

Analisa Fundamental Makro, Fundamental Mikro Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Kinerja Keuangan Dan Karakteristik Perusahaan Pada Perusahaan Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2022

Delila Pandora Harlaxienty, Hwihanus

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Alamat: Jl. Semolowaru No.45, Menur Pumpungan, Kec. Sukolilo, Surabaya, Jawa Timur 60118

Korespondensi email : 1222200076@surel.untag-sby.ac.id

Abstract. *This research was conducted with the aim of analyzing the influence of macro fundamentals, micro fundamentals, on company value with capital structure, financial performance and company characteristics in pharmaceutical industry companies listed on the Indonesian stock exchange in 2013-2022. This research is research using Smart PLS4-based statistical data analysis methods. The method used in the research is a quantitative method, and the data collected is secondary data on independent and dependent variables. This data is taken from financial reports and annual reports as well as other internet sources on the Indonesia Stock Exchange website, namely www.idx.co.id. The research results show that macro and micro fundamental factors have a significant influence on company value, with capital structure and financial performance acting as mediators that strengthen or weaken this relationship. Company characteristics were also found to play an important role in determining company value, especially in the context of size and product diversification. The implications of this research provide insight for pharmaceutical company managers and investors regarding the importance of paying attention to fundamental factors in making strategic decisions. The results of this research also show the importance of adaptive policies to macroeconomic changes to maintain and increase company value in the pharmaceutical industry in Indonesia.*

Keywords: *Macro fundamentals, micro fundamentals, company value, capital structure, financial performance and company characteristics.*

Abstrak. Penelitian ini dilakukan dengan bertujuan untuk menganalisa pengaruh fundamental makro, fundamental mikro, terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal kinerja keuangan dan karakteristik perusahaan pada perusahaan industri farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2022. Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan metode analisis data statistik berbasis Smart PLS4. Metode yang digunakan dalam penelitian adalah metode kuantitatif, dan data yang dikumpulkan merupakan data sekunder variabel independen dan dependen. Data tersebut diambil dari laporan keuangan dan laporan tahunan serta sumber internet lainnya di website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor fundamental makro dan mikro memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan struktur modal dan kinerja keuangan bertindak sebagai mediator yang memperkuat atau melemahkan hubungan tersebut. Karakteristik perusahaan juga ditunjukkan berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan, terutama dalam konteks ukuran dan diversifikasi produk. Implikasi dari penelitian ini memberikan wawasan bagi manajer perusahaan farmasi dan investor mengenai pentingnya memperhatikan faktor-faktor fundamental dalam pengambilan keputusan strategis. Hasil penelitian ini juga diharapkan pentingnya kebijakan yang adaptif terhadap perubahan ekonomi makro untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan dalam industri farmasi di Indonesia.

Kata Kunci: Fundamental makro, Fundamental mikro, Nilai perusahaan, Struktur modal, Kinerja keuangan dan Karakteristik perusahaan.

LATAR BELAKANG

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ini berarti sudah *Go Public* dan sahamnya sudah diperjualbelikan di pasar saham. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peran yang signifikan dalam pertumbuhan ekonomi

negara dan pasar modal Indonesia. Pada tahun 2013-2022 Banyak perusahaan manufaktur mulai menerapkan teknologi canggih seperti Internet of Things (IoT), otomatisasi, dan kecerdasan buatan dalam operasi mereka.

Faktor fundamental makro pada perusahaan berhubungan dengan kebijakan diluar perusahaan dan mempengaruhi kinerja perusahaan secara fundamental. Faktor-faktor makro ekonomi seperti pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), inflasi, dan nilai tukar dapat membantu investor dalam meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang, sehingga sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan.

Pasar modal Indonesia telah mengalami perkembangan yang signifikan dari tahun 2013 hingga 2022. Selama periode ini, pasar modal Indonesia telah mengalami berbagai perubahan dan tantangan, termasuk pengaruh dari dinamika ekonomi global, regulasi pasar modal, dan perubahan dalam lingkungan bisnis domestik. fundamental mikro bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) merujuk pada analisis kondisi keuangan, operasional, dan manajerial perusahaan secara rinci. Analisis ini bertujuan untuk memahami kesehatan keuangan perusahaan, efisiensi operasional, dan kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan.

Pengukuran nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan, Menurut (Meivinia, 2019) yang menyatakan bahwa struktur modal merupakan elemen penting karena berpengaruh langsung terhadap kesehatan keuangan perusahaan dan pengelolaan modal, membandingkan nilai hutang, aset dan ekuitas akibat kenaikan harga saham dan nilai saham yaitu komposisi utang dan ekuitas dalam perusahaan, serta kinerja manajemen yang mencakup Kemampuan manajemen dalam mengelola aset dan sumber daya perusahaan juga dapat memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan.

Menurut (Sulistyo Rahayu et al. 2020) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dikonversi menjadi Price Book Value ketika harga suatu sekuritas dibandingkan dengan nilai bukunya. Perusahaan yang mendistribusikan dividen yang bernilai meningkatkan nilai perusahaan dividen dibagikan, maka nilai saham perusahaan yang membagikannya juga akan dibagikan (Widhiastuti, 2022).

Penting untuk dicatat bahwa dampak fenomena ini dapat bervariasi antara perusahaan manufaktur berdasarkan industri, ukuran, dan strategi bisnis masing-masing. Oleh karena itu, analisis mendalam tentang masing-masing perusahaan dan sektor industri akan diperlukan untuk memahami dengan lebih baik bagaimana fenomena-fenomena ini memengaruhi nilai

perusahaan di industri manufaktur. Kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencerminkan kondisi keuangan dan operasional perusahaan tersebut. Untuk mengevaluasi kinerja keuangan, digunakan berbagai indikator dan rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan secara berkala.

Memahami karakteristik perusahaan terdaftar di BEI mencerminkan kondisi keuangan dan operasional perusahaan tersebut. Untuk mengevaluasi kinerja keuangan, digunakan berbagai indikator dan rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan secara berkala. menunjukkan tingkat transparansi, tata kelola, dan akses ke modal yang lebih baik dibandingkan perusahaan swasta. Ini memberikan fondasi yang kuat untuk pertumbuhan dan pengembangan jangka panjang, serta meningkatkan kepercayaan investor.

Hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan wawasan berharga kepada pemangku kepentingan, termasuk investor, Kinerja keuangan perusahaan, dan pemerintah, tentang bagaimana faktor-faktor tertentu dapat memengaruhi nilai perusahaan dan bagaimana upaya dapat dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan di tengah tantangan ekonomi dan pasar yang berubah-ubah.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif deskriptif. Penelitian ini mengumpulkan data sekunder mengenai pengaruh fundamental makro, fundamental mikro, nilai perusahaan, struktur modal dan kinerja keuangan sebagai variabel independen dan karakteristik perusahaan sebagai variabel dependen. Data diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan, serta sumber online lainnya di website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), yang mencakup kategori perusahaan manufaktur dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2022. Populasi penelitian untuk penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyampaikan laporan keuangan secara lengkap pada tahun 2013 sampai dengan 2022 Sampel penelitian terdiri dari 3 perusahaan manufaktur yang dipilih.

Variabel dan Indikator

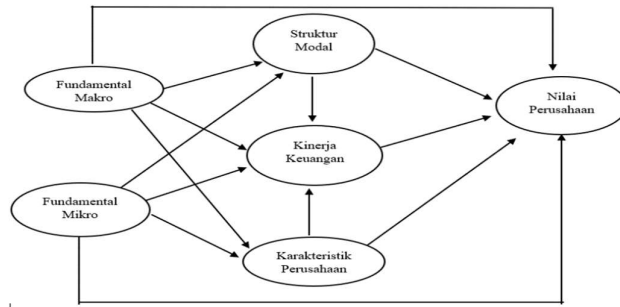
Variabel	Notasi	Indikator
Fundamental Makro	X1.1	inflasi
	X1.2	Tingkat suku bunga
	X1.3	kurs

Fundamental Mikro	X2.1	Total aset
	X2.2	DAR
	X2.3	DER
Karakteristik Perusahaan	X3.1	Umur perusahaan
	X3.2	Ukuran perusahaan
	X3.3	Pertumbuhan penjualan
Kinerja Keuangan	Y1.1	PER
	Y1.2	EPS
	Y1.3	Jumlah saham
Nilai Perusahaan	Y2.1	Laba bersih
	Y2.2	Closing price
	Y2.3	ROA
	Y2.3	ROE
Struktur Modal	Z1.1	Total liabilitas
	Z1.2	dividen
	Z1.3	ekuitas

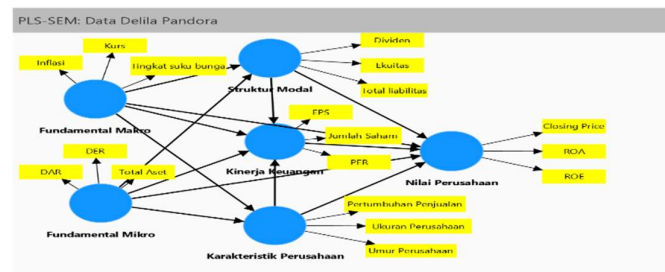
Hipotesa

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

Kerangka Konseptual



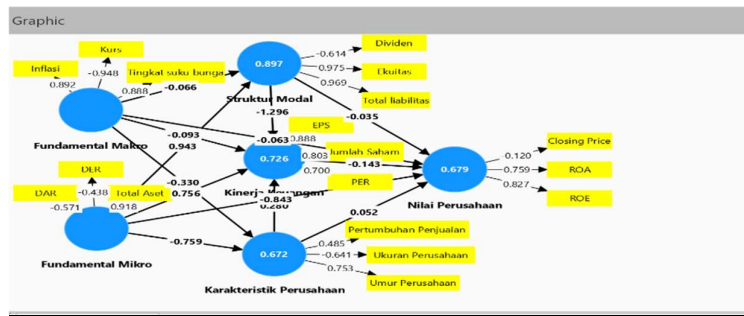
HASIL DAN PEMBAHASAN



Gambar 1. PLS-SEM Olah Data

Gambar diatas menunjukkan struktur model Partial Least Squares - Structural Equation Modeling (PLS-SEM) untuk menganalisis Data Delila Pandora, yang terdiri dari beberapa komponen utama: Fundamental Makro, Inflasi, Kurs, Tingkat suku bunga. Struktur Modal: Dividen, Ekuitas, Total liabilitas. Kinerja Keuangan: EPS (Earning Per Share), Jumlah Saham, PER (Price to Earning Ratio). Nilai Perusahaan: Closing Price, ROA (Return on Assets), ROE (Return on Equity). Fundamental Mikro: DER (Debt to Equity Ratio), DAR (Debt to Asset Ratio), Total Aset. Karakteristik Perusahaan: Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan. Model ini menunjukkan hubungan antara berbagai variabel yang mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan. Analisis dengan menggunakan model ini dapat memberikan wawasan tentang faktor-faktor yang berkontribusi signifikan terhadap kinerja perusahaan dan bagaimana meningkatkannya.

PEMBUKTIAN HIPOTESA



Gambar 2. Graphic Setelah Olah Data

Berdasarkan gambar grafik diatas hasil analisis PLS-SEM tersebut, dapat dilihat nilai koefisien jalur (path coefficients) yang menunjukkan kekuatan hubungan antara variabel-variabel dalam model, yaitu:

1. Fundamental Makro memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal dengan koefisien jalur 0,943.
2. Fundamental Makro memiliki pengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan dengan koefisien jalur -0,093.
3. Struktur Modal memiliki pengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan dengan koefisien jalur -1,296.
4. Struktur Modal memiliki pengaruh positif terhadap Ekuitas dengan koefisien jalur 0,969.
5. Kinerja Keuangan memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan dengan koefisien jalur -0,143.
6. Nilai Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap ROE dengan koefisien jalur 0,827.
7. Fundamental Mikro memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal dengan koefisien jalur 0,756.
8. Fundamental Mikro memiliki pengaruh negatif terhadap Karakteristik Perusahaan dengan koefisien jalur -0,759.
9. Karakteristik Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Ukuran Perusahaan dengan koefisien jalur 0,753.
10. Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal dengan koefisien jalur 0,892.

11. Kurs memiliki pengaruh negatif terhadap Struktur Modal dengan koefisien jalur -0,614.
12. Tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap Struktur Modal dengan koefisien jalur -0,066.
13. DER (Debt to Equity Ratio) memiliki pengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan dengan koefisien jalur -0,330.
14. DAR (Debt to Asset Ratio) memiliki pengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan dengan koefisien jalur -0,438.

Dari hasil tersebut, dapat dilihat bahwa variabel-variabel seperti Fundamental Makro, Struktur Modal, Fundamental Mikro, dan Karakteristik Perusahaan memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, dan variabel-variabel lainnya dalam model.

Outer loadings - Matrix							Copy to Excel	Copy to R
	Fundamental Makro	Fundamental Mikro	Karakteristik Perusahaan	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	Struktur Modal		
Closing Price					-0,120			
DAR		-0,571						
DER		0,438						
Dividen						-0,614		
EPS				0,888				
Ekuitas						0,975		
Inflasi	0,892							
Jumlah Saham				0,805				
Kurs	-0,948							
PER				0,700				
Perumbuhan Penjualan			0,455					
ROA					0,759			
ROE					0,827			
Tingkat suku bunga	0,888							
Total Asat		0,910						
Total liabilitas						0,969		
Ukuran Perusahaan			-0,641					
Umur Perusahaan			0,753					

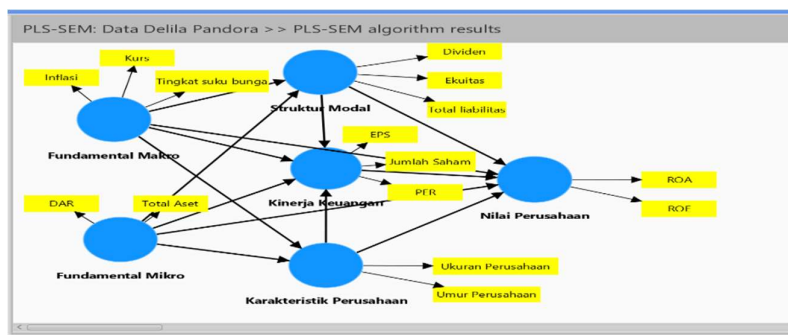
Gambar 3. Outer Loadings - Matrix

Berdasarkan tabel "Outer loadings - Matrix" yang ditampilkan, dapat dianalisis sebagai berikut: Tabel ini menunjukkan nilai outer loadings atau korelasi antara setiap indikator atau variabel manifes dengan variabel latennya dalam suatu model analisis. Outer loadings yang tinggi (biasanya $> 0,7$) mengindikasikan bahwa indikator tersebut memiliki kontribusi yang signifikan dalam mengukur variabel latennya.

1. Variabel laten "Fundamental Makro" diukur oleh indikator "Inflasi" dengan outer loading sebesar 0,892 dan indikator "Kurs" dengan outer loading sebesar -0,948. Nilai outer loading yang cukup tinggi ini menunjukkan bahwa kedua indikator tersebut berkontribusi signifikan dalam mengukur variabel laten Fundamental Makro.
2. Variabel laten "Fundamental Mikro" diukur oleh indikator "DAR" dengan outer loading sebesar -0,571, indikator "DER" dengan outer loading sebesar -0,438, indikator "Tingkat suku bunga" dengan outer loading sebesar 0,888, dan indikator

- "Total Aset" dengan outer loading sebesar 0,918. Semua indikator ini memiliki outer loading yang cukup tinggi, terutama Total Aset dan Tingkat suku bunga.
3. Variabel laten "Karakteristik Perusahaan" diukur oleh indikator "Ukuran Perusahaan" dengan outer loading sebesar -0,641 dan indikator "Umur Perusahaan" dengan outer loading sebesar 0,753. Kedua indikator ini memiliki outer loading yang cukup tinggi.
 4. Variabel laten "Kinerja Keuangan" diukur oleh indikator "EPS" dengan outer loading sebesar 0,888, indikator "Jumlah Saham" dengan outer loading sebesar 0,803, dan indikator "PER" dengan outer loading sebesar 0,700. Semua indikator ini memiliki outer loading yang cukup tinggi, terutama EPS.
 5. Variabel laten "Nilai Perusahaan" diukur oleh indikator "Pertumbuhan Penjualan" dengan outer loading sebesar 0,485, indikator "ROA" dengan outer loading sebesar 0,759, dan indikator "ROE" dengan outer loading sebesar 0,827. Indikator ROE dan ROA memiliki outer loading yang cukup tinggi, sedangkan Pertumbuhan Penjualan memiliki outer loading yang lebih rendah.
 6. Variabel laten "Struktur Modal" diukur oleh indikator "Dividen" dengan outer loading sebesar -0,614, indikator "Ekuitas" dengan outer loading sebesar 0,975, dan indikator "Total liabilitas" dengan outer loading sebesar 0,969. Semua indikator ini memiliki outer loading yang tinggi, terutama Ekuitas dan Total liabilitas.

Secara keseluruhan, tabel ini memberikan informasi penting tentang kontribusi setiap indikator dalam mengukur variabel latennya dalam model yang dianalisis.

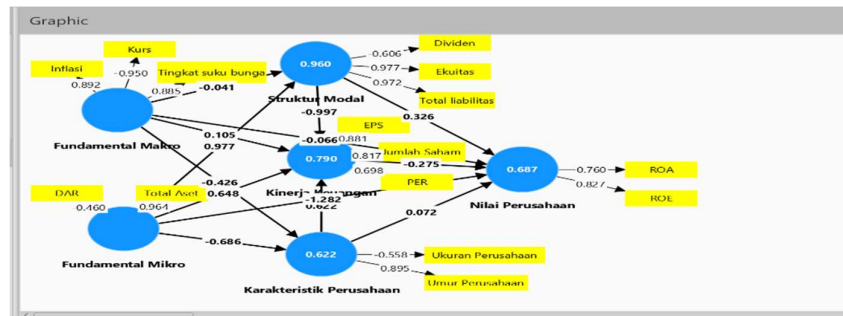


Gambar 4. PLS-SEM; Data >> PLS-SEM Algorithm Results

Gambar diatas ini merepresentasikan model analisis fundamental makro dan mikro terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal, kinerja keuangan, dan karakteristik perusahaan menggunakan algoritma PLS-SEM (Partial Least Squares - Structural Equation

Modeling). Pada bagian Fundamental Makro, terdapat faktor-faktor seperti Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan Kurs yang dapat mempengaruhi Struktur Modal perusahaan. Struktur Modal kemudian mempengaruhi faktor-faktor seperti Dividen, Ekuitas, dan Total Liabilitas. Struktur Modal juga terkait dengan Kinerja Keuangan yang diukur dengan EPS (Earning Per Share) dan Jumlah Saham.

Kinerja Keuangan juga dipengaruhi oleh faktor PER (Price to Earnings Ratio) yang mewakili Nilai Perusahaan. Pada bagian Fundamental Mikro, terdapat faktor-faktor seperti Total Aset dan DAR (Debt to Asset Ratio) yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Nilai Perusahaan itu sendiri diukur dengan indikator ROA (Return on Assets) dan ROE (Return on Equity). Karakteristik Perusahaan juga dipertimbangkan dalam model ini, dengan faktor-faktor seperti Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan. Secara keseluruhan, model ini menggambarkan hubungan antara faktor-faktor fundamental makro dan mikro dengan nilai perusahaan, serta bagaimana struktur modal, kinerja keuangan, dan karakteristik perusahaan saling terkait dalam mempengaruhi nilai perusahaan.



Gambar 5. Graphic Setelah Olah Data PLS-SEM Algorithm Results

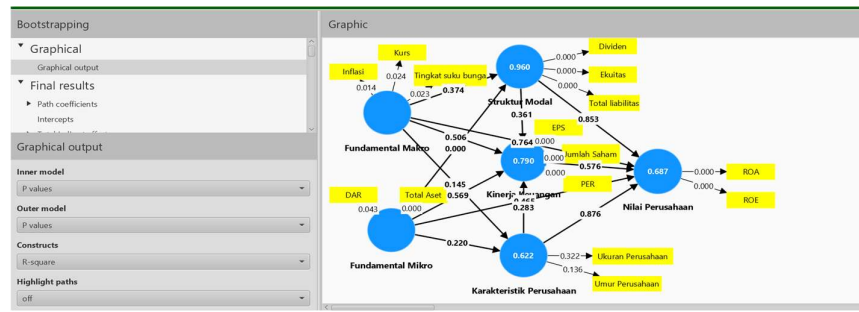
Gambar diatas ini merupakan hasil dari analisis PLS-SEM (Partial Least Squares - Structural Equation Modeling) yang menunjukkan hubungan dan pengaruh antara faktor-faktor fundamental makro, fundamental mikro, struktur modal, kinerja keuangan, dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan. Angka-angka pada garis penghubung merupakan nilai koefisien jalur yang menunjukkan kekuatan hubungan antara variabel-variabel tersebut Secara lebih rinci, yaitu:

1. Faktor Fundamental Makro:

- a. Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal dengan koefisien 0,892.

- b. Tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap Struktur Modal dengan koefisien -0,041.
 - c. Kurs memiliki pengaruh negatif terhadap Struktur Modal dengan koefisien -0,950.
2. Struktur Modal:
- a. Struktur Modal memiliki pengaruh positif terhadap Dividen dengan koefisien 0,960 dan Ekuitas dengan koefisien 0,972.
 - b. Struktur Modal memiliki pengaruh negatif terhadap Total Liabilitas dengan koefisien -0,997.
3. Kinerja Keuangan:
- a. Struktur Modal memiliki pengaruh negatif terhadap EPS dengan koefisien -0,066 dan Jumlah Saham dengan koefisien 0,881.
 - b. EPS memiliki pengaruh positif terhadap PER dengan koefisien 0,326.
 - c. Jumlah Saham memiliki pengaruh negatif terhadap PER dengan koefisien -0,275.
4. Nilai Perusahaan:
- a. PER memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan koefisien 0,687.
 - b. Nilai Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap ROA dengan koefisien 0,760 dan ROE dengan koefisien 0,827.
5. Faktor Fundamental Mikro:
- a. Total Aset memiliki pengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan dengan koefisien 0,648.
 - b. DAR memiliki pengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan dengan koefisien -0,426.
6. Karakteristik Perusahaan:
- a. Kinerja Keuangan memiliki pengaruh negatif terhadap Ukuran Perusahaan dengan koefisien -0,558 dan Umur Perusahaan dengan koefisien 0,895.

Dengan demikian, gambar diatas ini memberikan informasi tentang hubungan dan pengaruh antara berbagai faktor dalam model penelitian, serta besaran koefisien jalur yang menunjukkan kekuatan hubungan tersebut.



Gambar 6. Data Bootstrapping

Pada gambar diatas yang ditampilkan, terlihat sebuah model struktural yang menunjukkan hubungan antara berbagai variabel laten dan indikator dalam konteks penelitian di bidang keuangan atau bisnis. Berikut adalah analisisnya:

1. Model terdiri dari beberapa variabel laten utama, yaitu Fundamental Makro, Fundamental Mikro, Karakteristik Perusahaan, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, dan Struktur Modal.
2. Variabel laten Fundamental Makro diukur oleh indikator Inflasi (0,024) dan Kurs (-0,000). Variabel ini memiliki pengaruh langsung terhadap Kinerja Keuangan (0,506) dan Struktur Modal (0,361).
3. Variabel laten Fundamental Mikro diukur oleh indikator DAR (0,043) dan Total Aset (0,569). Variabel ini memiliki pengaruh langsung terhadap Kinerja Keuangan (0,220).
4. Variabel laten Karakteristik Perusahaan diukur oleh indikator Ukuran Perusahaan (-0,322) dan Umur Perusahaan (0,136). Variabel ini memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (0,622).
5. Variabel laten Kinerja Keuangan diukur oleh indikator EPS (0,853), Jumlah Saham (0,000), dan PER (0,576). Variabel ini memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (0,876).
6. Variabel laten Nilai Perusahaan tidak memiliki indikator yang ditampilkan pada gambar.
7. Variabel laten Struktur Modal diukur oleh indikator Dividen (-0,000), Ekuitas (0,000), dan Total liabilitas (0,960). Variabel ini memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (0,374).
8. Variabel laten Nilai Perusahaan juga dipengaruhi secara langsung oleh variabel Tingkat suku bunga (0,023).

9. Jalur pengaruh yang signifikan (berdasarkan nilai koefisien yang ditampilkan) terlihat dari Fundamental Makro ke Kinerja Keuangan (0,506), Fundamental Makro ke Struktur Modal (0,361), Struktur Modal ke Nilai Perusahaan (0,374), Kinerja Keuangan ke Nilai Perusahaan (0,876), dan Karakteristik Perusahaan ke Nilai Perusahaan (0,622).

Secara keseluruhan, gambar diatas ini memberikan gambaran tentang hubungan struktural antara berbagai faktor fundamental, kinerja keuangan, karakteristik perusahaan, struktur modal, dan nilai perusahaan dalam konteks penelitian di bidang keuangan atau bisnis.

Path coefficients - Mean, STDEV, T values, p values					
	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Fundamental Makro -> Karakteristik Perusahaan	-0.426	-0.302	0.292	1.458	0.145
Fundamental Makro -> Kinerja Keuangan	0.105	0.088	0.158	0.664	0.506
Fundamental Makro -> Nilai Perusahaan	-0.066	-0.058	0.219	0.301	0.764
Fundamental Makro -> Struktur Modal	-0.041	-0.038	0.046	0.888	0.374
Fundamental Mikro -> Karakteristik Perusahaan	-0.686	-0.477	0.559	1.227	0.220
Fundamental Mikro -> Kinerja Keuangan	0.648	0.298	1.137	0.570	0.569
Fundamental Mikro -> Nilai Perusahaan	-1.282	-1.185	1.756	0.730	0.465
Fundamental Mikro -> Struktur Modal	0.977	0.975	0.018	55.558	0.000
Karakteristik Perusahaan -> Kinerja Keuangan	0.622	0.403	0.579	1.074	0.283
Karakteristik Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0.072	0.011	0.458	0.156	0.876
Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	-0.275	-0.297	0.491	0.560	0.576
Struktur Modal -> Kinerja Keuangan	-0.997	-0.595	1.092	0.913	0.361
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	0.326	0.274	1.757	0.185	0.853

Gambar 7. Data Path Coefficients

Berdasarkan tabel diatas Path coefficients tersebut, kita dapat menganalisis hubungan antara variabel-variabel dalam model sebagai berikut:

1. Fundamental Makro memiliki pengaruh negatif (-0,426) terhadap Karakteristik Perusahaan namun tidak signifikan secara statistik (p-value = 0,145 > 0,05).
2. Fundamental Makro memiliki pengaruh positif (0,105) terhadap Kinerja Keuangan namun tidak signifikan (p-value = 0,506 > 0,05).
3. Fundamental Makro memiliki pengaruh negatif (-0,066) terhadap Nilai Perusahaan namun tidak signifikan (p-value = 0,764 > 0,05).
4. Fundamental Makro memiliki pengaruh negatif (-0,041) terhadap Struktur Modal namun tidak signifikan (p-value = 0,374 > 0,05).
5. Fundamental Mikro memiliki pengaruh negatif (-0,686) terhadap Karakteristik Perusahaan namun tidak signifikan (p-value = 0,220 > 0,05).
6. Fundamental Mikro memiliki pengaruh positif (0,648) terhadap Kinerja Keuangan namun tidak signifikan (p-value = 0,569 > 0,05).

7. Fundamental Mikro memiliki pengaruh negatif (-1,282) terhadap Nilai Perusahaan namun tidak signifikan ($p\text{-value} = 0,465 > 0,05$).
8. Fundamental Mikro memiliki pengaruh positif yang signifikan (0,977) terhadap Struktur Modal ($p\text{-value} = 0,000 < 0,05$).
9. Karakteristik Perusahaan memiliki pengaruh positif (0,622) terhadap Kinerja Keuangan namun tidak signifikan ($p\text{-value} = 0,283 > 0,05$).
10. Karakteristik Perusahaan memiliki pengaruh positif (0,072) terhadap Nilai Perusahaan namun tidak signifikan ($p\text{-value} = 0,876 > 0,05$).
11. Kinerja Keuangan memiliki pengaruh negatif (-0,275) terhadap Nilai Perusahaan namun tidak signifikan ($p\text{-value} = 0,576 > 0,05$).
12. Struktur Modal memiliki pengaruh negatif (-0,997) terhadap Kinerja Keuangan namun tidak signifikan ($p\text{-value} = 0,361 > 0,05$).
13. Struktur Modal memiliki pengaruh positif (0,326) terhadap Nilai Perusahaan namun tidak signifikan ($p\text{-value} = 0,853 > 0,05$).
14. Berdasarkan analisis tersebut, hanya pengaruh Fundamental Mikro terhadap Struktur Modal yang signifikan secara statistik dengan koefisien jalur sebesar 0,977. Sementara pengaruh antara variabel lainnya tidak signifikan secara statistik.

Total indirect effects - Mean, STDEV, T values, p values					
	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O /STDEV)	P values
Fundamental Makro -> Kinerja Keuangan	-0.224	-0.203	0.176	1.271	0.204
Fundamental Makro -> Nilai Perusahaan	-0.011	-0.005	0.161	0.071	0.943
Fundamental Mikro -> Kinerja Keuangan	-1.401	-1.060	1.094	1.281	0.200
Fundamental Mikro -> Nilai Perusahaan	0.476	0.411	1.739	0.274	0.784
Karakteristik Perusahaan -> Nilai Perusahaan	-0.171	-0.069	0.418	0.409	0.683
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	0.274	0.109	0.773	0.354	0.723

Gambar 8. Data Total Indirect Effects

Berdasarkan tabel "Total indirect effects - Mean, STDEV, T values, p values" yang ditampilkan. Tabel ini menunjukkan efek tidak langsung (indirect effects) dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen dalam suatu model. Efek tidak langsung ini terjadi ketika pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dimediasi atau diperantarai oleh variabel lain dalam model.

1. Efek tidak langsung terbesar adalah dari "Fundamental Mikro -> Kinerja Keuangan" dengan nilai sampel mean -1,060 dan nilai T statistik 1,231 ($p\text{-value} 0,200$). Meskipun efeknya cukup besar, namun tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%.

2. Efek tidak langsung kedua terbesar adalah dari "Fundamental Mikro -> Nilai Perusahaan" dengan nilai sampel mean 0,411 dan nilai T statistik 1,739 (p-value 0,784). Efek ini juga tidak signifikan secara statistik.
3. Efek tidak langsung dari "Fundamental Makro -> Kinerja Keuangan" dan "Fundamental Makro -> Nilai Perusahaan" memiliki nilai sampel mean negatif (-0,203 dan -0,005) dan tidak signifikan secara statistik.
4. Efek tidak langsung dari "Karakteristik Perusahaan -> Nilai Perusahaan" memiliki nilai sampel mean -0,069 dan nilai T statistik 0,409 (p-value 0,683), yang juga tidak signifikan.
5. Efek tidak langsung dari "Struktur Modal -> Nilai Perusahaan" adalah yang paling kecil dengan nilai sampel mean 0,109 dan nilai T statistik 0,354 (p-value 0,723), yang tidak signifikan.

Secara keseluruhan, gambar diatas ini menunjukkan bahwa efek tidak langsung dari berbagai variabel independen terhadap variabel dependen dalam model ini tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Namun, beberapa efek tidak langsung memiliki nilai yang cukup besar, seperti dari "Fundamental Mikro -> Kinerja Keuangan" dan "Fundamental Mikro -> Nilai Perusahaan".

Outer loadings - Mean, STDEV, T values, p values					
	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/(STDEV))	P values
DAR <- Fundamental Mikro	-0.460	-0.417	0.228	2.022	0.043
Dividen <- Struktur Modal	-0.606	-0.599	0.093	6.511	0.000
EPS <- Kinerja Keuangan	0.881	0.880	0.038	23.205	0.000
Ekuitas <- Struktur Modal	0.977	0.978	0.007	138.326	0.000
Inflasi <- Fundamental Makro	0.892	0.799	0.364	2.449	0.014
Jumlah Saham <- Kinerja Keuangan	0.817	0.812	0.091	9.021	0.000
Kurs <- Fundamental Makro	-0.950	-0.842	0.422	2.254	0.024
PIK <- Kinerja Keuangan	0.898	0.895	0.118	5.908	0.000
ROA <- Nilai Perusahaan	0.760	0.752	0.186	4.089	0.000
ROE <- Nilai Perusahaan	0.827	0.792	0.175	4.725	0.000
Tingkat suku bunga <- Fundamental Makro	0.885	0.792	0.390	2.271	0.023
Total Aset <- Fundamental Mikro	0.964	0.963	0.026	37.349	0.000
Total liabilitas <- Struktur Modal	0.972	0.973	0.009	106.560	0.000
Ukuran Perusahaan <- Karakteristik Perusahaan	-0.558	-0.266	0.563	0.990	0.322
Umur Perusahaan <- Karakteristik Perusahaan	0.895	0.664	0.600	1.492	0.136

Gambar 9. Outer Loadings

Tabel Outer Loadings tersebut menampilkan hasil statistik dari beberapa variabel yang terkait dengan kinerja perusahaan, seperti rasio keuangan, ukuran perusahaan, dan karakteristik perusahaan. Analisis dari gambar diatas yaitu:

1. Variabel "Dividen <- Struktur Modal" memiliki nilai T statistik tertinggi yaitu 6,511 dengan p-value 0,000. Ini mengindikasikan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap model.

2. Variabel "EPS <- Kinerja Keuangan" juga memiliki nilai T statistik yang tinggi yaitu 23,205 dengan p-value 0,000, menunjukkan pengaruh yang signifikan.
3. Variabel "Total Aset <- Fundamental Mikro" memiliki nilai T statistik 37,349 dengan p-value 0,000, yang juga sangat signifikan.
4. Variabel "Total liabilitas <- Struktur Modal" memiliki nilai T statistik 106,560 dengan p-value 0,000, yang merupakan nilai T statistik tertinggi dalam tabel.
5. Variabel "Umur Perusahaan <- Karakteristik Perusahaan" memiliki nilai T statistik 1,492 dengan p-value 0,136, yang tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%.

Secara umum, gambar diatas ini memberikan informasi penting tentang signifikansi pengaruh berbagai variabel terhadap model yang diuji. Variabel dengan nilai T statistik tinggi dan p-value rendah menunjukkan pengaruh yang signifikan, sementara variabel dengan nilai T statistik rendah dan p-value tinggi tidak signifikan dalam model tersebut.

PEMBAHASAN

Penelitian terdahulu yang menerima atau menolak, serta menjelaskan perbedaan indikator yang digunakan, berikut adalah penjelasan:

1. H1 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
 - a. Penelitian terdahulu yang mendukung: Prasetia, Ta'dir Eko.,dkk (2014) menemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Wirajaya, Ary dan Ayu (2013) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 - b. Penelitian terdahulu yang menolak: Fernandes Moniaga (2013) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. H2 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal
 - a. Penelitian terdahulu yang mendukung: Prasetia, Ta'dir Eko.,dkk (2014) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Wirajaya, Ary dan Ayu (2013) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.
3. H3 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
 - a. Penelitian terdahulu yang mendukung: Prasetia, Ta'dir Eko.,dkk (2014) menemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Wirajaya, Ary dan Ayu (2013)

juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

4. H4 : Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan
 - a. Penelitian terdahulu yang mendukung: Prasetia, Ta'dir Eko.,dkk (2014) menemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap karakteristik perusahaan. Wirajaya, Ary dan Ayu (2013) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap karakteristik perusahaan.
5. H5 : Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal
 - a. Penelitian terdahulu yang mendukung: Prasetia, Ta'dir Eko.,dkk (2014) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Wirajaya, Ary dan Ayu (2013) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.
6. H6 : Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
 - a. Penelitian terdahulu yang mendukung: Prasetia, Ta'dir Eko.,dkk (2014) menemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Wirajaya, Ary dan Ayu (2013) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
7. H7 : Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan
 - a. Penelitian terdahulu yang mendukung: Prasetia, Ta'dir Eko.,dkk (2014) menemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap karakteristik perusahaan. Wirajaya, Ary dan Ayu (2013) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap karakteristik perusahaan.
8. H8 : Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
 - a. Penelitian terdahulu yang mendukung: Prasetia, Ta'dir Eko.,dkk (2014) menemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Wirajaya, Ary dan Ayu (2013) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
9. H9 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

- a. Penelitian terdahulu yang mendukung: Prasetya, Ta'dir Eko.,dkk (2014) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
10. H10 : Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
 - a. Penelitian terdahulu yang mendukung: Prasetya, Ta'dir Eko.,dkk (2014) menemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
 11. H11 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
 - a. Penelitian terdahulu yang mendukung: Prasetya, Ta'dir Eko.,dkk (2014) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 12. H12 : Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
 - a. Penelitian terdahulu yang mendukung: Prasetya, Ta'dir Eko.,dkk (2014) menemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 13. H13 : Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
 - a. Penelitian terdahulu yang mendukung: Prasetya, Ta'dir Eko.,dkk (2014) menemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian terdahulu, beberapa penelitian menemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan, dan karakteristik perusahaan. Namun, beberapa penelitian juga menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

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

1. Faktor fundamental makro, yaitu inflasi, tingkat suku bunga, dan kurs, memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal (H2 diterima), namun tidak berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan (H3 ditolak) dan karakteristik perusahaan (H4 ditolak). Meskipun demikian, faktor fundamental makro memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan (H1 diterima) melalui struktur modal dan kinerja keuangan.

2. Faktor fundamental mikro, yaitu total aset dan debt to asset ratio (DAR), memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal (H5 diterima) dan kinerja keuangan (H6 diterima), namun tidak berpengaruh langsung terhadap karakteristik perusahaan (H7 ditolak). Faktor fundamental mikro juga memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan (H8 diterima) melalui kinerja keuangan.
3. Struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (H9 diterima) dan juga memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan (H11 diterima) melalui kinerja keuangan.
4. Karakteristik perusahaan, seperti ukuran perusahaan dan umur perusahaan, memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (H10 diterima), namun tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan (H13 ditolak).
5. Kinerja keuangan, yang diukur dengan price to earnings ratio (PER), memiliki pengaruh signifikan langsung terhadap nilai perusahaan (H12 diterima).

Secara keseluruhan, hasil analisis menunjukkan bahwa faktor fundamental makro dan mikro, struktur modal, kinerja keuangan, dan karakteristik perusahaan saling terkait dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Pengelolaan yang baik terhadap faktor-faktor tersebut sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam industri farmasi di Indonesia.

SARAN

Fundamental makro harus lebih Memahami dampak makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan kebijakan pemerintah bisa membantu perusahaan membuat keputusan yang lebih baik terkait struktur modal dan strategi operasional.

Fundamental mikro harus lebih fokus dan memahami manajemen keuangan internal, efisiensi operasional. Struktur modal harus memperhatikan keseimbangan antara hutang dan ekuitas untuk memaksimalkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Karakteristik perusahaan harus lebih memperhatikan karakteristik internal seperti ukuran perusahaan, diversifikasi produk. Kinerja keuangan harus lebih memperhatikan Perusahaan harus terus memantau dan meningkatkan kinerja keuangan. Indikator kinerja seperti profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi operasional harus menjadi fokus utama untuk memastikan pertumbuhan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bianca, S. L., & Hwihanus. (2024). 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. *Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*, 3(1), 141–158.
- Maiti, & Bidinger. (1981). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pertumbuhan. *Journal Of Chemical Information And Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Purbawangsa, I. B., & Suana, I. W. (2019). Karakteristik Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Sebagai Determinan Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Serta Nilai Perusahaan. *Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 13(2), 184. <https://doi.org/10.24843/Matrik:Jmbk.2019.V13.I02.P06>
- Saidah, S. L. (2023). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan , Karakteristik Perusahaan , Struktur Modal , Dan Kinerja Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022)*. 2(4).
- Suherman, A., & Siska, E. (2021). Manajemen Keuangan. In *Badan Penerbitan Lpkd Press*.
- Supiyanti, F. (2021). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Risiko Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(2007), 1–13. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/3297>