  serta p-value senilai  $0,049 < 0,05$ . Ini menunjukkan bahwasannya ada pengaruh signifikan antara struktur kepemilikan serta nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian lebih dulu oleh Kellen (2011), memperlihatkan bahwasannya struktur kepemilikan manajerial dan asing mempunyai pengaruh signifikan kepada nilai perusahaan dengan indikator PER.

### **H5: Struktur Kepemilikan mempunyai pengaruh signifikan kepada Struktur Modal**

Hasil pengujian memperlihatkan koefisien parameter untuk Struktur Kepemilikan ialah -0,291, dengan nilai t-statistic senilai  $2,184 > 1,96$  serta p-value senilai  $0,029 < 0,05$ . Ini menunjukkan bahwasannya ada pengaruh signifikan antara struktur kepemilikan dan struktur modal. Temuan ini menolak penelitian lebih dulu oleh Kellen (2011), yang menyebutkan bahwasannya struktur kepemilikan tidak mempunyai pengaruh negatif serta tidak signifikan kepada struktur modal, namun mendukung temuan Crutchley et al. (1999) bahwasannya kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif serta signifikan kepada struktur modal.

**H6: Struktur Kepemilikan mempunyai pengaruh signifikan kepada Kinerja Keuangan**

Hasil pengujian memperlihatkan koefisien parameter untuk Struktur Kepemilikan adalah -0,329, dengan nilai t-statistic senilai  $2,243 > 1,96$  serta p-value senilai  $0,025 < 0,05$ . Ini menunjukkan bahwasannya ada pengaruh signifikan antara struktur kepemilikan serta kinerja keuangan. Temuan ini menolak pandangan Adirinarso (2023), yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak mempunyai pengaruh negatif serta tidak signifikan kepada kinerja keuangan.

**H7: Struktur Modal mempunyai pengaruh signifikan kepada Kinerja Keuangan**

Hasil pengujian menunjukkan koefisien parameter untuk Struktur Modal adalah -0,220, dengan nilai t-statistic senilai  $1,081 < 1,96$  serta p-value senilai  $0,280 > 0,05$ . Ini menunjukkan bahwasannya ada pengaruh signifikan antara struktur modal serta kinerja keuangan. Temuan ini menolak penelitian sebelumnya oleh Ramaiyanti et al. (2018), yang menemukan pengaruh signifikan antara struktur modal serta kinerja keuangan jika ada risiko bisnis.

**H8: Struktur Modal mempunyai pengaruh signifikan kepada Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian memperlihatkan koefisien parameter untuk Struktur Modal adalah 0,138, dengan nilai t-statistic senilai  $0,840 < 1,96$  serta p-value senilai  $0,401 > 0,05$ . Ini memperlihatkan bahwasannya tidak ada pengaruh signifikan antara struktur modal serta nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya oleh Ananda (2017) memperlihatkan bahwasannya struktur modal mempunyai pengaruh positif serta signifikan kepada nilai perusahaan, tetapi perbedaan bisa disebabkan oleh fokus penelitian pada indikator equity ratio (DER) dari struktur modal.

**H9: Kinerja Keuangan mempunyai pengaruh signifikan kepada Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian memperlihatkan bahwasannya koefisien parameter kinerja keuangan adalah 0,746, dengan nilai t-statistic senilai  $4,475 > 1,96$ , serta nilai p-values senilai  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwasannya ada pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian Pertiwi & Pratama (2011) menunjukkan kinerja keuangan yang diukur memanfaatkan indikator EPS, ROA, serta ROE mempunyai pengaruh signifikan kepada nilai perusahaan, diukur dengan indikator Tobin'sQ, PBV, serta PER.

**Pembahasan**

Hasil penelitian memperlihatkan pengaruh fundamental makro kepada nilai perusahaan, struktur modal, serta kinerja keuangan tidak signifikan. Kemungkinan hal ini disebabkan oleh stabilitas kebijakan pemerintah dan volatilitas ekonomi makro yang rendah.

Sebaliknya, struktur kepemilikan mempunyai dampak signifikan kepada nilai perusahaan, struktur modal, serta kinerja keuangan. Implikasinya adalah bahwa struktur kepemilikan yang optimal bisa menambah nilai perusahaan, efisiensi struktur modal, serta kinerja keuangan perusahaan.

Di sisi lain, struktur modal tidak mempunyai pengaruh signifikan kepada kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Kemungkinan faktor-faktor seperti suku bunga yang rendah dan akses mudah ke pendanaan eksternal memainkan peran dalam hal ini.

Kinerja keuangan mempunyai pengaruh signifikan kepada nilai perusahaan. Menunjukkan bahwasannya kinerja keuangan yang kuat sering kali berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan.

## **KESIMPULAN**

Penelitian ini memperlihatkan bahwasannya fundamental makroekonomi tidak mempunyai pengaruh signifikan kepada nilai perusahaan, struktur modal, serta kinerja keuangan. Sebaliknya, struktur kepemilikan mempunyai pengaruh signifikan kepada nilai perusahaan, struktur modal, serta kinerja keuangan. Namun, struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan kepada kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Di sisi lain, kinerja keuangan mempunyai pengaruh signifikan kepada nilai perusahaan.

## **SARAN**

Penelitian ini dapat diperluas dengan memanfaatkan periode lebih lama serta sampel yang lebih besar, serta menerapkan teknik analisis yang berbeda seperti regresi panel, model dinamis, studi kasus, serta wawancara. Rekomendasi penelitian khusus mencakup analisis pengaruh masing-masing variabel makro fundamental, struktur kepemilikan, jenis struktur modal, serta interaksinya kepada nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Implikasi manajerial yang lebih spesifik dapat disampaikan melalui rekomendasi kebijakan, panduan pemilihan metode analisis, dan diskusi tentang mitigasi dampak variabel yang tidak terkendali. Implikasi teoretis dan praktis serta rencana penelitian di masa depan mungkin menekankan kesimpulan yang lebih kuat.

## **REFERENSI**

- Agrien, D. (2022). Pengaruh struktur modal, suku bunga, return on asset terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020) [PhD Thesis, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pakuan].
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- Ananda, N. A. (2017). Pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 2(1).

- Aprilia, N., & Wahjudi, E. (2021). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderasi corporate governance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(3).
- Dj, A. M., Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 6(2), 130-138.
- Ellyabraham, Y., Wibowo, N. M., & Susanto, H. (2023). Pengaruh modal intelektual dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Jurnal Mahasiswa: Jurnal Ilmiah Penalaran Dan Penelitian Mahasiswa*, 5(1), 13-18.
- 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. *Jurnal Bisnis dan Keuangan*, 4(1), 65-72.
- Indriani, J. (2022). Pengaruh struktur modal, solvabilitas, profitabilitas, dan komite audit terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan basic materials tahun 2017-2020). *Prosiding: Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 464–478.
- Kellen, P. B. (2011). Struktur kepemilikan, profitabilitas, dan risiko perusahaan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 15(2).
- Kustiwi, I. A. (2024). Accounting information system (AIS) integration of artificial intelligence and management in farm tourism kelompok tani elok mekar sari. Retrieved June 16, 2024, from <https://repository.kalbis.ac.id/bitstream/123456789/1017/1/Pengaruh%20Profitabilitas%2C%20Struktur%20Modal%2C%20Ukuran.pdf>
- Kustiwi, I. A., & Hwihanus, H. (2023). Sistem informasi akuntansi dari sisi audit internal. *JPEKBM (Jurnal Pendidikan Ekonomi, Kewirausahaan, Bisnis Dan Manajemen)*, 7(2), Article 2. <https://doi.org/10.32682/jpekbm.v7i2.3438>
- Laksmiwati, M., Oktaviani, R. F., Meidiyustiani, R., & Priyanto, S. (2023). Determinasi modal intelektual, ukuran perusahaan, struktur modal terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai intervening. *Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis*, 6(1), 149–160.
- Lero, V., Mas, N., & Rahayu, Y. I. (2023). Peran mediasi profitabilitas atas pengaruh struktur modal terhadap harga saham (Studi pada perusahaan sektor property & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021). *Journal of Innovation Research and Knowledge*, 2(9), 3669–3676.
- Mariyatul, U. (2020). Pengaruh capital expenditure (CAPEX), bonus, leverage keuangan (LEKEU) dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan sub sektor otomotif di BEI tahun 2015-2018 [PhD Thesis, Manajemen].
- Nursanti, N. M. R. D. (2021). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham (Studi pada perusahaan sektor tambang subsektor batu bara yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019) [PhD Thesis, Universitas Muhammadiyah Magelang].

- Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. I. (2012). Pengaruh kinerja keuangan good corporate governance terhadap nilai perusahaan food and beverage. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 14(2), 118-127.
- Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan subsektor konstruksi bangunan di BEI [PhD Thesis, Udayana University].
- Primardiningtyas, F., & Hwihanus, H. (2023). Pengaruh struktur modal, struktur aktiva dengan variabel intervening kinerja keuangan dan manajemen laba terhadap intensitas pajak efektif pada perusahaan subsektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022. *Jurnal Manajemen Strategik Dan Simulasi Bisnis*, 4(2), 119–130.
- Putri, C. A. C. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan barang produksi dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019). *Relevan: Jurnal Riset Akuntansi*, 2(1), 1–14.
- Qalby, Z. H., Komalasari, P. T., & Pradnyaswari, N. L. A. M. (2023). Enterprise risk management dan nilai perusahaan: Kepemilikan keluarga sebagai variabel moderasi. *INOBISS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 7(1), 106–120.
- Ramadhanti, I. T., & Fidiana, F. (2023). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal*
- Ramaiyanti, S., Nur, E., & Basri, Y. M. (2018). Pengaruh risiko bisnis, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan dengan struktur modal sebagai variabel intervening (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2015). *Jurnal Ekonomi*, 26(2), 65-82.
- Ratnasari, D., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2022). Pengaruh volume perdagangan saham terhadap return saham dengan harga saham sebagai variabel intervening pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 1(6), 1249–1263.
- Sumantri, S., & Hwihanus, H. (2023). Fundamental makro, CSRD mempengaruhi kinerja perusahaan dengan struktur kepemilikan, struktur modal dan opini audit sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(1), 9901–9912.
- Toni, N., & Silvia, S. A. (2021). Determinan nilai perusahaan. Jakad Media Publishing. <https://books.google.com/books?hl=en&lr=&id=oNcrEAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=Analisa+Fundamental+Makro+dan+Struktur+Kepemilikan,+berpengaruh+pada+Nilai+Perusahaan+dengan+Struktur+Modal+dan+Kinerja+Keuangan+sebagai+Variabel+Intervening+pada+Perusahaan+Subsektor+Otomotif+&ots=60VbRyu0St&sig=Td6URsB73MiszqvcnklUEFfKG5Q>
- Triana, T. (2021). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderating di perusahaan manufaktur industri subsektor basic industry and chemicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia [PhD Thesis, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara].



- Triyuwono, E., Ng, S., & Daromes, F. E. (2020). Tata kelola perusahaan sebagai mekanisme pengelolaan risiko untuk meningkatkan nilai perusahaan. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 20(2), 205–220.
- Wansani, S. D., & Mispiyanti, M. (2022). Pengaruh price earning ratio, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi: Studi pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 4(2), 265–281.
- Wisudani, S., & Priyadi, M. P. (2021). Analisis pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(1). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3721>
- Yuliyani, Y., & Kusuma, I. C. (2024). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2019). *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(1), 9901–9912.
- Yuyun, D. (2019). Pengaruh tata kelola perusahaan dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening (Studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017) [PhD Thesis, Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unpas]. <http://repository.unpas.ac.id/44570/>
- Zuvilla, T., & Surono, Y. (2022). Pengaruh komisaris independen, pajak tangguhan dan laba bersih terhadap manajemen laba dengan tax avoidance sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor makanan & minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2019. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(2), 751–756.