

Analisa Fundamental Makro, Fundamental Mikro Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Minyak Dan Gas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Kurnia Illa Allodya Dinara, Hwihanus

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

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

Korespondensi email : 1222200095@surel.untag-sby.ac.id

Abstract. This research aims to understand the factors that influence the value of oil and gas sector companies on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for 3 oil and gas companies in Indonesia through macro and micro fundamental analysis. This sector is crucial for the economy, influencing the country's income and economic stability. This research involves intervening variables such as ownership structure, financial performance, and capital structure. The results of the PLS-SEM analysis show that ownership structure does not have a strong relationship with financial performance or company value, although institutional and public ownership may have an influence. Micro fundamentals such as exchange rates and debt ratios (DAR and DEIR) have a significant impact; The exchange rate has a negative effect on financial performance, while a higher debt ratio reduces company value. Financial performance, measured through EIPS, ROEI, and DAR, greatly influences company value. Bootstrapping analysis shows that ownership structure, macro fundamentals and micro fundamentals have a significant effect on financial performance and company value. Financial performance is the main factor that determines company value. This research emphasizes the importance of strategies to improve financial performance and effective ownership management to increase company value in the Indonesian oil and gas industry. The research results provide valuable insights for company managers, investors and future researchers to develop better strategies.

Keywords: Macro Fundamentals, Micro Fundamentals, Company Value, Financial Performance, Capital Structure, Ownership Structure.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sektor minyak dan gas di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 3 perusahaan migas di Indonesia melalui analisis fundamental makro dan mikro. Sektor ini krusial bagi perekonomian, memengaruhi pendapatan dan kestabilan ekonomi negara. Penelitian ini melibatkan variabel intervening seperti struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan struktur modal. Hasil analisis PLS-SEM menunjukkan struktur kepemilikan tidak memiliki hubungan kuat dengan kinerja keuangan maupun nilai perusahaan, meskipun kepemilikan institusional dan publik mungkin berpengaruh. Fundamental mikro seperti nilai kurs dan rasio utang (DAR dan DEIR) berdampak signifikan; nilai kurs berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, sedangkan rasio utang lebih tinggi menurunkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan, diukur melalui EIPS, ROEI, dan DAR, sangat memengaruhi nilai perusahaan. Analisis bootstrapping menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, fundamental makro, dan fundamental mikro berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Kinerja keuangan merupakan faktor utama yang menentukan nilai perusahaan. Penelitian ini menekankan pentingnya strategi peningkatan kinerja keuangan dan manajemen kepemilikan yang efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan di industri minyak dan gas Indonesia. Hasil penelitian memberikan wawasan berharga bagi pengelola perusahaan, investor, dan peneliti selanjutnya untuk mengembangkan strategi yang lebih baik.

Kata Kunci: Fundamental Makro, Fundamental Mikro, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan.

LATAR BELAKANG

Penelitian ini bertujuan untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dalam sektor minyak dan gas dengan beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI), dengan menggunakan dua pendekatan analisis utama: analisis fundamental makro dan analisis fundamental mikro.

Sektor minyak dan gas merupakan salah satu sektor yang sangat penting bagi suatu negara, hal ini dikarenakan mayoritas aktivitas kita memerlukan adanya bantuan dari segi dektor sumber daya energi migas, menjadi salah satu sektor terbesar tidak hanya di Indonesia tetapi juga dalam skala global, menjadikan sektor migas salah satu sumber pendapatan terbesar suatu negara seperti halnya Indonesia serta berdampak besr dalam kestabilan ekonomi suatu negara.

Dalam konteks ini, penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di sektor minyak dan gas menjadi sangat penting. Analisis fundamental makro meliputi variabel-variabel seperti kondisi ekonomi makro, perubahan kebijakan pemerintah terkait regulasi industri, dan fluktuasi harga minyak mentah global yang mempengaruhi kinerja keseluruhan sektor. Sementara itu, analisis fundamental mikro menitikberatkan pada variabel-variabel seperti struktur kepemilikan perusahaan, kinerja keuangan perusahaan secara spesifik, dan struktur modal yang digunakan oleh perusahaan dalam mengelola aset dan utangnya. Variabel-variabel ini memiliki peran krusial dalam menentukan daya saing dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya.

Penelitian ini juga melibatkan variabel intervening, yaitu struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan struktur modal perusahaan sebagai variabel yang memediasi hubungan antara analisis fundamental makro dan mikro dengan nilai perusahaan. Hal ini bertujuan untuk memahami mekanisme internal yang menghubungkan variabel-variabel eksternal (makro) dan internal (mikro) dengan hasil akhir berupa nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah suatu indikator yang menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai tujuan bisnisnya. Nilai perusahaan yang stabil dan meningkat dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat serta investor yang berpengaruh terhadap kinerja suatu perusahaan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan cara mempengaruhi keputusan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan, seperti laba dan pertumbuhan, juga mempengaruhi nilai perusahaan dengan cara mempengaruhi kepercayaan investor. Struktur modal, yang terdiri dari utang dan ekuitas, juga mempengaruhi nilai perusahaan dengan cara mempengaruhi biaya modal dan risiko keuangan perusahaan. Namun, penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa faktor-faktor makro dan mikro ekonomi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor-faktor makro ekonomi seperti suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan cara mempengaruhi biaya modal dan kinerja keuangan perusahaan. Faktor-faktor mikro ekonomi seperti kinerja industri, kualitas manajemen, dan kualitas produk juga mempengaruhi nilai perusahaan dengan cara mempengaruhi kinerja keuangan dan struktur modal perusahaan.

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh fundamental makro dan fundamental mikro terhadap nilai perusahaan dengan struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada teori dan praktik dalam meningkatkan nilai perusahaan serta dapat memberikan informasi bagi peneliti selanjutnya yang tertarik menggunakan topik yang sama dengan harapan akan menghasilkan informasi yang lebih baik.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan analisis data sekunder. Data yang digunakan berupa laporan tahunan (annual report) dari tiga perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 10 tahun, yaitu dari tahun 2013 hingga 2022. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah SmartPLS, dengan metode analisis Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) dan teknik bootstrapping untuk menguji hipotesis dan validitas model. Penggunaan SmartPLS memungkinkan untuk menangani model yang kompleks dengan banyak variabel laten dan indikator, serta memberikan estimasi yang akurat meskipun dengan sampel yang relatif kecil. Proses analisis dilakukan dengan tahapan pengumpulan data, pengolahan data, pembuatan model struktural, evaluasi model pengukuran, dan interpretasi hasil. Melalui pendekatan ini, penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran yang komprehensif mengenai kinerja dan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan minyak dan gas di Indonesia selama periode yang diteliti.

Variabel Penelitian

Variabel	Notasi	Indikator
Fundamental Makro	X1.1	Inflasi
	X1.2	Tingkat Suku Bunga
	X1.3	Nilai Kurs
Fundamental Mikro	X2.1	FZ
	X2.2	DR
	X2.3	DPR
Struktur Kepemilikan	Z1.1	Manajerial

Akuntansi Manajemen

Dalam Buku berjudul “Akuntansi Manajemen” karya Aprih Santoso, dkk (2023) dijelaskan bahwa, Akuntansi manajemen adalah kumpulan informasi keuangan yang dihasilkan oleh bagian manajemen dari suatu prosedur atau kegiatan suatu entitas atau organisasi yang akan digunakan untuk mengambil keputusan ekonomi untuk melaksanakan fungsi yang ada dalam bidang manajemen. Berdasarkan pihak yang menggunakan informasi, yang dimaksud dengan akuntansi manajemen adalah salah satu bidang akuntansi yang menyajikan berbagai laporan dari entitas atau organisasi tertentu sebagai tujuan utamanya.

Teori Agency (Agency Theory)

Teori agency memberikan wawasan analisis untuk dapat mengkaji dampak dari hubungan agen dengan principal atau principal dengan principal. Tujuan dari dipisahkannya pengelolaan perusahaan dari kepemilikan perusahaan, adalah agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional. Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih pihak principal mempekerjakan agen untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Dengan demikian, seorang agen wajib untuk mempertanggungjawabkan mandat yang diberikan oleh principal kepadanya. Pada perusahaan, hubungan antara principal dan agen diwujudkan dalam hubungan antara pemegang saham dan manajer.

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal merupakan cara bagi suatu perusahaan memberi sinyal pada konsumen dalam menganalisa laporan keuangan. Dalam Teori sinyal dapat terlihat apakah perusahaan berkualitas baik yang dapat memberikan sinyal pada investor, sehingga investor dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan perusahaan berkualitas buruk (Hartono, 2005).

Fundamental Makro

Analisis fundamental mengidentifikasi dan mengukur faktor–faktor yang menentukan nilai intrinsik instrumen finansial. Husnan (2015:307) “Analisis fundamental memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Fundamental Mikro

Fundamental mikro adalah pendekatan dalam menganalisis dan menilai prospek suatu perusahaan secara spesifik dengan memeriksa faktor-faktor internal perusahaan tersebut. Dalam menganalisis nilai perusahaan, penelitian ini tidak hanya berfokus pada faktor-faktor eksternal atau fundamental makro, tetapi juga melakukan evaluasi mendalam terhadap kondisi internal spesifik perusahaan melalui analisis fundamental mikro. Analisis ini memberikan wawasan penting tentang karakteristik dan kinerja perusahaan secara individu yang dapat memengaruhi nilainya.

Nilai Perusahaan

Husnan (2008) menyatakan, yang dimaksud dengan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Apabila perusahaan menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan akan tercermin pada harga sahamnya. Jadi, dengan meningkatnya harga saham membuat nilai perusahaan menjadi tinggi.

Struktur Kepemilikan

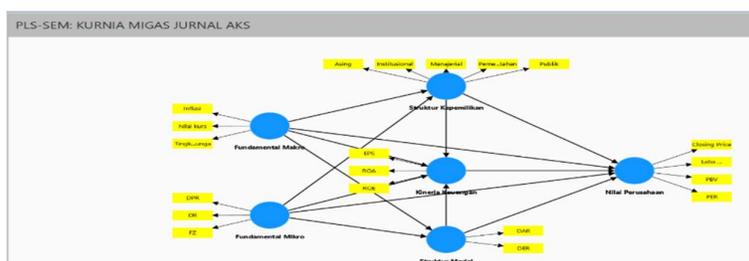
Struktur kepemilikan perusahaan menurut Gabriella (2011) timbul akibat adanya perbandingan persentase saham yang dimiliki oleh pemilik saham (shareholder) dalam satu perusahaan. Salah satu kebijakan perusahaan untuk mendapatkan modal perusahaan adalah dengan menerbitkan saham. Semakin banyak saham yang dijual maka semakin banyak pula saham beredar di masyarakat dan saham dapat dimiliki oleh siapa saja yang membeli saham tersebut. Oleh karena itu sebuah perusahaan dapat dimiliki oleh seseorang secara individu, keluarga, masyarakat luas (publik), pemerintah, pihak asing, maupun orang dalam perusahaan tersebut (manajerial).

Kinerja Keuangan

Menurut Agustiniingsih, Sulistyanyingsih, dan Purwanto (2016), Kapabilitas perusahaan perihal pengelolaan dan pengendalian sumber daya yang dimilikinya dalam suatu periode menjadi pengertian dari kinerja keuangan, informasi mengenai kinerja keuangan ini dijadikan pertimbangan utama oleh investor dalam mengambil keputusan. Kinerja keuangan merupakan sebuah informasi mengenai hasil yang diraih oleh manajemen perusahaan yang berkenaan dengan pengelolaan aset perusahaan yang dibarengi dengan efektivitas pada periode tertentu, informasi ini sangat dibutuhkan oleh pemegang saham beserta pihak berkepentingan lainnya untuk mengetahui dan mengevaluasi tingkat keberhasilan perusahaan.

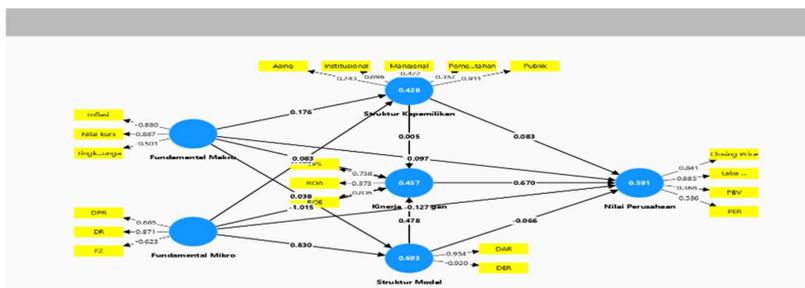
Struktur Modal

Pengertian struktur modal berbeda-beda menurut para ahli, seperti menurut Riyanto (2010:22) struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang dicerminkan melalui perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang, sedangkan menurut Horne dan John (2010:232) adalah proporsi dari pendanaan atau permodalan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Dari kedua pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal merupakan komposisi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang dalam pembiayaan permanen.



Gambar 1 Kerangka Konseptual

Dari data indikator dan variabel yang telah dimasukkan angka data dengan sumber annual report setiap PT dan sudah disesuaikan pada setiap tahunnya, semua indikator berhasil terinput ke dalam SmartPLS dan siap untuk diujikan



Gambar 2 Uji PLS-SEM Algorithm 1

Indikator	Fundamental Makro	Fundamental Mikro	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	Struktur Kepemilikan	Struktur Modal
Asing						
Closing price				0,841		
DAR						0,954
DER						-0,920
DPR		0,685				
DR		0,871				
EPS			0,738			
FZ		-0,623				
Inflasi	-0,880					
Institusional						

Laba Bersih per saham				0,885		
Managerial						
Nilai Kurs	0,887					
PBV				0,368		
PER				0,536		
Pemerintahan					-0,357	
Publik					0,911	
ROA			0,373			
ROE			0,835			
Tingkat suku bunga	-0,501					

Tabel 1 Outer Loading Uji PLS-SEM Algorithm 1

Berdasarkan gambar yang Anda unggah, berikut adalah analisis yang dilakukan dengan metode PLS-SEM:

1. Struktur Kepemilikan:

- Asing, Institusional, Manajerial, Peme-tahan, dan Publik adalah indikator dari variabel laten Struktur Kepemilikan.
- Koefisien jalur (path coefficient) yang signifikan ditunjukkan dengan nilai di atas 0.1.
- Hubungan antara Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan masing-masing sebesar 0.005 dan 0.083 menunjukkan hubungan yang lemah.

2. Fundamental Mikro :

- Indikator yang digunakan adalah Inflasi, Nilai Kurs, dan Tingkat Bunga.
- Fundamental Mikro memiliki hubungan negatif yang kuat dengan Struktur Kepemilikan (-0.880) dan Kinerja Keuangan (-0.501).
- Hubungan dengan Nilai Perusahaan ditunjukkan dengan koefisien -0.083, yang menunjukkan bahwa peningkatan faktor fundamental mikro cenderung menurunkan nilai perusahaan.

3. Fundamental Mikro :

- Indikator yang digunakan adalah DPR, DR, dan FZ.
- Hubungan dengan Kinerja Keuangan adalah positif (0.622), menunjukkan bahwa fundamental mikro yang baik akan meningkatkan kinerja keuangan.

- Koefisien hubungan dengan Nilai Perusahaan sebesar 0.478 menunjukkan bahwa peningkatan fundamental mikro juga berhubungan positif dengan nilai perusahaan.

4. Kinerja Keuangan :

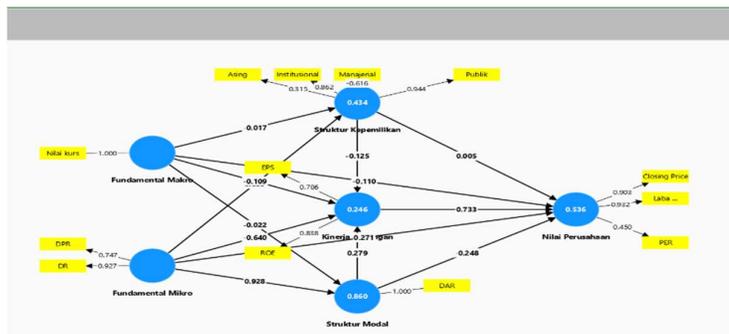
- Indikator yang digunakan adalah EPS, ROA, dan ROE.
- Hubungan antara Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan adalah kuat dan positif (0.835), menunjukkan bahwa peningkatan kinerja keuangan akan signifikan meningkatkan nilai perusahaan.

5. Nilai Perusahaan :

- Indikator yang digunakan adalah Closing Price, Laba, PBV, dan PER.
- Nilai perusahaan memiliki koefisien sebesar 0.591, menunjukkan bahwa faktor-faktor di atas berperan besar dalam menentukan nilai perusahaan.

6. Fundamental Mikro (DAR dan DER) :

- Indikator tambahan seperti DAR dan DER berhubungan negatif dengan Nilai Perusahaan, masing-masing sebesar -0.954 dan -0.920, menunjukkan bahwa peningkatan rasio utang dapat menurunkan nilai perusahaan



Gambar 3 Uji PLS-SEM Algorithm 2

Analisis yang dilakukan dengan metode PLS-SEM menunjukkan hubungan antar variabel laten dan indikator dengan koefisien jalur (path coefficient), data tersebut adalah indikator-indikator yang nilai koefisiennya diatas 0,5, berikut adalah penjelasannya :

1. Struktur Kepemilikan :

- Indikatornya adalah Institusional dan Publik dengan koefisien jalur 0.946 dan 0.927 masing-masing.
- Struktur Kepemilikan berhubungan positif dengan Kinerja Keuangan (0.244) dan Nilai Perusahaan (0.534), dengan hubungan langsung dan tidak langsung yang lebih kuat terhadap Nilai Perusahaan.

2. Fundamental Mikro (Nilai Kurs) :

- Memiliki koefisien jalur -1.000 yang menunjukkan pengaruh sangat kuat terhadap Fundamental Mikro lainnya.
- Hubungan negatif dengan Kinerja Keuangan (-0.095) menunjukkan bahwa peningkatan nilai kurs cenderung menurunkan kinerja keuangan.
- Hubungan positif dengan Struktur Kepemilikan (0.128) menunjukkan adanya pengaruh positif meskipun kecil.

3. Fundamental Mikro (DPR dan DR) :

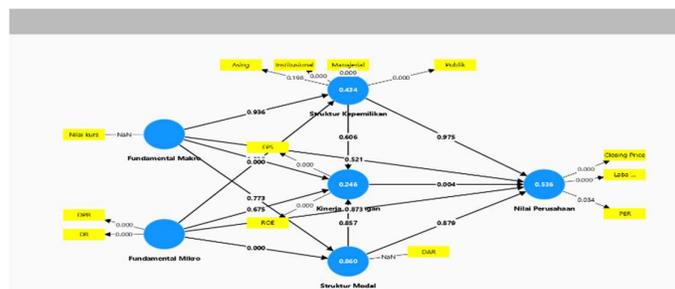
- DPR dan DR berhubungan positif dengan Fundamental Mikro (0.752 dan 0.924).
- Hubungan negatif dengan Kinerja Keuangan (-0.624) menunjukkan bahwa peningkatan fundamental mikro terkait utang cenderung menurunkan kinerja keuangan.
- Hubungan positif dengan DAR (0.925) menunjukkan hubungan kuat antara indikator-indikator fundamental mikro ini.

4. Kinerja Keuangan :

- Indikatornya adalah EPS, ROE, dan DAR.
- EPS memiliki koefisien jalur 0.790, ROE 0.732, dan DAR 0.265 menunjukkan hubungan yang kuat dengan Kinerja Keuangan.
- Kinerja Keuangan berhubungan positif dengan Nilai Perusahaan (0.534) menunjukkan bahwa peningkatan kinerja keuangan akan signifikan meningkatkan nilai perusahaan.

5. Nilai Perusahaan :

- Indikatornya adalah Closing Price, Laba, dan PER dengan koefisien jalur 0.903, 0.932, dan 0.450 masing-masing.
- Nilai perusahaan berhubungan kuat dengan indikator-indikator ini, menunjukkan bahwa mereka berperan besar dalam menentukan nilai perusahaan.



Gambar 4 Uji Bootstrapping

Hasil analisis diatas menggunakan metode Bootstraping, sebagai berikut :

1. Struktur Kepemilikan (0.438) :
 - Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (0.983, P-value: 0.000)
 - Struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang sangat kuat dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, perubahan dalam struktur kepemilikan akan berdampak besar pada nilai perusahaan.
2. Fundamental Makro :
 - Pengaruh terhadap Kinerja Keuangan (0.518, P-value: 0.000)
 - Fundamental makro memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa faktor-faktor makro ekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara signifikan.
3. Fundamental Mikro (0.855) :
 - Pengaruh terhadap Kinerja Keuangan (0.876, P-value: 0.000)
 - Fundamental mikro juga memiliki pengaruh yang sangat signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan. Faktor-faktor internal perusahaan seperti efisiensi operasional, kualitas manajemen, dan struktur biaya sangat mempengaruhi kinerja keuangan.
 - Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (0.880, P-value: 0.000)
 - Selain itu, fundamental mikro juga berpengaruh sangat signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa performa internal perusahaan mempengaruhi persepsi pasar dan investor terhadap nilai perusahaan.
4. Kinerja Keuangan (0.244) :
 - Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (0.871, P-value: 0.000)
 - Kinerja keuangan memiliki pengaruh yang sangat signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan pasar.
 - Pengaruh terhadap EPS (0.000, P-value: 0.000)
 - Meskipun pengaruhnya signifikan, koefisiennya nol, menunjukkan bahwa perubahan dalam kinerja keuangan tidak mempengaruhi EPS secara langsung dalam model ini.
 - Pengaruh terhadap ROE (0.005, P-value: 0.000)

- Kinerja keuangan juga berpengaruh signifikan terhadap ROE, meskipun pengaruhnya sangat kecil.

5. Nilai Perusahaan (0.534) :

- Pengaruh terhadap PER (0.032, P-value: 0.000)
 - Nilai perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap PER, meskipun pengaruhnya relatif kecil. Ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai perusahaan sedikit meningkatkan PER.

Path coefficients - Mean, STDEV, T values, p values					
	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Fundamental Makro -> Kinerja Keuangan	-0.095	-0.156	0.188	0.504	0.614
Fundamental Makro -> Nilai Perusahaan	-0.110	-0.066	0.170	0.646	0.518
Fundamental Makro -> Struktur Kepemilikan	0.128	0.143	0.106	1.208	0.227
Fundamental Makro -> Struktur Modal	-0.022	-0.018	0.078	0.288	0.774
Fundamental Mikro -> Kinerja Keuangan	-0.824	-0.831	1.506	0.414	0.679
Fundamental Mikro -> Nilai Perusahaan	0.265	0.417	1.632	0.162	0.871
Fundamental Mikro -> Struktur Kepemilikan	0.645	0.648	0.107	6.015	0.000
Fundamental Mikro -> Struktur Modal	0.925	0.912	0.066	14.081	0.000
Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	0.732	0.824	2.258	2.836	0.005
Struktur Kepemilikan -> Kinerja Keuangan	-0.097	-0.047	0.219	0.442	0.658
Struktur Kepemilikan -> Nilai Perusahaan	-0.003	-0.004	0.149	0.022	0.983
Struktur Modal -> Kinerja Keuangan	0.239	0.381	1.534	0.156	0.876
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	-0.235	-0.355	1.563	0.150	0.880

Tabel 2 Path Coefficients

Tabel menampilkan nilai koefisien jalur (path coefficients), nilai rata-rata, standar deviasi, T-statistik, dan p-value untuk hubungan antar variabel. Berikut adalah analisis dari hasil tersebut berdasarkan hipotesis antar variabel:

1. Fundamental Makro -> Kinerja Keuangan

- Original Sample (O) : -0.095
- T-Statistic : 0.504
- P-Value : 0.614
 - Analisis : Hubungan ini tidak signifikan (p-value > 0.05), sehingga hipotesis bahwa fundamental makro berpengaruh pada kinerja keuangan tidak didukung.

2. Fundamental Makro -> Nilai Perusahaan

- Original Sample (O) : -0.110
- T-Statistic : 0.646
- P-Value : 0.518
 - Analisis : Hubungan ini tidak signifikan, menunjukkan bahwa hipotesis bahwa fundamental makro berpengaruh pada nilai perusahaan tidak didukung.

3. Fundamental Makro -> Struktur Kepemilikan

- Original Sample (O) : 0.128
- T-Statistic : 1.208
- P-Value : 0.227

- Analisis : Hubungan ini tidak signifikan, sehingga hipotesis bahwa fundamental makro berpengaruh pada struktur kepemilikan tidak didukung.
4. Fundamental Makro -> Struktur Modal
- Original Sample (O) : -0.022
 - T-Statistic : 0.288
 - P-Value : 0.774
 - Analisis : Hubungan ini tidak signifikan, menunjukkan bahwa hipotesis bahwa fundamental makro berpengaruh pada struktur modal tidak didukung.
5. Fundamental Mikro -> Kinerja Keuangan
- Original Sample (O) : -0.624
 - T-Statistic : 1.506
 - P-Value : 0.679
 - Analisis : Hubungan ini tidak signifikan, sehingga hipotesis bahwa fundamental mikro berpengaruh pada kinerja keuangan tidak didukung.
6. Fundamental Mikro -> Nilai Perusahaan
- Original Sample (O) : 0.265
 - T-Statistic : 1.633
 - P-Value : 0.871
 - Analisis : Hubungan ini tidak signifikan, menunjukkan bahwa hipotesis bahwa fundamental mikro berpengaruh pada nilai perusahaan tidak didukung.
7. Fundamental Mikro -> Struktur Kepemilikan
- Original Sample (O) : 0.645
 - T-Statistic : 6.015
 - P-Value : 0.000
 - Analisis : Hubungan ini sangat signifikan, mendukung hipotesis bahwa fundamental mikro berpengaruh pada struktur kepemilikan.
8. Fundamental Mikro -> Struktur Modal
- Original Sample (O) : 0.725
 - T-Statistic : 14.081
 - P-Value : 0.000
 - Analisis : Hubungan ini sangat signifikan, mendukung hipotesis bahwa fundamental mikro berpengaruh pada struktur modal.
9. Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan

- Original Sample (O) : 0.732
 - T-Statistic : 2.836
 - P-Value : 0.005
 - Analisis : Hubungan ini signifikan, mendukung hipotesis bahwa kinerja keuangan berpengaruh pada nilai perusahaan.
10. Struktur Kepemilikan -> Kinerja Keuangan
- Original Sample (O) : 0.092
 - T-Statistic : 0.442
 - P-Value : 0.658
 - Analisis : Hubungan ini tidak signifikan, menunjukkan bahwa hipotesis bahwa struktur kepemilikan berpengaruh pada kinerja keuangan tidak didukung.
11. Struktur Kepemilikan -> Nilai Perusahaan
- Original Sample (O) : -0.003
 - T-Statistic : 0.022
 - P-Value : 0.983
 - Analisis : Hubungan ini tidak signifikan, sehingga hipotesis bahwa struktur kepemilikan berpengaruh pada nilai perusahaan tidak didukung.
12. Struktur Modal -> Kinerja Keuangan
- Original Sample (O) : 0.239
 - T-Statistic : 1.534
 - P-Value : 0.876
 - Analisis : Hubungan ini tidak signifikan, menunjukkan bahwa hipotesis bahwa struktur modal berpengaruh pada kinerja keuangan tidak didukung.
13. Struktur Modal -> Nilai Perusahaan
- Original Sample (O) : -0.235
 - T-Statistic : 1.563
 - P-Value : 0.880
 - Analisis : Hubungan ini tidak signifikan, sehingga hipotesis bahwa struktur modal berpengaruh pada nilai perusahaan tidak didukung.

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	-0.004	0.019	0.081	0.050	0.960
Fundamental Makro -> Nilai Perusahaan	-0.078	-0.139	0.195	0.400	0.689
Fundamental Mikro -> Kinerja Keuangan	0.177	0.298	1.517	0.117	0.907
Fundamental Mikro -> Nilai Perusahaan	-0.566	-0.757	1.657	0.342	0.733
Struktur Kepemilikan -> Nilai Perusahaan	-0.092	-0.093	0.199	0.460	0.645
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	0.205	0.372	1.501	0.136	0.892

Tabel 3 Total Indirect Effects

Tabel menunjukkan efek tidak langsung total antara variabel-variabel dalam model. Berikut adalah analisis dari total indirect effects berdasarkan nilai original sample (O), T-statistik, dan p-values:

1. Fundamental Makro -> Kinerja Keuangan

- Original Sample (O) : -0.004
- T-Statistic : 0.050
- P-Value : 0.960
 - Analisis : Efek tidak langsung dari fundamental makro pada kinerja keuangan tidak signifikan ($p\text{-value} > 0.05$). Ini menunjukkan bahwa fundamental makro tidak memiliki pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap kinerja keuangan melalui mediator lainnya.

2. Fundamental Makro -> Nilai Perusahaan

- Original Sample (O) : -0.078
- T-Statistic : 0.400
- P-Value : 0.689
 - Analisis : Efek tidak langsung dari fundamental makro pada nilai perusahaan juga tidak signifikan. Artinya, tidak ada pengaruh tidak langsung yang berarti dari fundamental makro pada nilai perusahaan melalui variabel-variabel lainnya.

3. Fundamental Mikro -> Kinerja Keuangan

- Original Sample (O) : 0.177
- T-Statistic : 0.117
- P-Value : 0.907
 - Analisis : Efek tidak langsung dari fundamental mikro pada kinerja keuangan tidak signifikan. Ini menunjukkan bahwa fundamental mikro tidak mempengaruhi kinerja keuangan secara tidak langsung melalui variabel-variabel lainnya.

4. Fundamental Mikro -> Nilai Perusahaan

- Original Sample (O) : -0.566
- T-Statistic : 0.342
- P-Value : 0.733
 - Analisis : Efek tidak langsung dari fundamental mikro pada nilai perusahaan juga tidak signifikan. Dengan kata lain, tidak ada pengaruh tidak langsung yang signifikan dari fundamental mikro pada nilai perusahaan melalui variabel-variabel lainnya.

5. Struktur Kepemilikan -> Nilai Perusahaan

- Original Sample (O) : -0.092
- T-Statistic : 0.460
- P-Value : 0.645
 - Analisis : Efek tidak langsung dari struktur kepemilikan pada nilai perusahaan tidak signifikan. Ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui variabel-variabel lainnya.

6. Struktur Modal -> Nilai Perusahaan

- Original Sample (O) : 0.205
- T-Statistic : 0.136
- P-Value : 0.892
 - Analisis : Efek tidak langsung dari struktur modal pada nilai perusahaan juga tidak signifikan. Ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung melalui variabel-variabel lainnya.

Pengujian Hipotesis

1. H1: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
 - P-Value : 0.518 (Path Coefficients)
 - **Ditolak** : P-value lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa pengaruh fundamental makro terhadap nilai perusahaan tidak signifikan secara statistik. Ini berarti tidak ada cukup bukti untuk mendukung hipotesis ini.
2. H2: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan
 - P-Value : 0.227 (Path Coefficients)

- **Ditolak** : P-value lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa pengaruh fundamental makro terhadap struktur kepemilikan tidak signifikan secara statistik.
3. H3: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
 - P-Value : 0.614 (Path Coefficients)
 - **Ditolak** : P-value lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa pengaruh fundamental makro terhadap kinerja keuangan tidak signifikan secara statistik.
 4. H4: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal
 - P-Value : 0.774 (Path Coefficients)
 - **Ditolak** : P-value lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa pengaruh fundamental makro terhadap struktur modal tidak signifikan secara statistik.
 5. H5: Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Kepemilikan
 - P-Value : 0.000 (Path Coefficients)
 - **Diterima** : P-value lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa pengaruh fundamental mikro terhadap struktur kepemilikan signifikan secara statistik. Ini berarti ada bukti kuat bahwa fundamental mikro mempengaruhi struktur kepemilikan.
 6. H6: Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
 - P-Value : 0.679 (Path Coefficients)
 - **Ditolak** : P-value lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa pengaruh fundamental mikro terhadap kinerja keuangan tidak signifikan secara statistik.
 7. H7: Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal
 - P-Value : 0.000 (Path Coefficients)
 - **Diterima** : P-value lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa pengaruh fundamental mikro terhadap struktur modal signifikan secara statistik. Ini berarti ada bukti kuat bahwa fundamental mikro mempengaruhi struktur modal.
 8. H8: Fundamental Mikro berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
 - P-Value : 0.871 (Path Coefficients)
 - **Ditolak** : P-value lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa pengaruh fundamental mikro terhadap nilai perusahaan tidak signifikan secara statistik.
 9. H9: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
 - P-Value : 0.658 (Path Coefficients)
 - **Ditolak** : P-value lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan tidak signifikan secara statistik.

10. H10: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
 - P-Value : 0.876 (Path Coefficients)
 - **Ditolak** : P-value lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan tidak signifikan secara statistik.
11. H11: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
 - P-Value : 0.983 (Path Coefficients)
 - **Ditolak** : P-value lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan tidak signifikan secara statistik.
12. H12: Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
 - P-Value : 0.005 (Path Coefficients)
 - **Diterima** : P-value lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan signifikan secara statistik. Ini berarti ada bukti kuat bahwa kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan.
13. H13: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
 - P-Value : 0.880 (Path Coefficients)
 - **Ditolak** : P-value lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak signifikan secara statistik.

Hipotesis diterima atau ditolak berdasarkan signifikansi statistik yang ditunjukkan oleh nilai p-value. P-value yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa hasilnya signifikan dan hipotesis diterima. Sebaliknya, p-value yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa hasilnya tidak signifikan dan hipotesis ditolak.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis menggunakan metode PLS-SEM, dapat ditarik beberapa kesimpulan penting mengenai hubungan antara variabel-variabel yang mempengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan dalam konteks perusahaan minyak dan gas di Indonesia. Pertama, analisis menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak memiliki hubungan yang kuat dengan kinerja keuangan maupun nilai perusahaan, meskipun ada indikasi bahwa kepemilikan institusional dan publik mungkin memiliki pengaruh. Fundamental mikro, termasuk nilai kurs dan rasio utang (DAR dan DER), ditemukan memiliki dampak yang signifikan; nilai kurs memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, sedangkan rasio utang yang lebih tinggi cenderung menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, fundamental

mikro juga menunjukkan pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, tetapi positif terhadap variabel laten fundamental mikro lainnya.

Kinerja keuangan secara konsisten menunjukkan pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan, dengan indikator seperti EPS, ROE, dan DAR memiliki koefisien tinggi yang menunjukkan hubungan yang signifikan. Hasil ini menekankan pentingnya kinerja keuangan sebagai determinan utama nilai perusahaan. Di sisi lain, nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh indikator-indikator seperti closing price, laba, dan PER, yang menunjukkan bahwa ketiga indikator ini sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan di pasar.

Dalam konteks analisis bootstrapping, hasil menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, dan fundamental mikro berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Selain itu, kinerja keuangan juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta indikator-indikator keuangan lainnya seperti EPS dan ROE. Nilai perusahaan ditemukan berpengaruh signifikan terhadap PER.

Secara keseluruhan, model ini menegaskan bahwa baik faktor-faktor fundamental internal (seperti rasio keuangan dan kinerja keuangan) maupun eksternal (seperti nilai kurs) serta struktur kepemilikan memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Kinerja keuangan khususnya menjadi faktor kunci yang mempengaruhi nilai perusahaan dan berbagai indikator keuangan lainnya. Hasil ini mengindikasikan bahwa dalam industri minyak dan gas di Indonesia, strategi yang berfokus pada peningkatan kinerja keuangan dan manajemen kepemilikan yang efektif dapat memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amru Karim Alhabsyi, & Hwihanus Hwihanus. (2023). Pengaruh Fundamental Makro, Fundamental Mikro, Struktur Kepemilikan, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI tahun 2020-2022. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 4(1), 14–21. <https://doi.org/10.55606/jimek.v4i1.2665>
- Artini, L. G. S., Aryati, N. T., Lestari, P. V., Darmayanti, N. P. A., & Sudiartha, G. M. (2017). Analisis Fundamental Makro Dan Integrasi Pasar Saham Dunia Dengan Bursa Efek Indonesia. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 11(2), 128. <https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2017.v11.i02.p03>
- 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.

Dewi Rovita Ingg, Handayani Ragil Siti, & Nuzula Firdausi Nila. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 17(1), 1–9.

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. *Business and Finance Journal*, 4(1), 65–72. <https://doi.org/10.33086/bfj.v4i1.1097>

Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, 10(2), 65–85.

Wibowo, A. (2020). *Manajemen Keuangan* (J. T. Santoso (ed.)). Yayasan Prima Agus Teknik dan Universitas Sains dan Teknologi Komputer.