

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Akuntansi Manajemen**

###### **2.1.1.1 Definisi Akuntansi Manajemen**

Menurut (Aripin & Negara, 2021) Akuntansi manajemen adalah sistem akuntansi yang bertujuan menyajikan laporan keuangan untuk keperluan pihak internal organisasi atau perusahaan, seperti manajer produksi, manajer pemasaran, manajer keuangan, dan pihak Akuntansi manajemen adalah proses mengidentifikasi, mengukur, mengumpulkan, menganalisis, menyusun, menafsirkan, dan mengkomunikasikan informasi yang membantu eksekutif dalam mencapai tujuan organisasi. Informasi ini bisa digunakan sebagai dasar dalam menyusun kebijakan di masa depan berdasarkan data historis dari laporan keuangan. Akuntansi manajemen adalah aktivitas yang menghasilkan informasi keuangan untuk manajemen sebagai dasar pengambilan keputusan dalam menjalankan fungsi manajemen.

Menurut (Harahap et al., 2023) Akuntansi manajemen merupakan cabang dari akuntansi yang berfokus pada permasalahan internal organisasi serta penyediaan informasi yang dibutuhkan dalam proses pengambilan keputusan. Setelah keputusan tersebut dijalankan, laporan akuntansi manajemen digunakan untuk menilai tingkat efektivitas dan efisiensi, sehingga dapat membantu manajer dalam mengambil keputusan yang lebih tepat di masa mendatang.

Menurut (Waty et al., 2023) Akuntansi manajemen merupakan proses pengumpulan, pengolahan, dan analisis informasi akuntansi yang digunakan untuk mendukung manajemen dalam mengambil keputusan strategis maupun operasional secara efektif. Tujuan utamanya adalah menyediakan data yang relevan, akurat, dan tepat waktu agar manajemen dapat membuat keputusan berdasarkan informasi yang dapat dipercaya.

Berdasarkan ketiga pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa akuntansi manajemen adalah proses pengolahan dan penyajian informasi keuangan yang digunakan oleh pihak internal organisasi, terutama manajemen, untuk membantu dalam pengambilan keputusan strategis maupun operasional. Akuntansi manajemen tidak hanya berfokus pada pencatatan data keuangan, tetapi juga mencakup analisis, perencanaan, dan penilaian kinerja agar manajemen dapat menentukan kebijakan yang efektif dan efisien. Dengan informasi yang akurat, relevan, dan tepat waktu,

akuntansi manajemen menjadi alat penting bagi manajer dalam mencapai tujuan organisasi secara optimal.

#### **2.1.1.2 Tujuan Akuntansi Manajemen**

Menurut (Aripin & Negara, 2021) tujuan utama akuntansi manajemen adalah menyediakan informasi keuangan yang relevan bagi manajemen untuk pengambilan keputusan, evaluasi kondisi perusahaan, serta perencanaan dan pengendalian. Mencakup identifikasi, pengukuran, dan pelaporan biaya (produk, kegiatan, maupun departemen), serta penyusunan laporan internal guna mendukung fungsi manajemen seperti perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian.

Tujuan Akuntansi Manajemen menurut (Waty et al., 2023) meliputi beberapa hal penting dalam mendukung fungsi manajerial organisasi antara lain sebagai berikut:

1. Menyediakan informasi bagi pengambilan keputusan, yaitu memberikan data yang relevan dan akurat kepada manajemen untuk membantu dalam menentukan investasi, perencanaan produk, penetapan harga, serta pengalokasian sumber daya agar kegiatan operasional berjalan efektif.
2. Mendukung perencanaan dan pengendalian, dengan membantu penyusunan anggaran dan rencana jangka panjang, serta memantau pelaksanaan kegiatan melalui evaluasi realisasi anggaran dan kinerja agar penyimpangan dapat segera diperbaiki.
3. Melakukan evaluasi kinerja, yaitu menilai pencapaian organisasi, departemen, maupun individu berdasarkan target yang telah ditetapkan sehingga dapat dijadikan dasar untuk perbaikan dan peningkatan kinerja di masa mendatang.
4. Memberikan motivasi melalui sistem insentif, dengan menyediakan informasi yang dapat digunakan untuk merancang sistem penghargaan dan insentif yang mendorong semangat kerja karyawan guna meningkatkan produktivitas dan pencapaian tujuan perusahaan.

#### **2.1.1.3 Manfaat Akuntansi Manajemen**

Akuntansi manajemen memberikan manfaat penting bagi perusahaan dengan menyediakan informasi yang relevan untuk mendukung pengambilan keputusan manajerial. Melalui akuntansi manajemen, perusahaan dapat mengendalikan biaya, meningkatkan efisiensi operasional, serta merencanakan dan mengalokasikan sumber daya secara optimal untuk

mencapai tujuan strategis. Akuntansi manajemen juga membantu dalam pengukuran kinerja perusahaan, pengendalian aktivitas bisnis, dan memastikan efektivitas serta efisiensi penggunaan sumber daya oleh manajemen, sehingga perusahaan dapat berjalan secara lebih terencana dan kompetitif (Effendi et al., 2025).

## **2.1.2 Ekonomi Makro**

### **2.1.2.1 Definisi Ekonomi Makro**

Menurut (Ohyver et al., 2024), ekonomi makro merupakan cabang dari ilmu ekonomi yang mempelajari kinerja ekonomi secara keseluruhan, dengan fokus pada masalah besar seperti inflasi, pengangguran, pertumbuhan ekonomi, serta bagaimana kebijakan pemerintah memengaruhi kondisi perekonomian suatu negara. (Manaf, 2023) menjelaskan bahwa ekonomi makro meneliti perilaku agregat dari seluruh pelaku ekonomi, meliputi isu-isu utama seperti inflasi, pengangguran, pertumbuhan ekonomi, dan neraca pembayaran. Bahwa ruang lingkup ekonomi makro mencakup indikator penting seperti Produk Domestik Bruto (PDB), indeks harga konsumen, dan keseimbangan eksternal. Perkembangan ekonomi makro muncul sebagai tanggapan terhadap ketidakseimbangan ekonomi yang tidak bisa dijelaskan oleh teori mikro, terutama setelah terjadinya Depresi Besar tahun 1930-an, ketika para ekonom seperti John Maynard Keynes menekankan pentingnya peran pemerintah dalam menstabilkan perekonomian.

Menurut (Zahari et al., 2021), ekonomi makro berhubungan dengan analisis kegiatan ekonomi secara menyeluruh, baik dari sisi produsen, konsumen, maupun pemerintah. Dalam hal ini, produsen dianggap sebagai keseluruhan pelaku produksi nasional, konsumen dianalisis dari cara mereka menggunakan pendapatan untuk membeli barang dan jasa, sedangkan pemerintah berperan melalui kebijakan ekonomi yang bertujuan mengatasi masalah seperti inflasi, pengangguran, pertumbuhan ekonomi, investasi, dan nilai tukar.

Secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa ekonomi makro adalah bidang ilmu yang mempelajari aktivitas ekonomi dalam skala nasional dengan tujuan memahami dan mengendalikan variabel-variabel utama perekonomian agar tercapai stabilitas, pertumbuhan, dan kesejahteraan masyarakat secara menyeluruh.

### 2.1.2.2 Tujuan Ekonomi Makro

Menurut (Zahari et al., 2021), tujuan ekonomi makro pada dasarnya adalah untuk menciptakan keseimbangan dan kemakmuran ekonomi nasional melalui berbagai kebijakan yang terarah. Tujuan tersebut meliputi peningkatan kesempatan kerja agar pengangguran dapat ditekan hingga mendekati kondisi full employment, peningkatan kapasitas produksi nasional melalui investasi dan produktivitas, serta peningkatan pendapatan nasional riil yang mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Ekonomi makro juga bertujuan menjaga stabilitas ekonomi dengan mengendalikan inflasi dan fluktuasi harga, menciptakan neraca pembayaran luar negeri yang seimbang, serta mewujudkan pemerataan distribusi pendapatan agar kesejahteraan masyarakat dapat dirasakan secara adil di seluruh lapisan sosial.

### 2.1.2.3 Manfaat Ekonomi Makro

Ekonomi makro memiliki peran penting dalam membantu pemerintah atau pembuat kebijakan memahami dan mengelola kondisi perekonomian secara menyeluruh. Menurut (Zahari et al., 2021), ekonomi makro bermanfaat untuk memberikan gambaran umum tentang bagaimana kebijakan dapat digunakan untuk mengatasi berbagai permasalahan ekonomi seperti inflasi, pengangguran, dan perlambatan pertumbuhan. Dengan memahami konsep ekonomi makro, pembuat kebijakan dapat menentukan langkah yang tepat untuk menjaga stabilitas harga, mendorong pertumbuhan ekonomi jangka panjang, serta meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Ekonomi makro juga membantu menjelaskan bagaimana perubahan kebijakan dapat memengaruhi pendapatan nasional, tingkat produksi, suku bunga, dan nilai tukar, sehingga perekonomian dapat tetap seimbang dan berdaya saing di tingkat global.

### 2.1.3 Stakeholder Theory

*Stakeholder theory* diperkenalkan pertama kali oleh Freeman (1984) yang menekankan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham (*shareholders*), melainkan juga kepada para pemangku kepentingan (*stakeholders*) lainnya. Stakeholders mencakup individu maupun kelompok yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan, seperti karyawan, konsumen, pemasok, komunitas, pemerintah, maupun lingkungan. Teori ini memperluas pandangan tradisional perusahaan yang sebelumnya hanya berorientasi pada profit bagi pemegang saham menjadi orientasi multi-dimensi yang mencakup aspek sosial, lingkungan, dan keberlanjutan (Freeman et al., 2021).

Dalam konteks bisnis modern, *stakeholder theory* menekankan pentingnya membangun hubungan yang harmonis antara perusahaan dan pihak-pihak eksternal. Sejalan dengan prinsip *corporate social responsibility* (CSR), di mana perusahaan dituntut tidak hanya mengejar keuntungan ekonomi, tetapi juga memberikan kontribusi positif terhadap masyarakat dan lingkungan (Saputri et al., 2024). Implementasi CSR dalam kerangka *stakeholder theory* dianggap sebagai bentuk legitimasi sosial yang dapat meningkatkan reputasi, kepercayaan, serta nilai jangka panjang perusahaan.

*Stakeholder theory* juga relevan dalam konteks pengelolaan risiko. Menurut (Jubaedah et al., 2024), perusahaan yang mengungkapkan manajemen risiko siber melalui perspektif *stakeholder theory* menunjukkan komitmen terhadap transparansi dan akuntabilitas, terutama bagi para pengguna, investor, dan regulator. Memperlihatkan bahwa kepatuhan terhadap kepentingan stakeholder dapat meminimalisasi potensi kerugian reputasi dan meningkatkan kepercayaan publik.

Lebih jauh lagi, *stakeholder theory* tidak hanya berlaku dalam konteks perusahaan swasta, tetapi juga dapat diterapkan pada organisasi publik dan pemerintahan. (Pradesa et al., 2021) menegaskan bahwa perspektif *stakeholder theory* penting dalam proses identifikasi risiko di pemerintahan desa, karena setiap kebijakan publik harus mempertimbangkan kepentingan berbagai pihak, mulai dari masyarakat desa hingga pemangku kebijakan tingkat atas. Menunjukkan bahwa *stakeholder theory* bersifat universal dan dapat diaplikasikan dalam berbagai ranah organisasi.

Secara keseluruhan, *stakeholder theory* menggarisbawahi tiga aspek utama:

1. Keterlibatan *Stakeholder*, perusahaan harus mampu mengenali, memahami, dan melibatkan para pemangku kepentingan dalam proses pengambilan keputusan.
2. Keseimbangan Kepentingan, perusahaan perlu menyeimbangkan kepentingan antara *shareholders* dan *stakeholders* lainnya agar tercipta keberlanjutan usaha.
3. Nilai Jangka Panjang, dengan mengakomodasi kepentingan stakeholder, perusahaan dapat membangun hubungan yang lebih kokoh, meningkatkan reputasi, serta memperkuat nilai jangka panjang perusahaan.

*Stakeholder theory* memberikan kerangka teoretis yang relevan dalam menilai peran laporan keuangan, tata kelola perusahaan (GCG),

maupun strategi pengungkapan risiko, karena teori ini menekankan pada keterbukaan informasi dan akuntabilitas yang sejalan dengan kepentingan seluruh pihak terkait.

## **2.1.4 Nilai Perusahaan**

### **2.1.4.1 Definisi Nilai Perusahaan**

Menurut (Hasanah et al., 2023), definisi nilai perusahaan dapat dijelaskan sebagai berikut: nilai perusahaan merupakan ukuran yang menjadi perhatian investor saat menanamkan modal karena mencerminkan seberapa layak suatu perusahaan untuk diinvestasikan. Nilai ini tercermin dari penilaian publik terhadap kinerja perusahaan dan dapat diukur melalui harga pasar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) karena PBV membantu investor menilai apakah harga saham yang ditawarkan sesuai dengan nilai sesungguhnya perusahaan.

Menurut (A. Barokah, 2023), nilai perusahaan adalah ukuran yang digunakan untuk menilai seberapa penting suatu perusahaan dari perspektif berbagai pihak, terutama investor, yang menilai perusahaan berdasarkan harga sahamnya. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan harga saham, yang sejalan dengan kepentingan pemilik perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Menurut (Bianca & Hwihanus, 2024), nilai perusahaan menggambarkan tingkat kepercayaan pasar terhadap suatu perusahaan setelah beroperasi selama periode tertentu. Nilai ini menunjukkan seberapa besar penghargaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Salah satu ukuran yang sering digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah rasio *Tobin's Q*, yaitu perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai penggantian asetnya. Jika nilai *Tobin's Q* berada di bawah 1, Menandakan bahwa pasar menilai perusahaan lebih rendah dari nilai aset yang dimilikinya. Sebaliknya, jika nilai *Tobin's Q* lebih besar dari 1, berarti perusahaan dianggap memiliki nilai yang tinggi karena kinerja dan prospeknya dinilai lebih baik dari nilai aset yang tercatat.

Berdasarkan beberapa pendapat, nilai perusahaan dapat disimpulkan sebagai ukuran yang menunjukkan seberapa layak atau penting sebuah perusahaan untuk diinvestasikan. Nilai ini mencerminkan kepercayaan dan penilaian pasar terhadap kinerja serta prospek perusahaan. Nilai perusahaan

dapat diukur melalui harga saham atau rasio keuangan seperti *Price to Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q*. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin baik persepsi investor terhadap perusahaan dan semakin tinggi potensi kemakmuran bagi pemegang saham. Dengan kata lain, nilai perusahaan menunjukkan seberapa besar perusahaan dihargai oleh pasar dan investor.

#### **2.1.4.2 Tujuan Nilai Perusahaan**

Tujuan nilai perusahaan untuk menilai kinerja dan daya tarik investasi perusahaan. Nilai perusahaan memberikan gambaran kepada investor mengenai seberapa layak perusahaan untuk diinvestasikan dengan mempertimbangkan faktor internal seperti kinerja keuangan, struktur modal, dan manajemen, serta faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, regulasi, dan dinamika industri. Nilai perusahaan juga berfungsi sebagai sarana komunikasi antara manajemen dan investor, di mana informasi keuangan digunakan untuk mengurangi ketidakpastian dan perbedaan informasi. Pengukuran nilai perusahaan membantu investor dalam pengambilan keputusan, memantau efektivitas kebijakan perusahaan, menjaga keseimbangan struktur modal, dan menilai prospek pertumbuhan jangka panjang perusahaan (Ade Rivani & Hwihanus, 2025).

#### **2.1.4.3 Manfaat Nilai Perusahaan**

Manfaat nilai perusahaan terlihat dari kemampuannya untuk meningkatkan kepercayaan pasar, tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini tetapi juga prospeknya di masa depan. Nilai perusahaan menjadi acuan penting dalam menilai kinerja keuangan, baik secara internal melalui laporan keuangan maupun secara eksternal melalui penilaian pasar. Ukuran perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki lebih banyak aset yang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh utang dan menunjukkan potensi pertumbuhan yang menarik bagi investor, sehingga nilai perusahaan meningkat dan menjadi indikator daya tarik investasi serta kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara optimal (Latif et al., 2023).

#### **2.1.4.4 Indikator Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan biasanya diukur melalui indikator yang bersifat kuantitatif, terutama yang berkaitan dengan harga saham dan kinerja keuangan. Beberapa indikator yang sering digunakan adalah:

1. *Price to Book Value* (PBV)

*Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan

untuk menilai apakah suatu saham tergolong *overvalued* atau *undervalued*. Nilai PBV yang rendah menunjukkan saham *undervalued* dan berpotensi baik untuk investasi jangka panjang, menandakan penurunan kinerja atau kualitas fundamental perusahaan (Bode et al., 2022).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \times 100\%$$

## 2. *Price Earnings Ratio (PER)*

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan laba per saham perusahaan. Rasio ini digunakan investor untuk menilai apakah suatu saham tergolong menguntungkan atau tidak. Semakin tinggi nilai PER, semakin baik kinerja perusahaan dinilai pasar, jika terlalu tinggi dapat menandakan harga saham sudah terlalu mahal atau tidak wajar (Bode et al., 2022).

$$PER = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Earnings per share}} \times 100\%$$

## 3. *Tobin's Q*

Rasio yang membandingkan nilai pasar aset perusahaan dengan biaya pengantiannya. Jika Tobin's Q lebih dari 1, berarti perusahaan dinilai efisien dalam mengelola asetnya sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

$$Tobin's Q = \frac{(\text{Harga saham} \times \text{saham yang beredar}) + \text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

## 4. *Market to Book Ratio (MBR)*

Menurut (Amiputra et al., 2021), *Market to Book Ratio* mencerminkan penilaian atau apresiasi investor terhadap nilai buku perusahaan melalui harga saham. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan berdasarkan laporan keuangan. Semakin tinggi nilai *Market to Book Ratio*, semakin baik penilaian investor terhadap nilai perusahaan.

$$MBR = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Penggunaan indikator-indikator ini membantu peneliti, manajer, dan investor dalam menilai serta menganalisis perkembangan nilai perusahaan dari waktu ke waktu.

## **2.1.5 Kinerja Keuangan**

### **2.1.5.1 Definisi Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan sumber daya untuk mencapai hasil yang optimal. Melalui analisis kinerja keuangan, investor, kreditor, dan manajemen dapat mengambil keputusan yang lebih tepat. Penilaian ini dilakukan dengan menggunakan berbagai indikator dan sumber data keuangan yang relevan (Lestari, 2024).

Berdasarkan pendapat (Latif et al., 2023), kinerja keuangan adalah ukuran utama untuk menilai seberapa baik suatu perusahaan menjalankan operasionalnya, yang dapat dilihat melalui laporan keuangan. Pengukuran kinerja keuangan bisa dilakukan dari dua sisi: internal, dengan menelaah laporan tahunan perusahaan, dan eksternal, melalui penilaian nilai perusahaan.

Menurut (Yudha, 2021), kinerja keuangan merupakan gambaran pencapaian keberhasilan perusahaan yang tercermin dari hasil berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Kinerja keuangan tidak hanya menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga menjadi indikator kesehatan dan stabilitas perusahaan secara keseluruhan. Semakin baik kinerja keuangan, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor dan pemangku kepentingan terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya, memenuhi kewajiban, serta mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan usaha.

Dari ketiga pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan sumber daya untuk mencapai hasil yang optimal. Kinerja keuangan mencerminkan seberapa efektif dan efisien perusahaan menjalankan operasionalnya, menghasilkan laba, serta menjaga kesehatan dan stabilitas perusahaan. Penilaian kinerja ini penting bagi manajemen, investor, dan kreditor untuk mengambil keputusan, baik melalui laporan keuangan internal maupun melalui penilaian nilai perusahaan dari perspektif pasar. Semakin baik kinerja keuangan, semakin tinggi kepercayaan investor dan pemangku

kepentingan terhadap kemampuan perusahaan dalam mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan usaha.

#### **2.1.5.2 Tujuan Kinerja Keuangan**

Menurut (Yudha, 2021), tujuan kinerja keuangan adalah untuk menilai sejauh mana perusahaan telah mencapai hasil yang diharapkan dari kegiatan operasionalnya sesuai dengan rencana dan standar yang ditetapkan. Kinerja keuangan berfungsi sebagai alat ukur kualitas perusahaan, membantu menilai efektivitas dan efisiensi pengelolaan aset serta sumber daya. Kinerja keuangan memberikan gambaran tentang tingkat kesehatan dan keberhasilan perusahaan, sehingga manajemen, investor, dan pemangku kepentingan dapat mengambil keputusan yang tepat terkait investasi, pengelolaan modal, dan strategi pertumbuhan perusahaan. Dengan kata lain, kinerja keuangan bertujuan untuk memastikan perusahaan berjalan sesuai rencana, tetap sehat secara finansial, dan mampu mendukung keberlanjutan usaha di masa depan.

#### **2.1.5.3 Manfaat Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan memiliki berbagai manfaat bagi perusahaan dan pemangku kepentingan. Kinerja keuangan berfungsi sebagai alat untuk menilai kualitas perusahaan dengan melihat efektivitas dan efisiensi pengelolaan aset serta sumber daya. Kinerja keuangan memberikan gambaran tentang kesehatan perusahaan secara finansial, sehingga memudahkan manajemen, investor, dan kreditor dalam memahami stabilitas dan risiko perusahaan. Informasi ini juga mendukung pengambilan keputusan terkait investasi, pengelolaan modal, dan strategi pertumbuhan. Dengan menilai kinerja keuangan, perusahaan dapat memastikan bahwa kegiatan operasional berjalan sesuai rencana dan tujuan yang telah ditetapkan, sehingga mendukung keberlanjutan usaha di masa depan (Yudha, 2021).

#### **2.1.5.4 Indikator Kinerja Keuangan**

Menurut (Desriyunia et al., 2023), kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai melalui berbagai indikator yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya, menghasilkan laba, serta memenuhi kewajibannya. Salah satu metode yang umum digunakan adalah analisis rasio keuangan, yang meliputi beberapa rasio utama yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Menurut (Hasanah et al., 2023), rasio likuiditas dengan menggunakan *Current Ratio* dapat dijelaskan sebagai ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka

pendeknya. *Current Ratio* dihitung dengan membandingkan aset lancar dengan utang lancar, dan rasio ini menunjukkan seberapa baik perusahaan mampu membayar hutang jangka pendek menggunakan sumber daya yang tersedia. Semakin tinggi nilai *Current Ratio*, semakin baik kemampuan likuiditas perusahaan. Rumus yang digunakan yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

## 2. Rasio Profitabilitas

Menurut (Yudha, 2021), rasio profitabilitas adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset atau modal yang dimilikinya. Rasio ini mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya untuk memperoleh keuntungan, baik dari aset fisik maupun non-fisik, dan digunakan sebagai indikator utama untuk menilai kesehatan serta kinerja keuangan perusahaan.

Rumus yang digunakan yaitu:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

## 3. Rasio Investasi

Rasio investasi merupakan alat ukur yang digunakan untuk menilai tingkat efisiensi dan keberhasilan suatu investasi dengan membandingkan antara keuntungan yang diperoleh dan modal yang dikeluarkan. Rasio ini berfungsi untuk mengevaluasi kinerja keuangan investasi serta membantu investor atau manajemen dalam menentukan keputusan investasi yang paling menguntungkan.

Rumus yang digunakan yaitu:

$$\text{Total Assets Turnover (TATO)} = \frac{\text{Pendapatan}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Indikator-indikator ini memberikan gambaran komprehensif mengenai kondisi keuangan perusahaan. Dengan menganalisis rasio-rasio tersebut, perusahaan dapat mengevaluasi kinerja masa lalu, membandingkannya dengan standar industri, serta merumuskan kebijakan strategis untuk meningkatkan daya saing.

## **2.1.6. Struktur Modal**

### **2.1.6.1 Definisi Struktur Modal**

Struktur modal adalah perbandingan atau keseimbangan antara sumber pendanaan jangka panjang perusahaan, yang ditunjukkan melalui proporsi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal mencerminkan bagaimana perusahaan mendanai operasional dan investasinya, serta menunjukkan tingkat risiko dan fleksibilitas keuangan perusahaan. Dengan struktur modal yang tepat, perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga stabilitas keuangan, dan mendukung pertumbuhan jangka panjang secara berkelanjutan (Istifani et al., 2024)

Menurut (Sukriyawati, 2020), struktur modal adalah komposisi modal perusahaan yang menunjukkan proporsi sumber pendanaan dari utang dan modal sendiri. Struktur modal penting bagi pemegang saham karena mencerminkan bagaimana perusahaan membiayai pertumbuhan dan operasionalnya. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi, penggunaan ekuitas sebagai sumber pembiayaan lebih disarankan untuk mengurangi potensi biaya keagenan (*agency cost*) antara manajemen dan pemegang saham, sehingga dapat menjaga nilai perusahaan tetap optimal.

Struktur modal mencerminkan keseimbangan antara pembiayaan melalui utang jangka panjang dan modal ekuitas. Perusahaan perlu menyesuaikan proporsi utang dan ekuitas agar sesuai dengan target yang ditetapkan menambah pinjaman jika rasio utang masih rendah, atau menjual saham bila rasio utang terlalu tinggi. Sumber pendanaan internal seperti laba ditahan, modal saham, dan cadangan menjadi komponen utama dalam pembiayaan perusahaan. Apabila dana internal belum mencukupi, perusahaan dapat menggunakan utang sebagai pendanaan eksternal dengan tetap mempertimbangkan alternatif pendanaan yang lebih efisien (Bianca & Hwihanus, 2024).

Berdasarkan beberapa pendapat, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah keseimbangan dan komposisi sumber pendanaan perusahaan antara utang jangka panjang dan modal sendiri (ekuitas). Struktur modal mencerminkan bagaimana perusahaan membiayai operasional dan pertumbuhannya, sekaligus menunjukkan tingkat risiko dan fleksibilitas keuangan. Penentuan proporsi yang tepat antara utang dan ekuitas penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga stabilitas keuangan, dan

mengurangi potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Perusahaan dapat memanfaatkan sumber pendanaan internal seperti laba ditahan dan modal saham, serta utang sebagai pendanaan eksternal, dengan tetap mempertimbangkan efisiensi dan target pertumbuhan jangka panjang.

#### **2.1.6.2 Tujuan Struktur Modal**

Tujuan dari struktur modal adalah untuk menentukan proporsi yang tepat antara penggunaan utang dan modal sendiri agar dapat mencapai keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Struktur modal yang optimal membantu perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan serta mendukung efektivitas kegiatan operasional dan keputusan investasi. Pengelolaan struktur modal yang baik akan mendorong tercapainya kinerja keuangan yang efisien serta meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Nuswandari et al., 2023).

#### **2.1.6.3 Manfaat Struktur Modal**

Manfaat dari struktur modal yang baik tercermin pada kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan dan meningkatkan kepercayaan pihak eksternal seperti investor, kreditur, maupun pemangku kepentingan lainnya. Struktur modal yang seimbang juga mampu memperkuat daya saing perusahaan dalam jangka panjang, karena mampu menekan biaya modal dan memaksimalkan pengembalian investasi. Struktur modal yang tepat akan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan dan harga saham di pasar modal, sehingga mencerminkan kinerja keuangan yang sehat dan prospek pertumbuhan yang berkelanjutan (Nuswandari et al., 2023).

#### **2.1.6.4 Indikator Struktur Modal**

Struktur modal diukur melalui beberapa indikator keuangan yang menggambarkan proporsi pendanaan antara utang dan ekuitas. Beberapa indikator yang umum digunakan antara lain:

##### **1. *Debt to Equity Ratio* (DER)**

Menurut (Amiputra et al., 2021), *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan perbandingan antara total utang dan total modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menggambarkan struktur permodalan perusahaan. Semakin tinggi nilai DER, semakin besar ketergantungan perusahaan pada pendanaan dari pihak luar (kreditur), yang berarti beban keuangan perusahaan juga semakin tinggi.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Menurut (Sumarni, 2025), *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar ketergantungan perusahaan pada pembiayaan melalui utang, yang dapat meningkatkan risiko kesulitan memperoleh pinjaman tambahan. Sebaliknya, rasio yang rendah menandakan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai dengan modal sendiri.

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Menurut (Sumarni, 2025), *Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan seberapa besar bagian modal perusahaan yang digunakan untuk menjamin utang jangka panjang. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar ketergantungan perusahaan pada pembiayaan jangka panjang, yang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan.

$$LDER = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

4. *Times Interest Earned (TIE)*

Menurut (Sumarni, 2025), *Times Interest Earned Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga dari laba yang diperoleh. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak laba yang tersedia untuk menutupi biaya bunga utang jangka panjang. Semakin tinggi nilainya, semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bunganya dan semakin kecil risiko gagal bayar.

$$TIE = \frac{\text{Laba Sebelum dan pajak (EBIT)}}{\text{Beban Bunga}}$$

Dengan indikator-indikator tersebut, peneliti maupun praktisi dapat mengevaluasi apakah struktur modal perusahaan sudah sesuai dengan prinsip efisiensi biaya, risiko yang terkendali, dan tujuan peningkatan nilai perusahaan.

## 2.1.7 *Good Corporate Governance*

### 2.1.7.1 Definisi *Good Corporate Governance*

Menurut (Lestari et al., 2022), *Good Corporate Governance* (GCG) adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menjalankan bisnis secara profesional, dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan, memperoleh respon positif dari pemangku kepentingan, dan memastikan tata kelola perusahaan berjalan secara efektif dan terintegrasi di seluruh organisasi.

Menurut (Hardianti et al., 2023), *Good Corporate Governance* (GCG) adalah sistem dan struktur perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai pemegang saham sekaligus mengakomodasi kepentingan berbagai pemangku kepentingan. Penerapan GCG menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan dan memberikan manfaat seperti mempermudah perolehan modal, menurunkan biaya modal, meningkatkan kinerja bisnis, serta berdampak positif pada harga saham perusahaan.

Secara umum, *Good Corporate Governance* (GCG) dapat dipahami sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan melalui mekanisme hubungan antar pihak yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan (aspek *hard definition*), serta mencerminkan nilai-nilai dan prinsip etika yang mendasari praktik pengelolaan tersebut (aspek *soft definition*). GCG merupakan seperangkat proses terstruktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan aktivitas bisnis dengan tujuan utama meningkatkan nilai perusahaan dan menjamin keberlanjutan usaha. Beragam lembaga maupun ahli memberikan definisi yang beragam mengenai konsep GCG, baik dari sudut pandang sempit yang berfokus pada pemegang saham (*shareholders*), maupun dalam perspektif luas yang melibatkan seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*). Secara umum seluruh pandangan tersebut menekankan pentingnya tata kelola yang efektif demi tercapainya tujuan perusahaan (Kusmayadi et al., 2020).

*Good Corporate Governance* (GCG) merupakan sistem dan proses yang mengatur serta mengendalikan perusahaan agar dikelola secara profesional, transparan, dan bertanggung jawab. Tujuannya adalah meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan, memastikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya terpenuhi, serta menjaga keberlangsungan usaha. Penerapan GCG yang baik membantu perusahaan memperoleh kepercayaan publik, mempermudah akses

pendanaan, menekan biaya modal, dan meningkatkan kinerja bisnis. Secara keseluruhan, GCG mencerminkan tata kelola yang efektif dan beretika guna mencapai tujuan perusahaan secara optimal.

#### **2.1.7.2 Tujuan *Good Corporate Governance***

Tujuan utama penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) adalah menciptakan nilai tambah bagi seluruh pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Melalui penerapan tata kelola yang baik, perusahaan dapat meningkatkan nilai serta kinerja keuangannya, mengelola sumber daya dan risiko secara efektif, serta menjaga disiplin dan tanggung jawab dalam setiap aktivitasnya. GCG juga bertujuan untuk meningkatkan kontribusi perusahaan terhadap perekonomian nasional, memperkuat kepercayaan investor, serta mendukung keberhasilan program privatisasi bagi perusahaan pemerintah (I. P. Sari, 2021).

#### **2.1.7.3 Manfaat *Good Corporate Governance***

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) memberikan berbagai manfaat signifikan bagi perusahaan, di antaranya mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) dan biaya modal (*cost of capital*), meningkatkan kualitas pengambilan keputusan, serta mendorong terciptanya efisiensi dan budaya kerja yang sehat. Dengan tata kelola yang baik, perusahaan juga dapat mencegah penyalahgunaan wewenang oleh manajemen, meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, serta memperkuat kepercayaan publik yang pada akhirnya memudahkan akses terhadap pendanaan dan memperbaiki citra perusahaan (I. P. Sari, 2021)

#### **2.1.7.4 Prinsip *Good Corporate Governance***

Menurut (I. P. Sari, 2021), terdapat lima prinsip utama dalam penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang menjadi indikator penilaiannya, yaitu:

1. Transparansi (*Transparency*), keterbukaan perusahaan dalam mengungkapkan informasi material dan relevan kepada semua pemangku kepentingan, sehingga memudahkan pihak internal maupun eksternal dalam menilai kinerja dan kondisi perusahaan.
2. Akuntabilitas (*Accountability*), Kejelasan fungsi, struktur, dan pertanggungjawaban setiap organ perusahaan, yang memastikan setiap pihak bertanggung jawab atas keputusan dan tindakannya.
3. Responsibilitas (*Responsibility*), Kepatuhan perusahaan terhadap peraturan dan norma yang berlaku, baik secara nasional maupun

internasional, sehingga operasi perusahaan berjalan sesuai hukum dan etika bisnis.

4. Independensi (*Independency*), Pengelolaan perusahaan yang bebas dari benturan kepentingan atau intervensi pihak manapun, sehingga keputusan manajemen dapat diambil secara objektif demi kepentingan perusahaan.
5. Keadilan (*Fairness*), Perlakuan yang adil kepada seluruh pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya, sehingga hak dan kepentingan semua pihak dihormati dan terlindungi.

Penerapan prinsip-prinsip GCG secara konsisten tidak hanya menjadi indikator efektivitas tata kelola perusahaan, tetapi juga memberikan manfaat yang luas. Perusahaan yang menerapkan GCG dengan baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, daya saing yang kuat, serta kepercayaan investor yang meningkat. GCG yang efektif membantu perusahaan menjamin keberlanjutan usaha jangka panjang, meminimalkan risiko manajemen, dan menciptakan lingkungan bisnis yang transparan dan adil bagi seluruh pemangku kepentingan.

## **2.1.8. Struktur Kepemilikan**

### **2.1.8.1 Definisi Struktur Kepemilikan**

Menurut (Yudha, 2021), struktur kepemilikan adalah komposisi kepemilikan saham dalam perusahaan yang menunjukkan proporsi saham yang dimiliki oleh manajer (internal) dan pihak luar atau institusi (eksternal). Struktur ini berperan penting dalam mengurangi konflik kepentingan, menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen, meningkatkan pengawasan, serta mendorong kinerja dan kemakmuran perusahaan secara berkelanjutan.

Menurut (Sipayung et al., 2025), struktur kepemilikan adalah bagian dari mekanisme *corporate governance* yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Struktur ini mencerminkan persentase kepemilikan saham dari total saham perusahaan serta keputusan yang diambil oleh pemegang saham. Struktur kepemilikan berperan penting dalam pengambilan keputusan strategis dan dapat memperkuat pengaruh faktor-faktor lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan peluang pertumbuhan terhadap struktur modal perusahaan.

Struktur kepemilikan dapat didefinisikan sebagai susunan kepemilikan saham dalam suatu perusahaan yang mencakup kepemilikan manajerial (oleh manajer) dan kepemilikan institusional (oleh lembaga atau

investor besar). Kepemilikan manajerial berfungsi untuk menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, memotivasi manajer meningkatkan kinerja, serta menurunkan biaya keagenan. Sementara kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan, memastikan manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, serta meningkatkan transparansi dan kepercayaan investor. Struktur kepemilikan tidak hanya mencerminkan siapa yang memiliki kendali atas perusahaan, tetapi juga menjadi instrumen penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, menjaga tata kelola yang baik, dan mendukung keberlanjutan usaha (A. Barokah, 2023).

Secara keseluruhan, struktur kepemilikan dapat disimpulkan sebagai susunan kepemilikan saham dalam perusahaan yang melibatkan manajer (internal) dan pihak luar atau institusi (eksternal). Struktur ini berperan penting dalam menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, mengurangi konflik kepentingan, serta meningkatkan pengawasan dan transparansi. Struktur kepemilikan menjadi instrumen strategis dalam pengambilan keputusan perusahaan, mendukung kinerja dan pertumbuhan, serta membantu meningkatkan nilai perusahaan dan keberlanjutan usaha secara berkelanjutan.

#### **2.1.8.2 Tujuan Struktur Kepemilikan**

Tujuan dari struktur kepemilikan adalah memastikan keputusan perusahaan lebih efisien dan fokus pada penciptaan nilai, menurunkan potensi biaya keagenan, memperkuat pengaruh faktor-faktor seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, serta mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan jangka panjang melalui tata kelola yang baik dan transparan (A. Barokah, 2023).

#### **2.1.8.3 Manfaat Struktur Kepemilikan**

Manfaat struktur kepemilikan adalah memotivasi manajer untuk meningkatkan kinerja dan efisiensi perusahaan, memberikan mekanisme pengawasan yang lebih efektif melalui kepemilikan institusional, meningkatkan nilai perusahaan, membangun kepercayaan investor, serta menciptakan keseimbangan antara kepentingan manajemen dan pemegang saham. Dengan struktur kepemilikan yang tepat, perusahaan dapat mencapai pertumbuhan yang stabil dan keberlanjutan usaha yang lebih terjamin (A. Barokah, 2023).

#### 2.1.8.4 Indikator Struktur Kepemilikan

Penelitian dalam bidang akuntansi dan manajemen keuangan umumnya mengukur struktur kepemilikan dengan menggunakan berbagai indikator yang relevan:

1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kondisi di mana manajer juga menjadi pemegang saham perusahaan. Kepemilikan ini menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, mengurangi konflik keagenan, serta menjadi insentif untuk meningkatkan kinerja manajer (D. M. Sari & Wulandari, 2021).

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, dan investasi. Semakin besar kepemilikan institusional, semakin kuat pengawasan terhadap manajemen serta dapat mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer (D. M. Sari & Wulandari, 2021).

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

3. Kepemilikan Pemerintah

Kepemilikan pemerintah merupakan kondisi di mana pemerintah memiliki sebagian saham perusahaan, terutama pada badan usaha milik negara (BUMN) seperti Perum, Perjan, atau Persero. Kepemilikan ini menunjukkan besarnya porsi saham yang dikuasai pemerintah dalam perusahaan tersebut (Basuki, 2020).

$$KPM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki investor pemerintah}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

4. Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat atau pihak luar selain institusi dan manajemen. Kepemilikan ini diukur dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki publik terhadap total saham perusahaan (Astini et al., 2022).

$$KP = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki publik}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

5. Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh investor luar negeri. Kepemilikan ini diukur dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki pihak asing terhadap total saham yang beredar (Astini et al., 2022).

$$KA = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak asing}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

## 2.1.9 Fundamental Makro

### 2.1.9.1 Definisi Fundamental Makro

Fundamental makro merupakan kajian terhadap faktor-faktor ekonomi utama yang berpengaruh terhadap kinerja ekonomi secara keseluruhan di suatu negara. Analisis ini mencakup berbagai indikator penting seperti Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat inflasi, pengangguran, kebijakan fiskal dan moneter, suku bunga, neraca perdagangan, serta nilai tukar mata uang. Melalui analisis fundamental makro, dapat diperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai kondisi ekonomi nasional dan potensi arah perkembangannya di masa mendatang (Erdiana & Hwihanus, 2024).

Menurut (Bianca & Hwihanus, 2024), fundamental makro adalah faktor eksternal yang tidak dapat dikendalikan perusahaan tetapi memengaruhi keputusan investasi. Faktor ini meliputi kondisi ekonomi, politik, hukum, sosial, dan budaya. Indikator penting yang sering diperhatikan antara lain produk domestik bruto (PDB), inflasi, suku bunga bank, dan nilai tukar mata uang asing, terutama dolar AS terhadap rupiah. Pemahaman terhadap fundamental makro membantu perusahaan menyesuaikan strategi bisnis, mengelola risiko, dan mengambil keputusan investasi yang lebih tepat.

Secara umum, fundamental makro dapat disimpulkan sebagai faktor-faktor ekonomi dan eksternal yang memengaruhi kondisi dan kinerja ekonomi suatu negara serta keputusan investasi perusahaan. Faktor ini mencakup indikator penting seperti Produk Domestik Bruto (PDB), inflasi, suku bunga, nilai tukar mata uang, kebijakan fiskal dan moneter, serta kondisi politik, hukum, sosial, dan budaya. Analisis fundamental makro membantu perusahaan memahami kondisi ekonomi secara menyeluruh, menyesuaikan strategi bisnis, mengelola risiko, dan membuat keputusan investasi yang lebih tepat serta berkelanjutan.

### **2.1.9.2 Tujuan Fundamental Makro**

Tujuan fundamental makro adalah untuk memahami kondisi ekonomi secara menyeluruh sehingga perusahaan dan investor dapat menilai kesehatan perekonomian, memprediksi arah pertumbuhan ekonomi, serta menyesuaikan strategi bisnis dan investasi. Dengan memperhatikan indikator seperti suku bunga, nilai tukar, dan PDB, pihak terkait dapat mengambil keputusan yang lebih tepat, mengelola risiko secara efektif, dan meningkatkan peluang keberhasilan dalam kegiatan operasional dan investasi (R. P. Sari et al., 2020).

### **2.1.9.3 Manfaat Fundamental Makro**

Menurut (R. P. Sari et al., 2020), fundamental makro sendiri merupakan faktor eksternal yang memengaruhi perekonomian dan keputusan investasi, sehingga manfaatnya dapat dipahami melalui fungsinya dalam analisis ekonomi dan perencanaan perusahaan. Fundamental makro membantu perusahaan dan investor memahami kondisi ekonomi secara keseluruhan, termasuk tren suku bunga, nilai tukar, dan Produk Domestik Bruto (PDB), sehingga keputusan investasi dan strategi bisnis dapat disesuaikan dengan kondisi nyata. Dengan pemahaman ini, perusahaan dapat mengelola risiko ekonomi, memprediksi arah pertumbuhan ekonomi, dan memanfaatkan peluang pasar secara lebih efektif. Pemahaman fundamental makro memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, karena keputusan yang diambil berdasarkan kondisi ekonomi yang dianalisis dengan baik dianggap lebih rasional dan transparan. Dengan kata lain, manfaat fundamental makro terlihat dari kemampuannya menjadi alat bagi perusahaan dan investor untuk mengantisipasi perubahan ekonomi, merencanakan strategi, dan meningkatkan nilai perusahaan.

### **2.1.9.4 Indikator Fundamental Makro**

Indikator undamental makro yang sering digunakan dalam penelitian terkait pasar modal dan nilai perusahaan antara lain (R. P. Sari et al., 2020):

#### **1. Inflasi**

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan. Inflasi tinggi biasanya berdampak negatif bagi perusahaan, karena menurunkan daya beli konsumen dan meningkatkan biaya produksi. Inflasi yang moderat justru dapat mendorong pertumbuhan ekonomi karena perusahaan terdorong untuk meningkatkan produksi.

Inflasi biasanya dihitung menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK/CPI):

$$\text{Inflasi (\%)} = \frac{\text{CPI periode ini} - \text{CPI periode sebelumnya}}{\text{CPI pada periode sebelumnya}} \times 100\%$$

2. Suku Bunga (*Interest Rate*)

Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang atau biaya pinjaman modal. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya pendanaan perusahaan karena bunga pinjaman semakin tinggi. Menekan profitabilitas dan minat investasi. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat menjadi stimulus bagi perusahaan untuk berekspansi dan meningkatkan pertumbuhan.

Suku bunga dapat dilihat dari suku bunga acuan bank sentral atau biaya pinjaman modal. Secara sederhana:

$$\text{Bunga} = \text{Pokok Pinjaman} \times \text{Tingkat Suku Bunga} \times \text{Waktu}$$

3. Nilai Tukar (*Exchange Rate*)

Nilai tukar menggambarkan perbandingan mata uang domestik terhadap mata uang asing. Bagi perusahaan yang melakukan impor bahan baku, pelemahan rupiah terhadap dolar AS akan meningkatkan biaya produksi. Bagi perusahaan berorientasi ekspor, pelemahan rupiah justru memberikan keuntungan karena produk mereka lebih kompetitif di pasar internasional.

Nilai tukar dihitung sebagai perbandingan mata uang domestik terhadap mata uang asing:

$$\text{Nilai Tukar} = \frac{\text{Jumlah Mata Uang Asing}}{\text{Jumlah Mata Uang Domestik}} \times 100\%$$

4. Produk Domestik Bruto (*PDB/GDP Growth*)

PDB adalah ukuran total nilai barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara dalam periode tertentu. Pertumbuhan PDB yang tinggi menunjukkan peningkatan daya beli masyarakat dan prospek ekonomi yang lebih baik. Akan berdampak positif pada permintaan produk perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan laba dan nilai perusahaan.

Pertumbuhan PDB dihitung berdasarkan nilai PDB dari dua periode:

$$\text{Pertumbuhan PDB (\%)} = \frac{\text{PDB periode ini} - \text{PDB periode sebelumnya}}{\text{PDB periode sebelumnya}} \times 100\%$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

(Erdiana & Hwihanus, 2024), dalam penelitian yang berjudul Analisa Fundamental Makro, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Kinerja

Keuangan, Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Moderasi bertujuan untuk menganalisis bagaimana faktor fundamental makro, struktur modal, struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan karakteristik perusahaan memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini juga menelusuri peran *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi yang berfungsi memperkuat hubungan antara variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, diketahui bahwa struktur modal, kinerja keuangan, dan struktur kepemilikan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menandakan bahwa semakin optimal pengelolaan modal dan kinerja, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dihasilkan. Lebih lanjut, hasil penelitian juga membuktikan bahwa GCG berperan penting dalam memperkuat hubungan tersebut, karena penerapan tata kelola perusahaan yang baik mampu meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor. GCG tidak hanya memperkuat kinerja internal perusahaan, tetapi juga mendorong peningkatan nilai perusahaan di mata pemangku kepentingan.

(A. Barokah, 2023), dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh manajer maupun institusi, semakin tinggi pula pengawasan dan motivasi untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Ukuran perusahaan juga terbukti berpengaruh positif, karena perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki kinerja dan peluang pertumbuhan yang lebih baik sehingga menarik minat investor. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa keputusan pendanaan melalui utang belum menjadi faktor dominan dalam menentukan nilai perusahaan pada sektor tersebut.

(Ade Rivani & Hwihanus, 2025), dalam penelitian yang berjudul Analisis Fundamental Makro, Struktur Modal, Kinerja Manajemen, Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Moderasi bertujuan untuk menganalisis pengaruh fundamental makro, struktur modal, kinerja manajemen, dan kebijakan perusahaan terhadap nilai

perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG secara signifikan memperkuat pengaruh positif kinerja manajemen dan kebijakan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang baik mampu mengoptimalkan efektivitas pengambilan keputusan manajerial serta penerapan kebijakan strategis, sehingga berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Pengaruh faktor fundamental makro dan struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang bervariasi tergantung pada kondisi ekonomi global, yang menandakan bahwa faktor eksternal ekonomi dapat memengaruhi stabilitas dan persepsi nilai perusahaan di mata investor.

(Putri & Handayani, 2024), dalam penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016–2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, di mana beberapa indikator menunjukkan pengaruh positif dan sebagian lainnya negatif. Mengindikasikan bahwa perusahaan konstruksi cenderung lebih mengandalkan aktiva dibandingkan hutang sebagai sumber pendanaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti besar kecilnya ukuran perusahaan tidak menjadi faktor penentu dalam peningkatan nilai perusahaan pada sektor konstruksi.

(Hasanah et al., 2023), dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI Periode 2019–2021 dengan *Financial Distress* sebagai Variabel Intervening bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan kinerja keuangan, khususnya likuiditas, sebagian besar tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maupun kondisi *financial distress*. Likuiditas ditemukan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*, yang berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka semakin rendah risiko kesulitan keuangan yang dihadapi. Hubungan

antara struktur modal, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui *financial distress*, tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

(Bianca & Hwihanus, 2024), dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Fundamental Makro, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Karakteristik dengan GCG sebagai Moderasi bertujuan untuk menganalisis pengaruh fundamental makro, struktur modal, struktur kepemilikan, kinerja keuangan, serta karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian besar variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama struktur modal dan kinerja keuangan yang memberikan kontribusi terbesar dalam peningkatan nilai perusahaan. GCG terbukti memperkuat pengaruh variabel-variabel tersebut, yang menandakan bahwa perusahaan dengan penerapan tata kelola yang baik lebih mampu menjaga kepercayaan investor, meningkatkan transparansi, serta memperkuat nilai pasar perusahaan.

(Suryadi & Irwandi, 2021), dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal dengan *Leverage* sebagai Variabel Moderasi bertujuan untuk mengkaji pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal dengan leverage sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014–2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, struktur kepemilikan dan profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Secara simultan ketiga variabel tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal meskipun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) relatif rendah, yaitu sebesar 4,67%. Dengan *leverage* sebagai variabel moderasi, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh individual tetap tidak signifikan, namun secara simultan tetap signifikan dengan peningkatan  $R^2$  menjadi 5,12%. Temuan ini mengindikasikan bahwa leverage hanya sedikit memperkuat hubungan antarvariabel, dan peneliti menyarankan agar perusahaan maupun peneliti selanjutnya mempertimbangkan indikator lain yang lebih berpengaruh terhadap struktur modal serta dapat menjadi acuan bagi investor dalam pengambilan keputusan pendanaan.

(Dinda et al., 2024), dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Fundamental Makro, Struktur Modal dengan Manajemen Laba sebagai Intervening terhadap Kinerja Keuangan bertujuan untuk menganalisis pengaruh fundamental makro dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel intervening. Penelitian ini berupaya menjelaskan bagaimana faktor eksternal ekonomi serta keputusan pendanaan perusahaan dapat memengaruhi hasil keuangan melalui praktik manajerial internal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa fundamental makro dan struktur modal tidak berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan, tetapi berpengaruh secara tidak langsung melalui manajemen laba. Temuan ini menunjukkan bahwa praktik manajemen laba berperan sebagai faktor kunci yang menjembatani pengaruh kondisi ekonomi dan kebijakan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi tingkat pengendalian terhadap praktik manajemen laba, semakin stabil kinerja keuangan yang dapat dicapai, terutama ketika perusahaan menghadapi fluktuasi ekonomi makro.

(Lestari et al., 2022), dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia 2021–2023) bertujuan untuk mengkaji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti peningkatan proporsi utang atau penggunaan struktur modal yang efisien dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Variabel GCG dan CSR tidak terbukti memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan dan tanggung jawab sosial yang belum optimal belum mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dan peningkatan nilai perusahaan.

(Hardianti et al., 2023), dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia bertujuan untuk mengkaji dan

menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan serta menguji peran *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berarti semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. GCG yang diukur melalui kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA dan nilai perusahaan secara signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa penerapan GCG pada perusahaan sektor makanan dan minuman di Indonesia masih belum berjalan secara efektif, terutama dalam aspek *fairness*, *transparency*, *accountability*, dan *responsibility*.

(Sipayung et al., 2025), dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Growth Opportunity*, dan Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *growth opportunity*, dan struktur kepemilikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba, semakin besar pula nilai perusahaan yang dapat dicapai. Kepemilikan institusional yang digunakan sebagai proksi *Good Corporate Governance* (GCG) tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa mekanisme pengawasan institusional di subsektor *food and beverage* masih belum berjalan efektif dalam memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menekankan pentingnya peningkatan efektivitas penerapan GCG dan pemantauan kinerja keuangan yang lebih menyeluruh guna memperkuat nilai perusahaan di sektor tersebut.

(Maulana et al., 2025), dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, struktur kepemilikan, serta kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara simultan

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, kebijakan dividen yang konsisten dan proporsional mampu meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat likuiditas saham di pasar. Struktur kepemilikan yang stabil dan dikelola dengan baik juga berperan penting dalam memperkuat fungsi pengawasan manajemen serta mengurangi potensi konflik kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Kinerja keuangan yang baik, terutama ditunjukkan oleh tingginya *Return on Assets* (ROA), mencerminkan efisiensi operasional dan tingkat profitabilitas yang tinggi, sehingga menarik minat investor dan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori *Bird in the Hand*, yang menekankan bahwa dividen yang stabil dan profitabilitas yang baik mampu meningkatkan kepercayaan pasar, serta mendukung bukti empiris sebelumnya mengenai pengaruh positif kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

(R. P. Sari et al., 2020), dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Faktor Fundamental Makro dan Mikro Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Pada Industri Pulp and Paper yang Terdaftar di BEI) bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor fundamental makro yang meliputi tingkat suku bunga SBI, nilai tukar (kurs), dan produk domestik bruto (PDB) serta faktor fundamental mikro yang terdiri atas *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan faktor fundamental makro dan mikro berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial masing-masing variabel tidak berpengaruh signifikan. Dari sisi makro, suku bunga, nilai tukar, dan PDB memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui perubahan laba, daya beli, dan tingkat investasi. Sementara dari sisi mikro, variabel profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan PER belum mampu menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam industri pulp dan paper, nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, kebijakan manajemen, serta sentimen investor dibandingkan oleh kinerja keuangan internal semata.

(Yudha, 2021), dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Intellectual Capital*, Ukuran Perusahaan, CSR, dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI bertujuan untuk menganalisis sejauh mana *Intellectual Capital*, ukuran perusahaan, *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan struktur kepemilikan

memengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, menandakan bahwa pengelolaan aset intelektual dan skala perusahaan yang lebih besar mampu meningkatkan profitabilitas. Sebaliknya, *Corporate Social Responsibility* dan struktur kepemilikan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Secara simultan, keempat variabel tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia, yang menegaskan pentingnya peran sumber daya intelektual dan ukuran perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan.

(S. Barokah et al., 2020), dalam penelitiannya berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2019–2022 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena tingginya tingkat utang dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan minat investor. *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek memberikan sinyal positif bagi investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

(Sukriyawati, 2020), dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderating bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan serta menguji peran *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, kedua variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* terbukti tidak mampu memperkuat pengaruh

struktur modal maupun pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa penerapan GCG dalam konteks penelitian ini belum berjalan optimal dalam meningkatkan nilai perusahaan.

(Pertiwi & Ariyanto, 2025), dalam penelitiannya yang berjudul *Pengaruh Green Accounting dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi* bertujuan untuk mengetahui sejauh mana penerapan *green accounting* dan struktur modal memengaruhi nilai perusahaan, serta menguji peran *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *green accounting* tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, kedua variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi hubungan antara *green accounting* maupun struktur modal terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa penerapan GCG dalam konteks penelitian ini belum optimal dalam memperkuat pengaruh kedua variabel tersebut terhadap peningkatan nilai perusahaan.

(Saragih & Forever, 2024), dalam penelitiannya yang berjudul *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Good Corporate Governance* bertujuan untuk menguji apakah indikator kinerja keuangan seperti *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROA dan NPM tidak berpengaruh signifikan. GCG hanya mampu memoderasi pengaruh NPM terhadap nilai perusahaan, namun tidak signifikan dalam memoderasi hubungan ROA dan ROE. Temuan ini menegaskan bahwa ROE merupakan indikator kinerja keuangan yang paling relevan dalam menentukan nilai perusahaan, khususnya pada sektor perbankan, karena mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola modal pemegang saham untuk menghasilkan laba secara efisien.

(Latif et al., 2023), dalam penelitiannya yang berjudul *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi* bertujuan untuk mengkaji pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel

moderasi. Penelitian kuantitatif ini menemukan bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan justru berpengaruh negatif dan signifikan. GCG yang diproyeksikan melalui kepemilikan institusional hanya mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, namun tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak selalu mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi apabila tidak diimbangi dengan tata kelola yang efektif dan efisien.

(Istifani et al., 2024), dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* terhadap Profitabilitas melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019–2022 bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap profitabilitas dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan *leverage* berpengaruh positif. Struktur modal ditemukan memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas, yang mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan utang dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Struktur kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas melalui struktur modal, menandakan bahwa faktor internal tersebut belum mampu secara efektif meningkatkan kinerja keuangan melalui pengelolaan struktur modal yang optimal.

## **2.3 Hubungan Antar Variabel**

### **2.3.1 Hubungan Fundamental Makro dengan Struktur Modal**

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa fundamental makro tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Erdiana & Hwihanus, 2024) menunjukkan bahwa fundamental makro tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Temuan ini mengindikasikan bahwa fluktuasi ekonomi makro seperti inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga tidak secara langsung menentukan keputusan pendanaan perusahaan.

Hasil serupa juga ditunjukkan oleh (Dinda et al., 2024) yang menemukan bahwa hubungan antara fundamental makro dan struktur modal bersifat positif namun tidak signifikan. Menunjukkan bahwa perubahan pada indikator makroekonomi tidak selalu direspons secara langsung oleh perusahaan dalam menentukan struktur pendanaannya, karena faktor internal seperti kebijakan manajemen, profitabilitas, dan risiko bisnis cenderung lebih dominan dalam memengaruhi keputusan keuangan.

Sejalan dengan itu, (Ade Rivani & Hwihanus, 2025) juga menemukan bahwa fundamental makro tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal yang diukur melalui rasio pendanaan seperti *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Equity to Asset Ratio* (EAR). Hasil ini memperkuat pandangan bahwa pengaruh fundamental makro terhadap struktur modal bersifat lemah dan tidak konsisten, karena perusahaan lebih mempertimbangkan faktor internal dan karakteristik industrinya dalam menetapkan kebijakan permodalan dibandingkan dengan kondisi ekonomi makro yang bersifat fluktuatif.

### **2.3.2 Hubungan Fundamental Makro dengan Kinerja Keuangan**

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai hubungan antara fundamental makro dan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Bianca & Hwihanus, 2024) menemukan bahwa fundamental makro yang diukur melalui indikator nilai tukar, suku bunga, dan inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan kondisi makroekonomi tidak secara langsung memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, meskipun arah pengaruhnya cenderung negatif. Kenaikan inflasi seharusnya menurunkan kinerja keuangan karena meningkatnya biaya produksi, namun dalam penelitian ini pengaruh tersebut tidak terbukti secara signifikan.

Berbeda dengan hasil tersebut, penelitian yang dilakukan oleh (Dinda et al., 2024) menunjukkan bahwa hubungan antara fundamental makro dan kinerja keuangan bersifat positif dan signifikan. Menggambarkan bahwa kondisi ekonomi makro yang stabil dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Ketika nilai tukar menguat, perusahaan eksportir memperoleh keuntungan karena meningkatnya pendapatan dalam mata uang asing,

sementara tingkat suku bunga dan inflasi yang terkendali dapat menekan biaya produksi serta meningkatkan efisiensi operasional. Perubahan positif pada indikator makroekonomi dapat memberikan dampak yang menguntungkan bagi kinerja perusahaan.

Penelitian oleh (Erdiana & Hwihanus, 2024) menunjukkan bahwa fundamental makro tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini memperkuat pandangan bahwa dinamika ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar tidak selalu menjadi faktor penentu utama kinerja keuangan. Faktor internal perusahaan, seperti efisiensi operasional, kebijakan manajemen, serta kemampuan dalam menyesuaikan diri terhadap perubahan ekonomi, lebih berperan dalam menentukan tingkat profitabilitas dan stabilitas keuangan perusahaan.

### **2.3.3 Hubungan Fundamental Makro dengan Nilai Perusahaan**

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa fundamental makro memiliki peran penting dalam memengaruhi nilai perusahaan, meskipun hasil yang diperoleh masih beragam. Penelitian yang dilakukan oleh (R. P. Sari et al., 2020) menjelaskan bahwa kenaikan tingkat suku bunga dapat meningkatkan beban perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada bank, sehingga menurunkan laba dan secara tidak langsung menurunkan nilai perusahaan. Kenaikan suku bunga juga mendorong investor untuk mengalihkan dananya ke instrumen pasar uang, seperti tabungan atau deposito, yang pada akhirnya mengurangi minat investasi di pasar saham. Perubahan nilai tukar akibat perbedaan tingkat inflasi domestik dan luar negeri juga berpengaruh terhadap harga saham. Ketika nilai tukar berfluktuasi, harga saham perusahaan dapat menurun, sehingga return saham ikut berkurang dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Peningkatan produk domestik bruto (PDB) mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang baik dan mendorong daya beli masyarakat, sehingga meningkatkan penjualan dan laba perusahaan yang pada akhirnya berpotensi menaikkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Erdiana & Hwihanus, 2024) menunjukkan bahwa fundamental makro tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan kondisi ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi tidak secara langsung menentukan fluktuasi nilai

perusahaan. Faktor-faktor internal seperti kebijakan manajemen, efisiensi operasional, dan strategi keuangan dinilai lebih dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan dibandingkan variabel-variabel makroekonomi yang bersifat eksternal dan tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa meskipun fundamental makro memberikan konteks terhadap kondisi ekonomi, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan cenderung tidak signifikan dan bergantung pada kemampuan perusahaan dalam beradaptasi terhadap perubahan lingkungan ekonomi.

### 2.3.4 Hubungan Struktur Kepemilikan dengan Struktur Modal

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Suryadi & Irwandi, 2021) menemukan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, bahkan ketika *leverage* digunakan sebagai variabel moderasi. Hasil ini menunjukkan bahwa keberadaan leverage tidak mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara struktur kepemilikan dan struktur modal. Besar kecilnya proporsi kepemilikan, baik institusional maupun manajerial, tidak secara langsung memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi pendanaannya.

Sejalan dengan temuan tersebut, penelitian oleh (Sipayung et al., 2025) juga menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengujian memperlihatkan bahwa variasi dalam kepemilikan saham tidak memberikan dampak yang berarti terhadap keputusan penggunaan utang atau modal sendiri dalam pembiayaan perusahaan. Mengindikasikan bahwa faktor-faktor lain, seperti kebijakan manajemen, risiko bisnis, serta kondisi keuangan perusahaan, memiliki peranan yang lebih dominan dibandingkan struktur kepemilikan dalam menentukan kebijakan struktur modal.

Penelitian (Istifani et al., 2024) juga mendukung temuan serupa, di mana struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas melalui struktur modal. Artinya, meskipun adanya kepemilikan manajerial dapat mendorong peningkatan profitabilitas, pengaruh tersebut tidak cukup kuat untuk menunjukkan hubungan yang

signifikan. Faktor lain seperti struktur modal, sistem organisasi, dan budaya perusahaan lebih berperan dalam menentukan tingkat profitabilitas. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan perlu memperhatikan interaksi antara kepemilikan manajerial, struktur modal, dan profitabilitas agar mampu menciptakan sinergi yang efektif dalam meningkatkan kinerja keuangan.

### **2.3.5 Hubungan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan**

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang bervariasi terkait hubungan antara struktur kepemilikan dan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Yudha, 2021) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen tidak secara langsung meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham belum tentu mendorong peningkatan efisiensi atau profitabilitas perusahaan.

Sejalan dengan itu, penelitian yang dilakukan oleh (Bianca & Hwihanus, 2024) juga menemukan bahwa struktur kepemilikan dengan indikator kepemilikan publik berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur melalui *Return on Equity* (ROE). Menunjukkan bahwa besarnya proporsi kepemilikan publik tidak secara langsung menentukan tingkat kinerja keuangan perusahaan. Meskipun secara teoritis kepemilikan saham yang tersebar dapat meningkatkan pengawasan dan transparansi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan belum terbukti signifikan. Dengan kata lain, kepemilikan saham yang luas belum tentu mencerminkan efektivitas pengelolaan keuangan perusahaan.

Penelitian oleh (Erdiana & Hwihanus, 2024)) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menggambarkan bahwa peningkatan proporsi kepemilikan tidak selalu diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan, bahkan dalam beberapa kasus justru dapat menurunkannya. Menegaskan bahwa pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan bersifat lemah dan tidak konsisten, karena faktor internal seperti strategi manajerial, efisiensi

operasional, serta kondisi industri memiliki peranan yang lebih besar dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan.

### **2.3.6 Hubungan Struktur Kepemilikan dengan Nilai Perusahaan**

Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang beragam terkait hubungan antara struktur kepemilikan dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Maulana et al., 2025) menemukan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji statistik menunjukkan nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05, yang berarti semakin besar proporsi kepemilikan saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kepemilikan saham yang terkonsentrasi dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan karena pemegang saham memiliki insentif yang kuat untuk mengawasi kinerja manajemen secara efektif.

Senada dengan itu, penelitian (A. Barokah, 2023) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial yakni kondisi di mana manajer juga menjadi pemegang saham berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Karena keterlibatan langsung manajer dalam kepemilikan saham dapat menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Semakin besar porsi kepemilikan saham oleh manajer, maka semakin tinggi motivasi mereka untuk meningkatkan kinerja dan kesejahteraan pemegang saham, sehingga berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian (Erdiana & Hwihanus, 2024) menemukan hasil yang berbeda, yaitu struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa besarnya proporsi kepemilikan tidak selalu berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan. Faktor-faktor lain seperti efisiensi operasional, kebijakan manajemen, serta kondisi pasar juga dapat memengaruhi nilai perusahaan secara lebih dominan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun secara teoritis kepemilikan saham dapat memperkuat pengawasan dan meningkatkan nilai perusahaan, dalam praktiknya pengaruh tersebut tidak selalu signifikan.

### 2.3.7 Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa struktur modal memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan, karena keputusan pendanaan melalui utang maupun ekuitas dapat memengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan prospek keuntungan perusahaan. Penelitian (Lestari et al., 2022) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menjelaskan bahwa peningkatan proporsi utang dalam struktur modal dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena mencerminkan keyakinan perusahaan terhadap prospek keuangannya. Sesuai dengan teori sinyal, kondisi tersebut dianggap sebagai indikator prospek usaha yang menjanjikan. Struktur modal yang efisien juga dapat menurunkan risiko dan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor, sehingga diperlukan evaluasi berkala agar strategi pendanaan tetap selaras dengan kondisi pasar.

Penelitian (Putri & Handayani, 2024) juga menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Melalui pengukuran rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), hasil menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan, artinya semakin besar proporsi utang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Melalui rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), hubungan yang ditemukan bersifat negatif, yang menunjukkan bahwa apabila posisi struktur modal berada di bawah titik optimal, penambahan utang masih dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian (Hasanah et al., 2023) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya rasio utang dalam struktur modal tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Investor lebih menitikberatkan pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta konsistensi kinerjanya dalam kegiatan operasional, sehingga pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menjadi tidak dominan.

### 2.3.8 Hubungan Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan, karena kinerja yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba,

menjaga likuiditas, dan mengelola aset secara efisien, yang pada akhirnya memengaruhi persepsi investor.

Penelitian (Hasanah et al., 2023) menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang diproksikan melalui *current ratio* menunjukkan bahwa tingginya rasio likuiditas justru menandakan adanya dana menganggur yang tidak dimanfaatkan secara optimal, sehingga laba perusahaan menurun. Kondisi tersebut menyebabkan kinerja keuangan tidak berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini juga mengaitkan hasil tersebut dengan kondisi eksternal seperti meningkatnya produk impor dan dampak pandemi COVID-19, yang menekan laba perusahaan subsektor tekstil dan garmen. Hasil tersebut menunjukkan bahwa meskipun hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan bersifat positif, pengaruhnya tidak signifikan.

Penelitian (Hardianti et al., 2023) menunjukkan hasil berbeda, di mana kinerja keuangan yang diukur melalui *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari total aset yang dimiliki. Memberikan sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan efisiensi manajemen perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong naiknya harga saham serta nilai perusahaan secara keseluruhan.

Penelitian (S. Barokah et al., 2020) menemukan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan *signaling theory*, di mana peningkatan profitabilitas memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan, sehingga menarik minat investor. Dalam variabel lain seperti *Debt to Equity Ratio* (DER) ditemukan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena tingginya tingkat utang dapat meningkatkan risiko keuangan yang berdampak pada turunnya harga saham. Di sisi lain, *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena likuiditas yang baik menandakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu, memberikan sinyal positif bagi investor, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

### 2.3.9 Peran *Good Corporate Governance* (GCG) dalam Memoderasi Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang beragam mengenai peran *Good Corporate Governance* (GCG) dalam memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Penelitian (Lestari et al., 2022) menemukan bahwa *Good Corporate Governance* tidak berhasil memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa penerapan GCG yang belum optimal dapat menyebabkan keputusan keuangan tidak selaras dengan kepentingan pemegang saham. Sesuai dengan teori agensi, lemahnya mekanisme pengawasan dapat menimbulkan konflik antara manajemen dan pemegang saham. Untuk mengatasinya, penting bagi perusahaan membentuk komite audit independen yang kompeten guna memastikan akuntabilitas dan transparansi dalam pengambilan keputusan keuangan.

Penelitian (Sukriyawati, 2020) menemukan bahwa penerapan GCG diharapkan mampu meningkatkan pengawasan terhadap manajemen untuk mendorong pengambilan keputusan yang efektif, mencegah tindakan yang tidak sejalan dengan kepentingan perusahaan, dan mengurangi asimetri informasi antara pihak eksekutif dan stakeholder. Struktur modal didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri. Para pemegang saham sangat memperhatikan nilai perusahaan karena meningkatnya nilai perusahaan mencerminkan meningkatnya kemakmuran pemegang saham. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini menetapkan hipotesis bahwa GCG diduga mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan hasil sebelumnya, penelitian (Pertiwi & Ariyanto, 2025) menemukan bahwa GCG justru memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien regresi interaksi antara struktur modal dengan GCG sebesar 17,021 dengan tingkat signifikansi 0,005 yang berarti berpengaruh positif dan signifikan, sehingga hipotesis diterima. Perusahaan dengan praktik GCG yang baik mampu mengelola struktur modal secara optimal, menyeimbangkan risiko dan return, serta meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung teori agensi yang menjelaskan bahwa penerapan GCG dapat mengurangi konflik

antara manajemen dan pemegang saham melalui peningkatan pengawasan dan partisipasi pemegang saham.

### **2.3.10 Peran *Good Corporate Governance* (GCG) dalam Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan**

Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang beragam mengenai kemampuan *Good Corporate Governance* (GCG) dalam memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian (Hardianti et al., 2023) menemukan bahwa GCG yang diproyeksikan melalui kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,260 ( $> 0,05$ ) sehingga hipotesis ditolak. Kondisi ini menjelaskan bahwa masih terdapat masalah keagenan antara pemilik (institusi) dan manajer perusahaan. Pihak institusi belum berperan aktif dalam proses pengambilan keputusan maupun pengawasan, sehingga penerapan prinsip-prinsip GCG seperti *fairness*, *transparency*, *accountability*, dan *responsibility* belum efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan.

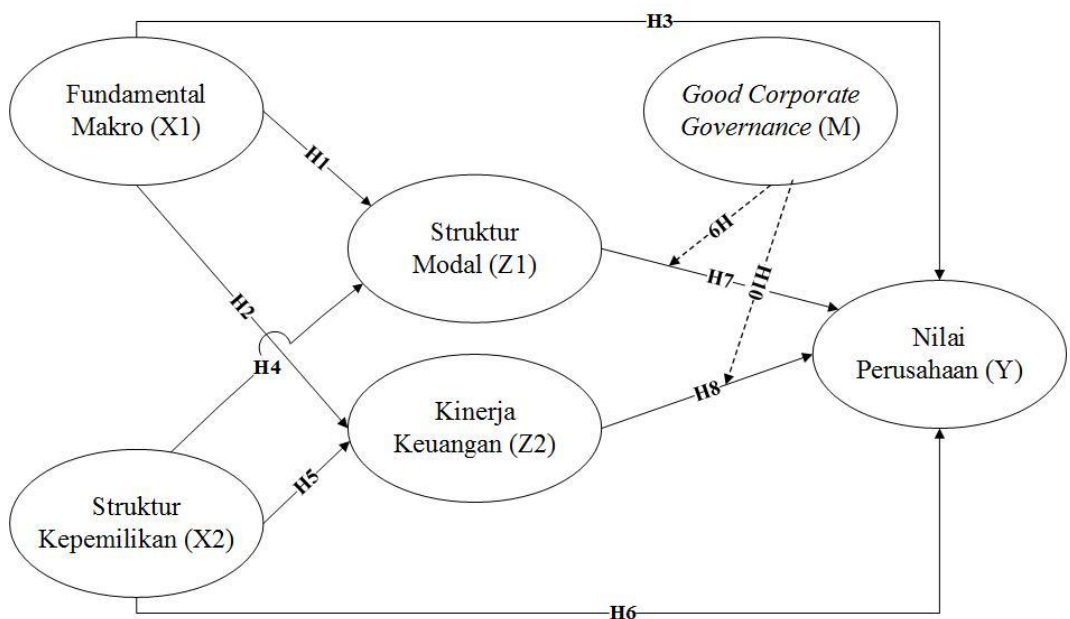
Penelitian (Saragih & Forever, 2024) juga menemukan hasil serupa, bahwa GCG tidak dapat memoderasi pengaruh ROA maupun *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan. Artinya, penerapan GCG belum berperan signifikan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Faktor lain seperti kondisi industri, strategi manajemen, atau faktor eksternal dinilai lebih berpengaruh dalam menentukan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa GCG dapat memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks ini, penerapan GCG yang baik mampu memperkuat hubungan positif antara NPM dan nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor, transparansi operasional, serta pengelolaan risiko yang lebih baik.

Selanjutnya, penelitian (Latif et al., 2023) menunjukkan bahwa GCG yang diproyeksikan dengan kepemilikan institusional juga tidak mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi sebesar 0,163 ( $> 0,05$ ) mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional belum efektif dalam berperan sebagai mekanisme pengawasan. Yang dapat disebabkan oleh ketidaksesuaian antara struktur kepemilikan institusional dan

penerapan prinsip-prinsip GCG yang ideal. Temuan ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa GCG memiliki pengaruh moderasi signifikan terhadap hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

## 2.4 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah struktur teoritis yang menggambarkan hubungan antar variabel dalam penelitian, yang dibangun berdasarkan teori-teori yang relevan dari literatur. Ia berfungsi sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis dan menganalisis data, sehingga memastikan penelitian memiliki landasan ilmiah yang kuat dan koheren.



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**

## 2.5 Hipotesis

Menurut (Sugiyono, 2023), hipotesis merupakan dugaan atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang disusun dalam bentuk pertanyaan. Disebut sementara karena jawaban tersebut baru didasarkan pada teori-teori yang relevan dan belum dibuktikan melalui data empiris. Hipotesis dapat dipandang sebagai jawaban teoritis yang masih perlu diuji kebenarannya melalui proses penelitian yang bersifat empiris.

Berdasarkan teori dan latar belakang, kita dapat merumuskan masalah melalui beberapa hipotesis yaitu sebagai berikut:

H1: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H2: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H3: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H4: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H5: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H6: Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H7: : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H8: Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H9: *Good Corporate Governance* (GCG) memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H10: *Good Corporate Governance* (GCG) memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.