

PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR KONTRUKSI DAN BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016 - 2018

Areta Betari Swari

Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya,
Jl. Semolowaru No.45, Menur Pumpungan,
Kec. Sukolilo, Kota Surabaya, Jawa Timur,
Indonesia

Ulfi Pristiana

Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya,
Jl. Semolowaru No.45, Menur Pumpungan,
Kec. Sukolilo, Kota Surabaya, Jawa Timur,
Indonesia

ulfi@untag-sby.ac.id

ABSTRAK

Sub sektor konstruksi dan bangunan adalah salah satu sektor andalan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan selalu dituntut untuk tetap meningkatkan kontribusinya melalui tolak ukur terhadap PDB nasional. Hal ini merupakan tantangan berat, mengingat perekonomian global saat ini sedang dilanda krisis yang dikhawatirkan akan berdampak pada meningkatnya biaya proses produksi infrastruktur serta menurunnya likuiditas perusahaan konstruksi dan bangunan. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif, dikatakan kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik untuk menguji hipotesis. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 3 (tiga) tahun sejak tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Makro ekonomi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Makro ekonomi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Kinerja keuangan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Kinerja keuangan berpengaruh tidak signifikan memediasi makro ekonomi terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh tidak signifikan memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan nilai perusahaan.

Kata Kunci : Makro ekonomi, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan, Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan.

PENDAHULUAN

Sub sektor konstruksi dan bangunan adalah salah satu sektor andalan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan selalu dituntut untuk tetap meningkatkan kontribusinya melalui tolak ukur terhadap PDB nasional. Hal ini merupakan tantangan berat, mengingat perekonomian global saat ini sedang dilanda krisis yang dikhawatirkan akan berdampak pada meningkatnya biaya proses produksi infrastruktur serta menurunnya likuiditas perusahaan konstruksi dan bangunan. Sub sektor konstruksi dan bangunan menempati posisi ketiga sebagai pendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia sepanjang 2016, dengan kontribusi 0,51 persen setelah sektor industri pengolahan dan sektor perdagangan. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), ekonomi Indonesia pada tahun 2016 tumbuh sebesar 5,02 persen, lebih tinggi dibandingkan tahun 2015 yang mencapai 4,88 persen.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia triwulan I-2018 mencapai 5,06 persen. Ada berbagai faktor mempengaruhinya, salah satunya dari sisi pertumbuhan lapangan usaha di sektor konstruksi, yang kontribusinya mencapai 0,72 persen. Pertumbuhan sektor konstruksi ini pada triwulan I-2018 sebesar 7,35 persen terhadap triwulan I-2017 (year on year/yoy). Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat kontribusi ini terbesar kedua setelah kontribusi dari sektor industri pengolahan yang sebesar 0,97 persen dengan angka pertumbuhan 4,50 persen. Nilai kontribusi sektor konstruksi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar 10,49 persen atau senilai Rp367,8 triliun. Sementara, PDB total triwulan I-2018 adalah Rp3.505 triliun. Secara hitungan tahunan atau year on year (yoy), kontribusi konstruksi mengalami peningkatan dengan pertumbuhan positif. Namun jika dibandingkan terhadap triwulan IV-2017 (kuartal to kuartal/qtq), maka ada penurunan pertumbuhan sektor konstruksi sebesar minus 4,60 persen. Dilihat kontribusi terhadap PDB turun Rp13,1 triliun, dari triwulan IV-2017 sebesar Rp380,9 triliun menjadi Rp367,8 triliun. Di sisi lain, Indeks Tendensi Bisnis (ITB) yang mencerminkan kondisi bisnis yang bergairah dan optimisme pelaku usaha di sektor konstruksi pada triwulan I-2018 mengalami kelesuan. ITB mencapai di level 100, yaitu 92,16. Angka ini turun dibandingkan triwulan IV-2018 sebesar 107,47.

Kondisi bisnis konstruksi belum cukup membaik pada pada triwulan II-2018, dengan hanya diperkirakan nilai indeksnya naik menjadi 98,72. Pengamat melihat fenomena di sektor konstruksi memang ada sedikit anomali. Di satu sisi kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi cukup tinggi, tapi di sisi lain indeks tendensi bisnisnya rendah. Ada beberapa analisa dimana mendekati 2019 seharusnya kan pelaku usaha optimis karena proyek infrastruktur mengalami percepatan. Pertama, adalah proyek infrastruktur cenderung padat modal dan padat teknologi, sehingga multiplier effect-nya masih kecil ke ekonomi khususnya ke kontraktor kecil. Kedua, serapan tenaga kerja sektor Konstruksi dari data BPS terus merosot 1,17 persen (1,08 juta orang) dari 6,72 persen (8,14 juta orang) per Agustus 2017 menjadi 5,55 persen (7,06 juta orang) per Februari 2018. (<https://tirto.id/cJ4f>)

Perkembangan industri konstruksi dan bangunan begitu pesat, terbukti dengan semakin banyaknya jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI. Pada tahun 1990-an jumlah perusahaan yang terdaftar hanya sebanyak satu perusahaan saja, namun memasuki tahun 2000-an hingga tahun 2017 jumlah perusahaan terdaftar menjadi sebanyak 16 perusahaan (sumber: Sahamok). Struktur modal merupakan bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham referen dan ekuitas saham biasa (Van Horne dan Wachowicz, 2013:176). Struktur modal adalah fungsi pendanaan yang harus dibuat oleh manajemen dalam rangka pembiayaan investasi untuk mendukung kinerja dan operasional perusahaan. Dalam perspektif manajemen keuangan perusahaan memiliki peran penting untuk menentukan bagaimana cara perusahaan dalam menciptakan dan menjaga nilai ekonomis atau kekayaan. Maka sebagai konsekuensinya, perusahaan harus memfokuskan semua pengambilan keputusan pada kekayaan. Dalam kebijakan struktur modal dan kaitannya dengan (trade off) yang merupakan perimbangan antara resiko dan pengembalian, perusahaan yang menggunakan hutang lebih besar akan memiliki resiko yang lebih besar termasuk bagi pemegang saham.

Keuntungan penggunaan hutang bagi perusahaan adalah bunga yang dibayarkan atas hutang akan menjadi sebagai pengurang pajak, sedangkan deviden yang dibayarkan atas saham bukan merupakan pengurang pajak. Pengembalian atas hutang jumlahnya tetap, sehingga pemegang saham tidak menerima laba perusahaan ketika perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar. Brigham dan Houston (2011:183) berpendapat bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari manfaat hutang dengan masalah yang di timbulkan oleh potensi kebangkrutan yang membuat perusahaan akan berfikir dalam kerangka trade off antara penghematan dan kesulitan pendanaan.

Perdebatan tentang hubungan antara struktur modal perusahaan dan nilainya dimulai dari Modigliani dan teori Miller tentang struktur modal dan nilai perusahaan. Hampton (1992) berpendapat bahwa tujuan inti dari suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilainya. Hal ini dapat dicapai dengan memeriksa struktur modal atau keputusan leverage keuangan berdasarkan dampaknya terhadap nilai perusahaan (Lawal, 2014) Modigliani dan Miller (1958) menunjukkan bahwa dalam pasar modal yang sempurna, strategi tidak mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi kemudian mereka berpendapat bahwa nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengubah struktur modal karena keuntungan pajak dari utang. Modigliani, F., & Miller, M. (1958) berpendapat bahwa di bawah asumsi yang sangat membatasi pasar modal yang sempurna, ekspektasi investor yang homogen, ekonomi bebas pajak dan tidak ada biaya transaksi, struktur modal tidak relevan dalam menentukan nilai perusahaan. Investor suka membeli saham yang undervalued dan menjual saham yang dinilai terlalu tinggi untuk mendapatkan penghasilan. Karena investor mengeksploitasi peluang arbitrase ini, harga dari harga yang terlalu tinggi akan jatuh dan saham yang undervalued akan naik, sampai kedua harga sama.

Inflasi merupakan fenomena ekonomi yang sangat ditakuti oleh semua negara. Inflasi itu sendiri yaitu kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus (Boediono, 1989:155). Pembicaraan mengenai inflasi mulai sangat populer di Indonesia ketika laju inflasi demikian tingginya hingga mencapai 650% pada pertengahan dasawarsa 1960-an. Tingginya inflasi tersebut dengan berbagai implikasi negatifnya telah menyebabkan pemerintah memberikan perhatian yang khusus terhadap laju inflasi. Dengan kebijaksanaan makro ekonomi yang diarahkan pada penekanan laju inflasi maka memasuki tahun 1980-an laju inflasi telah mulai dapat ditekan. Bahkan pada tahun-tahun berikutnya laju inflasi di Indonesia tidak pernah lagi mengalami inflasi yang double-digit (Bank Indonesia). Didasarkan pada faktor-faktor penyebab inflasi maka ada tiga jenis inflasi yaitu: 1) inflasi tarikan permintaan (demand-pull inflation) dan 2) inflasi desakan biaya (cost-push inflation) 3) inflasi karena pengaruh impor (imported inflation). Inflasi tarikan permintaan (demand-pull inflation) atau inflasi dari sisi permintaan (demand side inflation) adalah inflasi yang disebabkan karena adanya kenaikan permintaan agregat yang sangat besar dibandingkan dengan jumlah barang dan jasa yang ditawarkan. Karena jumlah barang yang diminta lebih besar dari pada barang yang ditawarkan. Pada November 2018 terjadi inflasi 0,27% (MoM) dari bulan sebelumnya. Sehingga laju inflasi periode Januari-November tahun ini mencapai 2,5% (YTD) sementara inflasi tahunannya sebesar 3,23% (YoY). Laju inflasi 2018 cukup terkendali meskipun harga bahan bakar minyak naik dan nilai tukar rupiah tepuruk hingga di atas Rp 15 ribu/dolar Amerika Serikat (AS).

Langkah-langkah pemerintah untuk meredam gejala harga komoditas, terutama harga pangan serta kebijakan Bank Indonesia (BI) menjaga nilai tukar rupiah agar tidak terlalu fluktuatif dengan menaikkan suku bunga acuannya mampu menjaga stabilitas pasar. Dengan terjaganya harga-harga pangan hingga satu bulan menjelang 2018, laju inflasi tahun ini berpeluang berada di bawah 3%. Jika ini terjadi, maka inflasi 2018 bakal menjadi yang terendah dalam sembilan tahun terakhir. Terkendalnya inflasi tahun ini merupakan salah satu pendorong terapresiasinya nilai tukar rupiah hingga ke Rp 13.300/dolar AS. Pasalnya, naiknya suku bunga BI hingga 6% dan imbal hasil (yield) obligasi sampai 7,95% membuat keuntungan riil investor di pasar finansial domestik semakin besar karena laju inflasinya terkendali di level 3%. Artinya investor memperoleh keuntungan riil sekitar 4,75%. Sedangkan negara-negara pasar berkembang lainnya seperti Argentina inflasinya mencapai 45%, Turki (21,6%), Mesir (17,7%), serta Filipina (6,7%).

Berdasarkan bukti teoritis maka dan teoritis maka penelitian ini dapat diberi judul sebagai berikut : “Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016 – 2018”.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, penulis dapat merangkum rumusan masalah yang ada, yaitu sebagai berikut:

1. Apakah makro ekonomi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
2. Apakah makro ekonomi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
3. Apakah Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
4. Apakah Kinerja keuangan berpengaruh signifikan memediasi makro ekonomi terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia?

TUJUAN PENULISAN

Bedasarkan latar belakang dengan didukung teori dan bukti empiris berupa hasil penelitian terdahulu dan rumusan masalah maka tujuan penelitian untuk menganalisi dan menginterpretasikan :

1. Pengaruh secara signifikan makro ekonomi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI.
2. Pengaruh secara signifikan makro ekonomi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI.
3. Pengaruh secara signifikan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI.
4. Kinerja keuangan memediasi pengaruh antara makro ekonomi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengertian Variabel

Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Brigham & Houston (2010: 5) “*Financial management, also called corporate finance, focuss on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as maximize its value*”. Artinya, manajemen keuangan, yang disebut juga keuangan perusahaan, fokus pada keputusan yang berhubungan dengan seberapa banyak dan jenis aset apa yang harus diperoleh, bagaimana menjalankan perusahaan agar mencapai nilai maksimumnya.

Menurut Kamaludin (2011:1) Manajemen keuangan adalah upaya untuk mendapatkan dana dengan cara yang paling menguntungkan serta mengalokasikan dana secara efisien dalam perusahaan sebagai sarana untuk mencapai sasaran bagi pemegang saham.

Menurut Harne dan Wachowicz (2012:2) Manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan dan manajemen aset dengan didasari beberapa tujuan umum.

Berdasarkan beberapa definisi diatas, secara umum dapat diartikan bahwa Manajemen Keuangan adalah manajemen dana dan aset dalam segala aktivitas perusahaan dikelola secara efektif untuk digunakan dan dialokasikan.

Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir suatu proses kegiatan pencatatan akuntansi yang merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama periode tahun buku bersangkutan. Laporan keuangan ini dibuat oleh bagian akuntansi untuk dipertanggungjawabkan kepada pihak manajemen dan kepada pihak perusahaan. Disamping itu laporan keuangan dapat juga digunakan untuk tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak ekstern perusahaan.

Menurut PSAK 1 2018 berdasarkan penyajiannya laporan keuangan terdiri atas laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, serta catatan atas laporan keuangan.

1. Laporan Posisi Keuangan (Neraca) pada akhir periode merupakan gambaran posisi keuangan yang menampilkan aktiva, kewajiban, dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Pada neraca aktiva lancar akan dipisahkan dengan akun aktiva tidak lancar, begitu juga dengan kewajiban. Kewajiban jangka pendek akan dipisahkan dengan kewajiban jangka panjang.
2. Laporan Laba/Rugi Komprehensif selama periode bisa dikatakan sebagai ringkasan aktivitas transaksi pada perusahaan yang akan mempengaruhi stabilitas, risiko dan prediksi pada suatu periode yang akan menghasilkan hasil usaha bersih atau rugi yang timbul dari kegiatan aktivitas lainnya. Pada laporan laba rugi, perusahaan akan menampilkan berbagai unsure kinerja keuangan.
3. Laporan Perubahan Modal (Ekuitas) dalam menjalankan perusahaan tentunya modal awal yang disetorkan akan mengalami sebuah perubahan. Perubahan modal ini terjadi karena modal yang disetorkan digunakan untuk menjalankan roda perputaran perusahaan, adanya laba yang diperoleh, penggunaan modal untuk kepentingan pemilik.
4. Laporan Arus Kas memberikan dasar bagi pengguna laporan keuangan untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas dan kebutuhan entitas dalam menggunakan kas tersebut.

5. Catatan Atas Laporan Keuangan berisi informasi tambahan atas apa yang disajikan dalam laporan posisi keuangan, laporan pendapatan komprehensif, laporan laba rugi terpisah (jika disajikan), laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas. Catatan atas laporan keuangan memberikan penjelasan atau rincian dari pos-pos yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut dan informasi mengenai pos-pos yang tidak memenuhi kriteria pengakuan dalam laporan keuangan.
6. Laporan Posisi Keuangan pada awal periode komparatif yang disajikan ketika menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya.

Pengertian Makro Ekonomi

Pengeluaran pemerintah dalam arti riil dapat dipakai sebagai indikator besarnya kegiatan pemerintah yang dibiayai oleh pengeluaran pemerintah. Semakin besar dan banyak kegiatan pemerintah semakin besar pula pengeluaran pemerintah yang bersangkutan. Dalam teori ekonomi makro, pengeluaran pemerintah terdiri dari tiga pos utama yang dapat digolongkan sebagai berikut : (Boediono,1999:81)

1. Pengeluaran pemerintah untuk pembelian barang dan jasa.
2. Pengeluaran pemerintah untuk gaji pegawai.
3. Pengeluaran pemerintah untuk transfer payment.

Menurut Detri dan Syamri (2016:7) Ekonomi Makro adalah bagian dari ilmu ekonomi yang membahas komponen komponen ekonomi secara agregat, yakni merupakan penjumlahan dari banyak keputusan – keputusan ekonomi makro. Dari defisi tersebut bahwa dapat diketahui makro ekonomi merupakan kegiatan perekonomian yang mempelajari secara keseluruhan artinya dalam ilmu ekonomi menjelaskan perubahan ekonomi yang memengaruhi banyak masyarakat, perusahaan, dan pasar. Dalam perkembangan makro ekonomi berkaitan dengan masalah ekonomi *public* (Negara). Merupakan suatu ukuran dari pertumbuhan suatu perusahaan yang ditentukan dengan tingkat inflasi, nilai tukar dan tingkat bunga. (Aswad Damodaran, 2014).

Pengertian Kinerja Keuangan

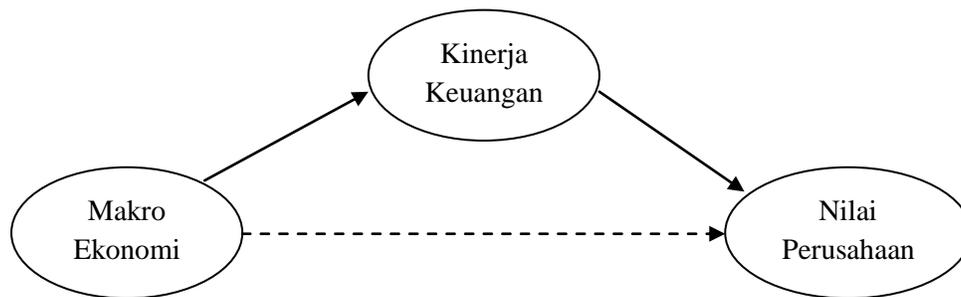
Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai prestasi yang dicapai perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan tingkat kesehatan perusahaan dan kemampuan perusahaan tersebut dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya (Winata:2012). Menurut Kasmir (2016;48) salah satu alat ukur yang utama yang digunakan untuk menentukan kondisi suatu bank dikenal dengan nama CAMELS, yaitu aspek permodalan (*capital*), aspek kualitas aset (*assets*), aspek kualitas manajemen (*management*), aspek earning, aspek likuiditas (*liquidity*) dan aspek sensitivitas (*sensitivity*).

Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (Husnan, 2007:34) adalah nilai yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan investasi yang tercermin dari harga pasar perusahaan. Nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007:14) adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Perusahaan bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan sebuah prestasi yang dicapai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan akan meningkatkan kesejahteraan para pemiliknya (Horne, 1997). Bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan (Husnan 2012:7). Adapun yang dimaksud dengan harga saham di sini adalah harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto, 2001:316), atau tepatnya disebut harga penutupan (*closing price*) (Ayuningtyas, 2013).

Kerangka Konseptual

Dari telaah pustaka yang telah dibahas di atas maka dapat disajikan kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Berpikir

Hipotesis Penelitian

Bedasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis penelitian ini adalah :

1. H1 : Terdapat pengaruh secara signifikan makro ekonomi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI
2. H2 : Terdapat pengaruh secara signifikan makro ekonomi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI

3. H3 : Terdapat pengaruh secara signifikan hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI
4. H4 : Kinerja keuangan memediasi secara signifikan pengaruh antara makro ekonomi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI

METODOLOGI PENELITIAN

Desain Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif, dikatakan kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik untuk menguji hipotesis. Metode kuantitatif digunakan apabila masalah yang merupakan titik tolak penelitian sudah jelas, ingin mendapatkan informasi yang luas dari suatu populasi dan bermaksud untuk menguji hipotesis penelitian. penelitian ini juga menggunakan penelitian yang bersifat casual, dengan tujuan untuk menjelaskan hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih melalui uji hipotesis.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data penelitian yang secara tidak langsung memberikan data kepada pengumpulan data, misalnya data yang sudah dipublik. Dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 3 (tiga) tahun sejak tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 melalui home page situs Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

HASIL PENELITIAN

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, kurtosis dan skewness atau kemencengan distribusi (Ghozali, 2011). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Makro Ekonomi (X), Nilai Perusahaan (Y) dan variabel intervening yang digunakan adalah Kinerja Keuangan (Z)

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Makro Ekonomi (X)

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	33	3.02	3.61	3.2533	.26014
BI Rate	33	4.25	6.00	5.0000	.74739
Nilai Tukar	33	13436.00	14481.00	13821.6667	475.71917
Valid N (listwise)	33				

Sumber : Data Sekunder diolah SPSS 25, 2020

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa jumlah perusahaan manufaktur selama periode tahun 2016-2018 (N) sebanyak 33 perusahaan. Nilai minimum sebesar 3.02 menunjukkan bahwa inflasi terendah selama 3 tahun penelitian dan nilai maksimum 3.61 menunjukkan bahwa inflasi tertinggi selama 3 tahun penelitian. Inflasi selama 3 tahun penelitian menunjukkan rata-rata sebesar 3.2533 sedangkan standar deviasi (*std deviation*) sebesar 0.26014 yang berarti nilai mean lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi, sehingga mengidentifikasi hasil sebaran data yang cukup baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 4.25 menunjukkan bahwa BI Rate terendah selama 3 tahun penelitian dan nilai maksimum 6.00 menunjukkan bahwa BI Rate tertinggi selama 3 tahun penelitian. BI Rate selama 3 tahun penelitian menunjukkan rata-rata sebesar 5.0000 sedangkan standar deviasi (*std deviation*) sebesar 0.74739 yang berarti nilai mean lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi, sehingga mengidentifikasi hasil sebaran data yang cukup baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 13436.00 menunjukkan bahwa nilai tukar Rp terhadap dolar USD terendah selama 3 tahun penelitian dan nilai maksimum 14481.00 menunjukkan bahwa nilai tukar Rp terhadap dolar USD tertinggi selama 3 tahun penelitian. nilai tukar Rp terhadap dolar USD selama 3 tahun penelitian menunjukkan rata-rata sebesar 13821.6667 sedangkan standar deviasi (*std deviation*) sebesar 475.71917 yang berarti nilai mean lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi, sehingga mengidentifikasi hasil sebaran data yang cukup baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Kinerja Keuangan (Z)

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	33	.00	361.65	85.7048	112.33078
Close Price	33	330.00	3810.00	1469.5152	883.25959
Valid N (listwise)	33				

Sumber : Data Sekunder diolah SPSS 25, 2020

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa jumlah perusahaan manufaktur selama periode tahun 2016-2018 (N) sebanyak 33 perusahaan. Nilai minimum sebesar 0.00 menunjukkan bahwa EPS terendah selama 3 tahun penelitian dan nilai maksimum 361.65 menunjukkan bahwa EPS tertinggi selama

3 tahun penelitian. EPS selama 3 tahun penelitian menunjukkan rata-rata sebesar 85.7048 sedangkan standar deviasi (*std devition*) sebesar 112.33078 yang berarti bahwa nilai mean lebih kecil daripada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik. Sebab standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 330.00 menunjukkan bahwa *Close Price* terendah selama 3 tahun penelitian dan nilai maksimum 3810.00 menunjukkan bahwa *Close Price* tertinggi selama 3 tahun penelitian. *Close Price* selama 3 tahun penelitian menunjukkan rata-rata sebesar 1469.5152 sedangkan standar deviasi (*std devition*) sebesar 883.25959 yang berarti nilai mean lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi, sehingga mengidentifikasi hasil sebaran data yang cukup baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Kinerja Keuangan (Z)

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	33	.00	.14	.0485	.03420
ROE	33	.02	.27	.1124	.06379
Valid N (listwise)	33				

Sumber : Data Sekunder diolah SPSS 25, 2020

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa jumlah perusahaan manufaktur selama periode tahun 2016-2018 (N) sebanyak 33 perusahaan. Nilai minimum sebesar 0.00 menunjukkan bahwa ROA terendah selama 3 tahun penelitian dan nilai maksimum 0.14 menunjukkan bahwa ROA tertinggi selama 3 tahun penelitian. ROA selama 3 tahun penelitian menunjukkan rata-rata sebesar 0.0485 sedangkan standar deviasi (*std devition*) sebesar 0.03420 yang berarti nilai mean lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi, sehingga mengidentifikasi hasil sebaran data yang cukup baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0.02 menunjukkan bahwa ROE terendah selama 3 tahun penelitian dan nilai maksimum 0.27 menunjukkan bahwa ROE tertinggi selama 3 tahun penelitian. ROE selama 3 tahun penelitian menunjukkan rata-rata sebesar 0.1124 sedangkan standar deviasi (*std devition*) sebesar 0.06379 yang berarti nilai mean lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi, sehingga mengidentifikasi hasil sebaran data yang cukup baik. Hal tersebut

dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias.

Analisis Data dan Hasil Penelitian

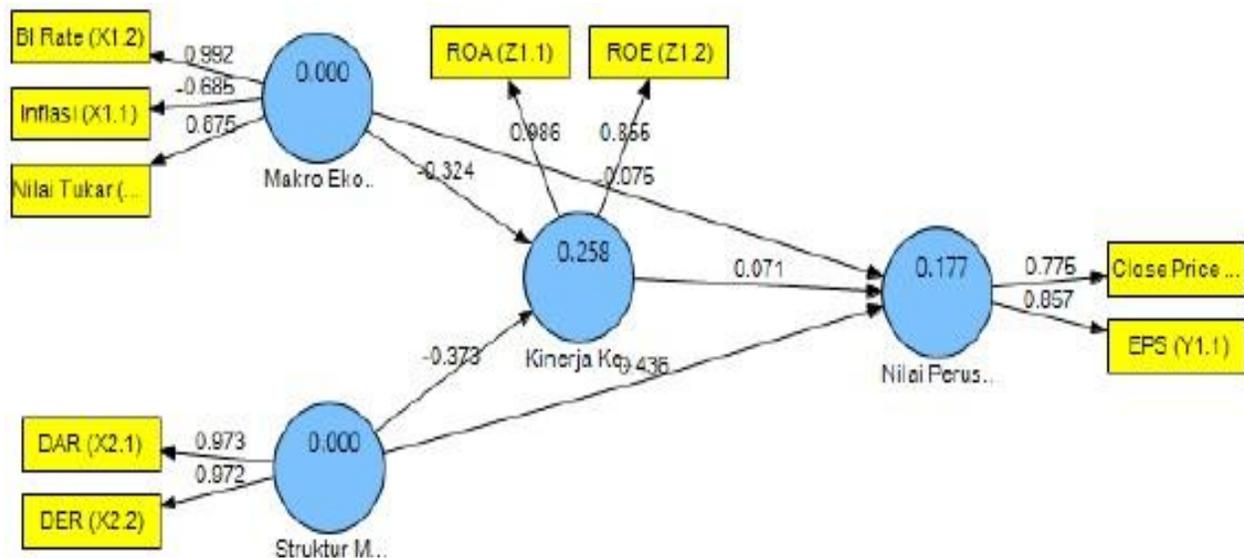
Evaluasi *Measurement (Outer) Model*

Pada outer model, terdapat analisis mengenai validitas dan reliabilitas indikator dari PLS. Validitas indikator terdiri dari *convergent validity* dan *discriminant validity*, sedangkan reliabilitas dapat dilihat dari *composite reliability*.

Convergent validity

Convergent validity dengan melihat tabel *outer loadings*. Batas *loading factor* sebesar 0,5. Jika nilai *loading factor* > 0,5 maka *convergent validity* terpenuhi, jika nilai *loading factor* < 0,5 maka konstruk harus di drop dari analisis (Ghozali, 2006).

Nilai *loading factor* pada model awal belum memenuhi *convergen validity* karena ada beberapa indikator yang memiliki nilai *loading factor* di bawah 0,5. Modifikasi model dilakukan sebanyak dua kali pengolahan data dengan menghapus *indicator* yang nilainya kurang dari 0,5. Berikut merupakan *output convergen validity* dengan menggunakan software SmartPLS versi 2.0.m3:



Gambar 1. Outer Loadings (*Measurement Model*) Model Awal

Tabel 4. Outer Loadings (*Measurement Model*)

Variabel	Indikator	Model Awal	Modifikasi Pertama
Makro Ekonomi (X1)	BI Rate	0.992117	0.984365
	Inflasi	-0.684605	<i>Dropp</i>
	Nilai tukar	0.875446	0.979721
Struktur Modal (X2)	DAR	0.972950	0.973049
	DER	0.972178	0.972077
Kinerja Keuangan (Z)	ROA	0.986469	0.993523
	ROE	0.854776	0.827310
Nilai Perusahaan (Y)	Close Price	0.774574	0.822085
	EPS	0.856616	0.813213

Sumber : Data Sekunder diolah SmartPLS versi 2.0.m3, 2020

Berdasarkan data yang telah diolah menggunakan SmartPLS terdapat *indicator* dari variable makro ekonomi yaitu infasi harus dikeluarkan dari model atau di drop karena memiliki nilai *outer model* sebesar -0.684605 pada model awal, nilai tersebut kurang dari yang disyaratkan oleh *loading factor* yaitu 0,5.

Discriminant Validity

Discriminant validity dilakukan untuk memastikan bahwa setiap konsep dari masing variabel laten berbeda dengan variabel lainnya Menurut Ghozali (2006).

Tabel 5. Nilai Discriminant Validity (Cross Loading)

Indikator	Makro Ekonomi (X1)	Struktur Modal (X2)	Kinerja Keuangan (Z)	Nilai Perusahaan (Y)
BI Rate (X1.2)	0.984365	0.085830	-0.337701	-0.074251
Nilai Tukar (RP - USD) (X1.3)	0.979721	0.159619	-0.297904	-0.060374
DAR (X2.1)	0.075549	0.973049	-0.411034	0.405596
DER (X2.2)	0.163561	0.972077	-0.419175	0.382516
ROA (Z1.1)	-0.320390	-0.500600	0.993523	-0.149727
ROE (Z1.2)	-0.280503	0.025542	0.827310	0.052041
Close Price (Y1.2)	-0.118607	0.332587	-0.316716	0.822085
EPS (Y1.1)	0.007162	0.330170	0.125455	0.813213

Sumber : Data Sekunder diolah SmartPLS versi 2.0.m3, 2020

Nilai *cross loading* untuk setiap indikator dari masing-masing variabel laten lebih besar dibanding nilai *cross loading* jika dihubungkan dengan variabel laten lainnya. Hal ini berarti bahwa setiap variabel laten sudah memiliki *discriminant validity* yang baik dimana beberapa variabel laten memiliki pengukur yang berkorelasi tinggi dengan konstruk lainnya.

Uji Reliabilitas

Kriteria validitas dan reliabilitas juga dapat dilihat dari nilai reliabilitas suatu konstruk (Ghozali, 2006). *Composite reliability* yang mengukur suatu konstruk dapat dievaluasi dengan ukuran internal *consistency* (Ghozali, 2006). Uji reliabilitas diperlukan untuk mengukur stabilitas dan konsistensi dari suatu instrumen dalam mengukur suatu konsep atau variabel. Pada penelitian ini, reliabilitas dapat diukur dengan melihat nilai *composite*

Tabel 6. Nilai Composite Reliability

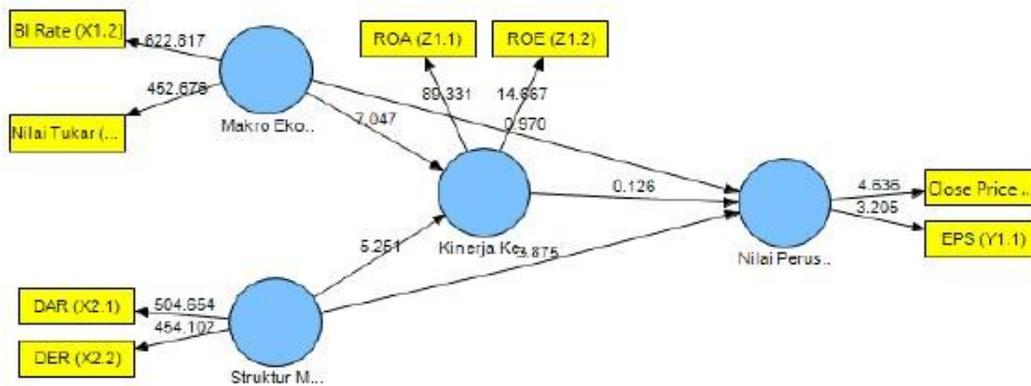
	Composite Reliability
Makro Ekonomi (X1)	0.981885
Struktur Modal (X2)	0.972187
Kinerja Keuangan (Z)	0.909857
Nilai Perusahaan (Y)	0.801364

Sumber : Data Sekunder diolah SmartPLS versi 2.0.m3, 2020

Menurut Ghozali (2009) konstruk dinyatakan reliabel jika nilai *composite reliability* diatas 0,7. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa keseluruhan variabel penelitian dinyatakan memenuhi reliabilitas atau reliabel.

Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Pengujian inner model atau model struktural dilakukan untuk melihat hubungan antara konstruk, nilai signifikansi dan R-square dari model penelitian.



Gambar 2. Gambar Inner Model

R-Square

Nilai R-square untuk digunakan untuk melihat hubungan antar variabel, yang merupakan uji goodness-fit model (Ghozali, 2009). Perubahan nilai R-square dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantive. Untuk variabel laten endogen dalam model structural yang memiliki hasil R2 sebesar 0,75 mengindikasikan bahwa model “kuat”, R2 sebesar 0,50 mengindikasikan bahwa model “moderet”, R2 sebesar 0,25 mengindikasikan bahwa model “lemah” (Ghozali, 2016). Adapun output PLS sebagaimana dijelaskan berikut:

Tabel 7. R-Square

	R Square
Makro Ekonomi (X1)	-
Struktur Modal (X2)	-
Kinerja Keuangan (Z)	0.257568
Nilai Perusahaan (Y)	0.179089

Sumber : Data Sekunder diolah SmartPLS versi 2.0.m3, 2020

Dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel nilai perusahaan (Y) dipengaruhi oleh makro ekonomi (X), dan kinerja keuangan (Z) sebesar 0.179089 atau sebesar 17.9 % (Kuat). Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh lain tidak diteliti lebih lanjut.
2. Variabel kinerja keuangan (Z) dipengaruhi makro ekonomi (X) sebesar 0.257568 atau sebesar 25.7 % (Kuat). Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh lain tidak diteliti lebih lanjut.

Pengujian Hipotesis

Untuk membuktikan hipotesis yaitu dengan melihat signifikansi pengaruh antar variabel dengan melihat koefisien parameter dan nilai signifikansi *t-statistic*. Pada alat *statistic* SmartPLS versi 2.0.m3 hal tersebut dilakukan dengan melihat *Algorithm Bootstrapping report*. Menurut Ghozali (2009), signifikan hipotesis dilihat dari tabel *Path Coefficients* besarnya nilai t hitung < t tabel 1,96. berikut hasilnya :

Tabel 8. Path Coefficients

Hubungan Antar	Original Sample	Sample Mean (M)	Standard Deviation	Standard Error	T Statistics (O/STERR)	Keterangan
Variabel	(O)		(STDEV)	(STERR)		
(X1) -> (Z)	-0.276729	-0.290088	0.039272	0.039272	7.046524	Signifikan
(X1) -> (Y)	-0.112919	-0.111798	0.116389	0.116389	0.970182	Tidak Signifikan
(X2) -> (Z)	-0.392868	-0.376150	0.074824	0.074824	5.250585	Signifikan
(X2) -> (Y)	0.430733	0.416580	0.111164	0.111164	3.874752	Signifikan
(Z) -> (Y)	0.027233	0.033955	0.215918	0.215918	0.126128	Tidak Signifikan

Sumber : Data Sekunder diolah SmartPLS versi 2.0.m3, 2020

Hasil oleh data pengujian hipotesis menunjukkan seberapa besar arah hubungan dan pengaruh satu variabel indepenen terhadap variabel dependen menganggap variabel independen lainnya konstan. Pengujian secara parsial atau secara individu variabel, uji t digunakan untuk melihat hubungan antara variabel X secara individu terhadap variabel Y. Berikut merupakan hasil pembuktian dan interpretasi dari olah data :

1. Pengaruh makro ekonomi terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh makro ekonomi terhadap kinerja keuangan menunjukkan nilai signifikan. Dengan nilai T-Statistik 7.046524 lebih besar dibandingkan 1.96. Nilai original sample adalah negative yaitu -0.276729. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis 1 diterima dengan dukungan arah hubungan negative atau berlawanan arah. Arah hubungan negative dapat di maknai bahwa apabila makro ekonomi mengalami penurunan sebesar -0.276729 maka akan memberikan dampak kenaikan pada kinerja keuangan dengan besaran nilai yang sama yaitu -0.276729
2. Pengaruh makro ekonomi terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh makro ekonomi terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai tidak signifikan. Dengan nilai T-Statistik 0.970182 lebih kecil dibandingkan 1.96. Nilai original sample adalah negative yaitu -0.112919. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis 2 tidak diterima dengan tidak dukungan arah hubungan negative atau berlawanan arah.
3. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh makro ekonomi

terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai tidak signifikan. Dengan nilai T-Statistik 0.126128 lebih kecil dibandingkan 1.96. Nilai original sample adalah positif yaitu 0.027233. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis 5 tidak diterima dengan tidak dukungan arah hubungan positif atau searah.

Pengujian Intervening (Mediasi)

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan uji sobel (Sobel test). Uji Sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung X ke Y melalui Z. Pengaruh tidak langsung X ke Y melalui Z dihitung dengan cara mengalikan jalur $X \rightarrow Z$ (a) dengan jalur $Z \rightarrow Y$ (b) atau $ab = (c - c')$, dimana c adalah pengaruh X terhadap Y tanpa mengontrol Z, sedangkan c' adalah koefisien pengaruh X terhadap Y setelah mengontrol Z.

Metode ini diterapkan oleh Hair et al. (2010) untuk menguji efek mediasi antar variabel. Metode Hair et al. dilakukan melalui empat langkah, antara lain:

1. Memeriksa efek variable independent terhadap variabel dependen pada model dengan melibatkan variabel mediasi (efek A)
2. Memeriksa efek variabel independen terhadap variabel dependen pada model tanpa melibatkan variabel mediasi (efek B),
3. Memeriksa efek variabel independen terhadap variabel mediasi pada model (efek C),
4. Memeriksa efek variabel mediasi terhadap variabel dependen pada model (efek D).

Berdasarkan hasil pemeriksaan keempat efek tersebut (efek A, B, C, dan D), selanjutnya dapat dibuktikan intervensi dari variabel mediasi dengan merujuk pada beberapa kriteria sebagai berikut:

1. Apabila efek C dan D signifikan, namun efek A tidak signifikan, maka mediasi terbukti secara penuh. Atau dapat dikatakan terjadi mediasi penuh pada model (*fully mediated*),
2. Apabila efek C, D, dan A signifikan, maka mediasi terbukti secara parsial atau terjadi mediasi parsial pada model (*partially mediated*),
3. Apabila efek C, D, dan A signifikan, namun koefisien jalur (standardized) efek A hampir sama dengan koefisien jalur pada efek B, maka mediasi tidak terbukti pada model (*unmediated*),
4. Jika salah satu, baik efek C maupun D tidak signifikan, maka mediasi tidak terbukti pada model (*unmediated*).

Berikut hasil interpretasi Pengujian hipotesis mediasi:

1. Pengaruh kinerja keuangan memediasi makro ekonomi terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Tabel 9. Efek Mediasi Z Pada Hubungan X Terhadap Y

Hubungan Antar Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ((O/STERR))
(X1) -> (Z)	-0.276729	-0.290088	0.039272	0.039272	7.046524
(X1) -> (Y)	-0.112919	-0.111798	0.116389	0.116389	0.970182
(Z) -> (Y)	0.027233	0.033955	0.215918	0.215918	0.126128

Sumber : Data Responden diolah SmartPLS versi 2.0.m3, 2020

Signifikansi Efek Tidak Langsung

Adanya peran mediator juga dapat dilihat dari signifikansi efek tidak langsung. Untuk melihat besarnya pengaruh tidak langsung dan menguji signifikansinya, dapat dilakukan dengan Sobel test. Perhitungan dengan Sobel test menghendaki asumsi subjek yang besar dan data terdistribusi normal (Preacher dan Hayes, 2004). Berdasarkan hasil perhitungan sobel test diperoleh nilai test statistics sebesar -2.06855 nilai tersebut lebih kecil dari 1,96 yang berarti bahwa parameter mediasi tersebut tidak signifikan. Maka model mediasi kinerja keuangan pada hubungan makro ekonomi terhadap nilai perusahaan tidak diterima.

PEMBAHASAN

Dari hasil penelitian yang telah dipaparkan diatas, maka dapat dibahas beberapa hal adalah sebagai berikut:

1. Makro ekonomi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh makro ekonomi terhadap kinerja keuangan menunjukkan nilai T-Statistik 7.046524 lebih besar dibandingkan 1.96 dengan dukungan nilai original sample adalah negative yaitu -0.276729 sehingga dapat di maknai bahwa apabila makro ekonomi mengalami penurunan sebesar -0.276729 maka akan memberikan dampak kenaikan pada kinerja keuangan dengan besaran nilai yang sama yaitu -0.276729.
2. Makro ekonomi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh

makro ekonomi terhadap nilai perusahaan menunjukkan T-Statistik 0.970182 lebih kecil dibandingkan 1.96 dan tidak mampu didukung dengan nilai original sample adalah negative yaitu -0.112919 sehingga dapat di maknai bahwa arah hubungan tidak memiliki dampak sama sekali.

3. Kinerja keuangan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh makro ekonomi terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai T-Statistik 0.126128 lebih kecil dibandingkan 1.96 dan tidak didukung nilai original sample adalah positif yaitu 0.027233 sehingga dapat dimaknai bahwa arah pengaruh tidak memiliki dampak sama sekali.
4. Kinerja keuangan berpengaruh tidak signifikan memediasi makro ekonomi terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh kinerja keuangan memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan terlihat dalam perhitungan sobel test diperoleh nilai test statistics -2.06855 nilai tersebut lebih kecil dari 1,96 yang berarti bahwa parameter mediasi tersebut tidak signifikan.
5. Kinerja keuangan berpengaruh tidak signifikan memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh kinerja keuangan memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan terlihat dalam perhitungan sobel test diperoleh nilai test statistics -1.43402 nilai tersebut lebih kecil dari 1,96 yang berarti bahwa parameter mediasi tersebut tidak signifikan.

SIMPULAN

Berdasarkan analisa data, interpretasi dan pembahasan yang telah diungkapkan sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini, yaitu :

1. Makro ekonomi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan nilai T-Statistik 7.046524 lebih besar dibandingkan 1.96 dengan dukungan nilai original sample adalah negative yaitu -0.276729.
2. Makro ekonomi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan T-Statistik 0.970182 lebih kecil dibandingkan 1.96 dan tidak mampu didukung dengan nilai original sample adalah negative yaitu -0.112919 sehingga dapat di maknai bahwa arah hubungan tidak memiliki dampak sama sekali.
3. Kinerja keuangan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan nilai T-Statistik 0.126128 lebih kecil dibandingkan 1.96 dan tidak didukung nilai original sample adalah positif yaitu 0.027233.

4. Kinerja keuangan berpengaruh tidak signifikan memediasi makro ekonomi terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan nilai perusahaan terlihat dalam perhitungan sobel test diperoleh nilai test statistics -2.06855 nilai tersebut lebih kecil dari $1,96$.
5. Kinerja keuangan berpengaruh tidak signifikan memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan nilai perusahaan terlihat dalam perhitungan sobel test diperoleh nilai test statistics -1.43402 nilai tersebut lebih kecil dari $1,96$.

SARAN

Adapun saran yang diberikan dari hasil penelitian ini diantara lain adalah:

1. Perlunya penambahan indikator dalam setiap variable penelitian agar hasil yang diharapkan lebih bisa dimaknai lebih baik dari sudut pandang teori dan bukti empiris Pengembangan objek penelitian perlu di kebangkan lagi atau lebih dikonsentrasikan agar mampu dianalisis secara mendalam setiap problem dalam keuangan perusahaan.
2. Pengembangan objek penelitian perlu di kebangkan lagi atau lebih dikonsentrasikan agar mampu dianalisis secara mendalam setiap problem dalam keuangan perusahaan.

REFERENSI

- [1] Ahmad Rodoni dan Herni Ali. 2010. Manajemen Keuangan. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [2] Badan Pusat Statistik, 2018. Inflasi dan Indeks Harga Konsumen. BPS. Indonesia
- [3] Boediono, 1999, Teori Pertumbuhan Ekonomi, seri Sinopsis, Edisi Pertama, Cetakan Pertama BPFE, Yogyakarta.
- [4] Boediono.(1989). Ekonomi Makro: Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 Edisi 4, BPFE, Yogyakarta
- [5] Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- [6] Dahlan Siamat (2001), Manajemen Lembaga Keuangan, Edisi 2, Cetakan 2, Lembaga Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- [7] Damodaran, Aswath, "Applied Corporate Finance 4th edition", John Wiley & Sons, Inc., New York, 2014
- [8] Damodaran, Aswath, "Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset", John Wiley & Sons, Inc., New York, 2002

- [9] Ghozali, Imam. 2014. *Structural Equation Modeling, Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Edisi 4. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- [10] Horne, Van dan Wachowicz. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Indonesia. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- [11] Husnan, Suad., Enny Pudjiastuti, 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat, Yogyakarta, UPP AMP YKPN
- [12] Ikatan Akuntansi Indonesia. PSAK No. 1 Tentang Laporan Keuangan—edisi revisi 2018. Penerbit Dewan Standar Akuntansi Keuangan: PT. Raja Grafindo
- [13] John J . Hampton & Thomas E. Copeland., *Manajemen Keuangan* , 1992.
- [14] Karya, Detri dan Syamri Syamsudin, 2016. *Makro Ekonomi Pengantar Untuk Manajemen*. Jakarta : Raja Grafindo Persada
- [15] Lawal, Adedoyin Isola. 2014. Capital structure and the value of the firm: evidence from the Nigeria banking industry. *Journal of Accounting and Management, JAM* vol. 4, no. 1
- [16] Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance & the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261-297
- [17] Mujariyah (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Bank Milik Bumn yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2014). *JOM FISIP* Vol.3 no. 2 – Oktober 2016
- [18] Sinungan, Muchdarsyah, 2000, *Manajemen Dana Bank*, Jakarta : Bumi Aksara.
- [19] Suparmoko, 2000. *Keuangan Negara: Teori dan Praktek*. BPFE-Yogyakarta.