



**ANALISIS MEDIASI KINERJA KEUANGAN PADA FAKTOR
FUNDAMENTAL MAKRO DAN MIKRO TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

TESIS

MUHAMMAD ALIYUDIN

NIM. 2110121005

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN” JAKARTA
2025**



**ANALISIS MEDIASI KINERJA KEUANGAN PADA FAKTOR
FUNDAMENTAL MAKRO DAN MIKRO TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

TESIS

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar Magister**

MUHAMMAD ALIYUDIN

NIM 2110121005

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN” JAKARTA
2025**

PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya sendiri, dan semua sumber yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : MUHAMMAD ALIYUDIN

NIM. : 2110121005

Bilamana dikemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan saya ini, maka saya bersedia dituntut dan diproses sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Jakarta, 11 Januari 2025

Yang menyatakan,



(MUHAMMAD ALIYUDIN)

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TESIS UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	:	Muhammad Aliyudin
NIM.	:	2110121005
Fakultas	:	Ekonomi dan Bisnis
Program Studi	:	Manajemen Magister Manajemen
Jenis Karya	:	Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (*Non Exclusive Royalty Free Right*) atas Tesis Saya yang berjudul:

Analisis Mediasi Kinerja Keuangan Pada Faktor Fundamental Makro Dan Mikro Terhadap Nilai Perusahaan

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti ini Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan Tesis saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di	:	Jakarta
Pada Tanggal	:	11 Januari 2025

Yang menyatakan,



(MUHAMMAD ALIYUDIN)

TESIS

**ANALISIS MEDIASI KINERJA KEUANGAN PADA FAKTOR
FUNDAMENTAL MAKRO DAN MIKRO TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

Dipersiapkan dan Disusun oleh :

MUHAMMAD ALIYUDIN

NIM. 2110121005

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada tanggal : 11-01-2025

Dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima



Dr. Sri Mulyantini, S.E., M.M.

Ketua Penguji



**Prof. Dr. Erna Hernawati, Ak, CPMA,
CA, CPA**

Penguji I



Dr. Yudi Nur Supriyadi, S.Sos.I, M.M

Penguji II



Dr. Jubaedah, S.E., M.M

Dekan



Dr. Yudi Nur Supriyadi, S.Sos.I, M.M.

Ketua Program Studi

Disahkan di : Jakarta
Pada Tanggal : 11 Januari 2025

Mediation Analysis of Financial Performance on Macro and Micro Fundamental Factors on Firm Value

By Muhammad Aliyudin

Abstract

This research tries to answer several factors that influence company value. The analysis was carried out in systematic stages with financial performance as a mediating variable. The purpose of this research is specifically to examine the tiered influence of company macro and micro fundamental factors on company performance and value. The theory used in this research is related to established Financial Management, namely signal and agency theory. This research uses a sample of state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange using a purposive sampling method with the SEM-PLS analysis technique.

The test results show that all macro and micro factor variables do not directly have a significant effect with a p-value measurement below 0.05. The tests accepted are only Micro Factors on Financial Performance with a p-value of 0.00 and f-square 0.421. Financial Performance also mediates the influence of Micro Factors on Firm Value with an upsilon V value of 0.058.

Keywords: Financial Performance, BUMN, Firm Value, Macro Fundamental, Micro Fundamental

Analisis Mediasi Kinerja Keuangan Pada Faktor Fundamental Makro Dan Mikro Terhadap Nilai Perusahaan

Oleh Muhammad Aliyudin

Abstrak

Penelitian ini mencoba untuk menjawab beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Analisis dilakukan secara berjenjang an sistematis dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Tujuan penelitian ini secara khusus untuk menguji pengaruh berjenjang faktor fundamental makro maupun mikro perusahaan terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Teori yang digunakan dalam penelitian ini terkait Manajemen Keuangan yang mapan yaitu teori sinyal dan agensi. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan BUMN yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan metode *purposive sampling* dengan teknik analisis SEM-PLS.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa keseluruhan variabel faktor makro dan mikro secara langsung tidak berpengaruh signifikan dengan nilai pengukuran *p-value* dibawah 0,05. Pengujian yang diterima hanya Faktor Mikro terhadap Kinerja Keuangan dengan nilai *p-value* 0,00 dan f-square 0,421. Kinerja Keuangan juga memediasi pengaruh medium Faktor Mikro terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai *upsilon V* sebesar 0,058.

Kata Kunci : Fundamental Makro, Fundamental Mikro, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, BUMN



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL VETERAN JAKARTA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan Rumah Sakit Fatmawati, Pondok Labu, Jakarta Selatan 12450

Telepon 021-7656971, Fax 021-7656904

Laman : www.feb.upnvj.ac.id , e-mail : febupnvj@upnvj.ac.id

BERITA ACARA UJIAN TESIS
SEMESTER GANJIL TA. 2024/2025

Telah dilaksanakan Seminar Ujian Tesis dihadapan Tim pada hari Sabtu, Januari 2025:

Nama : Muhammad Aliyudin

No.Pokok Mahasiswa : 2110121005

Program : Manajemen S.2

(Analisis Mediasi Kinerja Keuangan Pada Faktor Fundamental Makro dan Mikro Terhadap Nilai Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN))

Penguji

No	Dosen Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Dr. Sri Mulyantini, S.E., M.M.	Ketua	1.
2	Prof. Dr. Erna Hernawati, Ak., CPMA, CA, CPA	Anggota I	2.
3	Dr. Yudi Nur Supriadi, Sos.I., MM., CRA., CRP	Anggota II**)	3.

Keterangan:

*) Coret yang tidak perlu

**) Dosen Pembimbing

Jakarta,

Mengesahkan

A.n. DEKAN

Kaprodi Manajemen S.2

Dr. Yudi Nur Supriadi.,S.Sos.I.,MM

PRAKATA

Puji dan syukur dipanjatkan Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang tiada pernah putus dan senantiasa dilimpahkan sehingga tesis ini dapat diselesaikan dengan baik. Penelitian yang berjudul “**Analisis Mediasi Kinerja Keuangan Pada Faktor Fundamental Makro Dan Mikro Terhadap Nilai Perusahaan**” ini telah dilakukan sejak Desember 2023 hingga Desember 2024.

Penulis menghaturkan terima kasih kepada Prof. Dr. Erna Hernawati, Ak, CPMA, CA, CPA. sebagai Dosen Pembimbing I dan Dr. Yudi Nur Supriadi, S.Sos.I., MM. sebagai Dosen Pembimbing II yang telah memberikan banyak arahan, petunjuk dan bimbingan yang sangat membantu dalam menyelesaikan karya ilmiah ini.

Tesis ini didedikasikan kepada seluruh insan akademis maupun pemangku kepentingan di perusahaan dengan harapan dapat menjadi sebuah sumbangsih penulis terhadap pengembangan literasi dan inklusi keuangan. Akhirnya, untaian kata terima kasih yang tak pernah cukup penulis haturkan kepada alm. Ayah, ibunda, istri tercinta, mertua serta anak-anak yang membanggakan yang begitu pengertian. Terima kasih atas dukungan pimpinan, rekan kerja dan sahabat atas dorongan semangat tak kenal lelah begitu berarti sepanjang proses penyelesaian tesis ini.

Tiada gading yang tidak retak, banyak ketidaksempurnaan, semoga masukan dan koreksi dari semua pihak dapat membawa kebaikan dan manfaat untuk masyarakat, bangsa dan negara. Salam Bela Negara.

Jakarta, 11 Januari 2025

Muhammad Aliyudin

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	iv
PENGESAHAN	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
BERITA ACARA UJIAN TESIS	viii
PRAKATA	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR TABEL	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah.....	17
1.3. Tujuan Penelitian	17
1.4. Manfaat Penelitian	18
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	21
2.1 Telaah Pustaka	40
2.2 Penelitian yang Relevan	40
2.3 Kerangka Berpikir	45
2.4 Pengembangan Hipotesis	45
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	50
3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	50
3.2 Populasi dan Sampel.....	58
3.3 Teknik Pengumpulan Data	59
3.4 Teknik Analisis Data	60
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	69
4.1 Hasil Penelitian.....	69
4.2 Pembahasan	98
4.3 Keterbatasan	101
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	102
5.1 Simpulan	102
5.2 Saran	103
DAFTAR PUSTAKA	106
RIWAYAT HIDUP	116
LAMPIRAN	117

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Nilai Kapitalisasi Pasar BUMN Tahun 2022.....	2
Gambar 2. <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Return On Equity</i> (ROE)	6
Gambar 3. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dan Regional (2015-2022).....	7
Gambar 4. Inflasi Tahun 2020-2022.....	8
Gambar 5. Tingkat Suku Bunga Tahun 2015-2022.....	9
Gambar 6. Kurs Tengah BI Tahun 2015-2022	9
Gambar 7. Pergerakan Harga Minyak Dunia Tahun 2016-2022	10
Gambar 8. Utang Pendanaan dan Modal Gabungan BUMN Tahun 2022	12
Gambar 9. Nilai Aset BUMN Tahun 2022.....	13
Gambar 10. Kontribusi Fiskal BUMN Tahun 2022	14
Gambar 11. Jumlah Kasus Korupsi di lingkungan BUMN Tahun 2016-2022	14
Gambar 12. Kerangka Berpikir	44
Gambar 13. Diagram Model Pengolahan Pertama Outer Loadings	84
Gambar 14. Diagram Model Pengolahan Kedua Outer Loadings.....	86
Gambar 15. Diagram Model Pengolahan Ketiga Outer Loadings	87
Gambar 16. Model Pengujian Hipotesis <i>p-value</i>	92

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Tingkat Kesehatan Perusahaan BUMN Tahun 2022.....	3
Tabel 2. Rasio Kinerja Keuangan BUMN Tahun 2019-2022	5
Tabel 3. Matriks Penelitian Sebelumnya.....	39
Tabel 4. Evaluasi Model SEM PLS.....	56
Tabel 5. Sampel Penelitian	68
Tabel 6. Tobins Q Perusahaan BUMN Periode 2017-2022	69
Tabel 7. PBV Perusahaan BUMN Periode 2017-2022	70
Tabel 8. EVA Perusahaan BUMN Periode 2017-2022	71
Tabel 9. ROA Perusahaan BUMN Periode 2017-2022.....	72
Tabel 10. ROE Perusahaan BUMN Periode 2017-2022	73
Tabel 11. Pertumbuhan Domestik Bruto Periode 2017-2022.....	74
Tabel 12. Inflasi Periode 2017-2022	75
Tabel 13. Suku Bunga Indonesia Periode 2017-2022	76
Tabel 14. Kurs Dollar AS terhadap Rupiah Periode 2017-2022	77
Tabel 15. Harga Minyak Mentah Dunia Periode 2017-2022	78
Tabel 16. Kebijakan Modal BUMN Periode 2017-2022.....	79
Tabel 17. Kebijakan Likuiditas BUMN Periode 2017-2022.....	80
Tabel 18. Kebijakan Aktivitas BUMN Periode 2017-2022	80
Tabel 19. Kebijakan Operasional BUMN Periode 2017-2022.....	81
Tabel 20. Kebijakan Dividen BUMN Periode 2017-2022	82
Tabel 21. Kebijakan Tata Kelola BUMN Periode 2017-2022	83
Tabel 22. Loading Faktor Pengolahan ke-1.....	85
Tabel 23. Loading Faktor Pengolahan ke-2.....	86
Tabel 24. Loading Outer Weight, Outer Loading, Outer VIF.....	87
Tabel 25. Outer Loading, Composite Reliability, Average Variance Extracted	88
Tabel 26. Kriteria Fornell & Larcker	89
Tabel 27. HTMT.....	90
Tabel 28. Cross Loadings	90

Tabel 29. Inner VIF	91
Tabel 30. P-value/t statistic	92
Tabel 31. Pengukuran Hipotesis <i>Direct Effect</i> dan <i>Indirect Effect</i>	93
Tabel 32. R-square dan Q-square	93
Tabel 33. SRMR.....	94
Tabel 34. GoF Index.....	95
Tabel 35. Perhitungan GoF Index.....	95
Tabel 36. PLS Predict.....	95
Tabel 37. Uji Linieritas.....	96