

# Analisis Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Karakteristik Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di BEI

Yolanda Maghdalena Sihalo<sup>1\*</sup>, Hwihanus<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, Surabaya, Indonesia

<sup>2</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, Surabaya, Indonesia

## Info Artikel

### Riwayat Artikel:

Diterima 22, 06, 2024  
Disetujui 23, 06, 2024  
Diterbitkan 24, 06, 2024

### Kata kunci:

Macro Fundamentals;  
Ownership Structure;  
Company Characteristics;  
Financial Performance;  
Capital Structure;  
Firm Value.

## ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of macro fundamentals and ownership structure on firm value with company characteristics, financial performance, and capital structure as intervening variables in real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2023. Using quantitative methods, this study analyzed the financial statements of 3 companies selected through purposive sampling from a population of 84 real estate companies. The results showed that macro fundamentals have a significant effect on capital structure, but no significant effect on financial performance, company characteristics, and firm value. Ownership structure has a significant effect on capital structure, but has no significant effect on firm value, firm characteristics, and financial performance. Firm characteristics and capital structure have a significant effect on firm value, while financial performance has no significant effect. Of the 11 hypotheses proposed, only 3 are accepted. This finding indicates that in the real estate companies studied, firm characteristics and capital structure have a more significant influence on firm value than other factors. This study provides new insights into the factors that influence firm value in the real estate industry in Indonesia and can be a consideration for stakeholders in making decisions related to investment and management of companies in this sector.

This is an open access article under the [CC BY-SA](#) license.



## Penulis Korespondensi:

Yolanda Maghdalena Sihalo<sup>1\*</sup>  
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya  
Email: 1222200171@untag-sby.ac.id

## Cara Sitasi Artikel ini dalam APA:

Sihalo<sup>1</sup>, Y. M., & Hwihanus. (2024). Analisis Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Karakteristik Perusahaan, Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. *LANCAH: Jurnal Inovasi Dan Tren*, 2(2), 325~329. <https://doi.org/10.35870/ljit.v2i2.2715>

## 1. PENDAHULUAN

Industri real estate merupakan salah satu bidang yang memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia. Sektor ini tidak hanya berkontribusi terhadap pembentukan produk domestik bruto (PDB) negara, namun juga mendorong pertumbuhan sektor terkait lainnya seperti industri bahan bangunan, perbankan, dan jasa konstruksi. Namun, industri real estate juga menghadapi tantangan dan dinamika kompleks yang timbul baik dari faktor internal maupun eksternal.

Nilai perusahaan penting bagi banyak pihak terutama investor, karena persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki potensi besar untuk menarik investasi, namun perlu memperhatikan bagaimana perusahaan tersebut mengelola sumber dayanya untuk meningkatkan nilai pemegang saham yang ada. Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan kemakmuran pemegang saham (Dr. Silvia Indrarini, 2019).

Ada beberapa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan real estate. Hal ini dapat dikategorikan menjadi faktor internal (variasi yang disebabkan oleh emiten atau perusahaan) dan faktor eksternal (variasi di luar kendali emiten). Pada sektor real estate, analisis terhadap kedua faktor ini penting karena naik atau turunnya pergerakan faktor internal dan eksternal mempengaruhi evolusi nilai perusahaan suatu emiten.

Peningkatan nilai pemegang saham dapat dicapai ketika manajemen berkolaborasi dengan pihak lain, termasuk shareholder maupun stakeholder, untuk mengambil keputusan keuangan dan memaksimalkan modal kerja. Penyatuan kepentingan kedua belah pihak seringkali menimbulkan permasalahan bagi manajer dan pemegang saham yang dikenal dengan istilah konflik kepentingan yang disebut dengan agency problem atau agency theory (William & Michael, 1976).

Penulis memilih perusahaan real estate dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena sektor ini mempunyai potensi masa depan yang tinggi seiring dengan kemungkinan jumlah penduduk yang terus bertambah. Dari fenomena yang ada terlihat jelas bahwa sektor real estate dan real estate sedang mengalami krisis di beberapa belahan dunia yang berdampak pada perkembangan bisnis real estate di Indonesia. Tingkat perkembangan sektor real estate dan real estate sangat rendah sehingga menarik perhatian peneliti sebagai subjek penelitian.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena di atas, peneliti mengambil struktur kepemilikan dan karakter perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan real estate dan menemukan bahwa fundamental makroekonomi dan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dampaknya secara lebih rinci pada perusahaan real estate yang terdaftar Bursa Efek Indonesia periode 2013-2023.

## 2. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis metode penelitian ini adalah metode kuantitatif. Dikatakan kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistic (Sugiyono, 2012). Metode yang digunakan penelitian ini adalah analisis laporan keuangan yaitu mengumpulkan informasi dari laporan keuangan yang tersedia. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2023. Alasan peneliti melakukan penelitian di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena, BEI merupakan bursa pertama di Indonesia yang memiliki data tentang laporan keuangan dan informasi mengenai perusahaan yang lengkap dan telah terorganisasi dengan baik.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan real estate yang terdaftar di BEI periode 2013-2023 (10 tahun periode pengamatan). Dengan menggunakan metode *puposive sampling*, ditentukan sampel sebanyak 3 perusahaan dari 84 populasi perusahaan real estate yang terdaftar di BEI untuk digunakan dalam penelitian ini. Data kuantitatif yang diperlukan merupakan laporan keuangan perusahaan yang bergerak di bidang real estate. Sumber data menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

**Variabel Penelitian**

| Variabel                 | Notasi | Indikator                 |
|--------------------------|--------|---------------------------|
| Fundamental Makro        | X1.1   | Inflasi                   |
|                          | X1.2   | Suku Bunga                |
|                          | X1.3   | Nilai Tukar               |
| Struktur Kepemilikan     | X1.1   | Kepemilikan Manajerial    |
|                          | X1.2   | Kepemilikan Institusional |
|                          | X1.3   | Kepemilikan Public        |
|                          | X1.4   | Kepemilikan Pemerintah    |
|                          | X1.5   | Kepemilikan Asing         |
| Struktur Modal           | Z1.1   | DER                       |
|                          | Z1.2   | DAR                       |
|                          | Z1.3   | LDAR                      |
| Karakteristik Perusahaan | Z1.1   | Ukuran Perusahaan         |
|                          | Z1.2   | Jumlah Direksi            |
|                          | Z1.3   | Jumlah Komisaris          |
| Kinerja Keuangan         | Z1.1   | ROA                       |
|                          | Z1.2   | ROE                       |
|                          | Z1.3   | Gross Profit Margin       |
| Nilai Perusahaan         | Y1.1   | Harga Saham               |
|                          | Y1.2   | EPS                       |
|                          | Y1.3   | Tobin's Q                 |

**Metode Analisis Data**

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode Smart-PLS (Partial Least Square) Versi 4. Smart-PLS adalah metode analisis yang kuat yang tidak didasarkan pada perhitungan konvensional, ukuran sampel yang digunakan tidak mulus dan multi-nilai terdistribusi normal (indikator dengan rasio, ordinal, interval, sampai ratio dapat digunakan dalam model pola sama). Smart-PLS dapat digunakan untuk mengkonfirmasi teori dengan menjelaskan hubungan ada atau tidaknya dengan variabel laten. Oleh karena lebih fokus pada parameter numerik dan dengan prosedur estimasi ekuilibrium, kesalahan spesifikasi model tidak banyak mempengaruhi estimasi numerik. Kelebihan PLS adalah menganalisis secara simultan struktur yang dibentuk dengan menggunakan indikator reflektif dan indikator formal.

### 3. HASIL DAN DISKUSI

#### Analisis Data

|                                                 | Original Sample | Sample Mean | Standard Deviation | T Statistics | P Values | Significant     |
|-------------------------------------------------|-----------------|-------------|--------------------|--------------|----------|-----------------|
| Fundamental Makro > Kinerja Keuangan            | 0.282           | 0.267       | 0.173              | 1.636        | 0.102    | Not Significant |
| Fundamental Makro > Karakteristik Perusahaan    | 0.088           | 0.093       | 0.180              | 0.491        | 0.623    | Not Significant |
| Fundamental Makro > Struktur Modal              | 0.320           | 0.304       | 0.152              | 2.103        | 0.036    | Significant     |
| Fundamental Makro > Nilai Perusahaan            | 0.297           | 0.267       | 0.174              | 1.707        | 0.088    | Not Significant |
| Struktur Kepemilikan > Nilai Perusahaan         | 0.177           | 0.196       | 0.210              | 0.844        | 0.399    | Not Significant |
| Struktur Kepemilikan > Karakteristik Perusahaan | -0.014          | 0.016       | 0.160              | 0.088        | 0.930    | Not Significant |
| Struktur Kepemilikan > Kinerja Keuangan         | -0.184          | -0.185      | 0.180              | 1.022        | 0.307    | Not Significant |
| Struktur Kepemilikan > Struktur Modal           | -0.616          | -0.603      | 0.189              | 3.267        | 0.001    | Significant     |
| Karakteristik Perusahaan > Nilai Perusahaan     | 0.602           | 0.580       | 0.107              | 5.612        | 0.000    | Significant     |
| Kinerja Keuangan > Nilai Perusahaan             | -0.219          | 0.216       | 0.120              | 1.822        | 0.069    | Not Significant |
| Struktur Modal > Nilai Perusahaan               | -0.377          | -0.379      | 0.170              | 2.218        | 0.027    | Significant     |

### Pengujian Hipotesis

H1: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan Fundamental Makro berpengaruh positif sebesar 1.636 dan signifikan terhadap kinerja keuangan sebesar 0.102. Sehingga Hipotesis 1 ditolak

H2: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan Fundamental Makro berpengaruh negatif sebesar 0.491 dan signifikan terhadap karakteristik perusahaan sebesar 0.623. Sehingga Hipotesis 2 ditolak.

H3: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian menunjukkan Fundamental Makro berpengaruh positif sebesar 2.103 dan tidak signifikan terhadap struktur modal sebesar 0.036. Sehingga Hipotesis 3 ditolak.

H4: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan Fundamental Makro berpengaruh positif sebesar 1.707 dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sebesar 0.088. Sehingga Hipotesis 4 ditolak.

H5: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan struktur kepemilikan berpengaruh positif sebesar 0.844 dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sebesar 0.399. Sehingga Hipotesis 5 ditolak.

H6: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan struktur kepemilikan berpengaruh positif sebesar 0.088 dan signifikan terhadap karakteristik perusahaan sebesar 0.930. Sehingga Hipotesis 6 ditolak.

H7: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan struktur kepemilikan berpengaruh positif sebesar 1.022 dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan sebesar 0.307. Sehingga Hipotesis 7 ditolak.

H8: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian menunjukkan struktur kepemilikan berpengaruh positif sebesar 3.267 dan tidak signifikan terhadap struktur modal sebesar 0.001. Sehingga Hipotesis 8 ditolak.

H9: Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan karakteristik perusahaan berpengaruh positif sebesar 5.612 dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sebesar 0.000. Sehingga Hipotesis 9 ditolak.

H10: Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan kinerja keuangan berpengaruh negatif sebesar 0.069 dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebesar 1.822. Sehingga Hipotesis 10 ditolak

H11: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif sebesar 0.027 dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebesar 2.218. Sehingga Hipotesis 11 ditolak

#### 4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang dipaparkan, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Fundamental Makro tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan dan Karakteristik Perusahaan pada perusahaan real estate yang diteliti.
2. Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Karakteristik Perusahaan, dan Kinerja Keuangan. Namun, Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
4. Karakteristik Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
5. Kinerja Keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
6. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 11 hipotesis yang diajukan, hanya 3 hipotesis yang diterima (H3, H8, dan H9), sementara 8 hipotesis lainnya ditolak. Ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan real estate yang diteliti, faktor-faktor seperti Karakteristik Perusahaan dan Struktur Modal memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap Nilai Perusahaan dibandingkan dengan faktor-faktor lain seperti Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan, dan Kinerja Keuangan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, P. S., & Usman, H. (2017). *Metodologi Penelitian Sosial*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). Dalam A. A. Yulianto, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Fundamental of Financial Management (Buku 2)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Claude, B. E., Campbell, R. H., & Tadas, E. V. (1996). Political Risk, Economic Risk, and Financial Risk. *Financial Analysis Journal*, 29-46.
- Deswira, A. (2022). Analisis Kinerja Pengelolaan Keuangan Daerah: Studi Kasus pada Pemerintah Daerah Kabupaten Tanah Datar. *Akuntansi dan Manajemen*, 72-88.
- Dr. I Gusti Putu Darya, M. (2019). *Akuntansi Manajemen*. Uwais Inspirasi Indonesia.
- Dr. Silvia Indrarini, M. (2019). *NILAI PERUSAHAAN MELALUI KUALITAS LABA (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: SCOPINDO MEDIA PUSTAKA.
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi Pertama*. Bandung: Alfabeta.
- Hwihanus, 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*, 65-72.
- Lang, Mark, & Lundholm, R. (1993). Cross-Sectional Determinants Of Analysts Ratings Of Corporate Disclosures. *Journal Of Accounting Research*, 246-271.
- Purwanto, A. (2011). *Pengaruh Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Terhadap Corporate Social Responsibility*.
- Rokhlinsari, S. (2015). *Teori-teori Dalam Pengungkapan Informasi*. Cirebon: Jurnal Ekonomi.
- Shamaya, V. P., & Hwihanus. (2024). Analisa Fundamental Makro dan Struktur Kepemilikan Dengan Variabel Intervening Struktur Modal, Manajemen Laba, Dan Kinerja Keuangan Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus: Sub. Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 22-38.
- Sudana, I. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- William, H. M., & Michael, C. J. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure*. Gower: Journal of Financial Economics.