

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Sumber data berasal dari Website Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui www.idx.co.id, yaitu berupa laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi merupakan jumlah keseluruhan dari subyek penelitian. Pelaksanaan penelitian selalu berhadapan dengan objek yang harus diteliti dalam penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016 berjumlah 148 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan dokumentasi.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bahwa pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar sebagai perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2016.

Tabel 4.1 berikut ini menyajikan prosedur pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini

Tabel 4.1
Rincian Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur pada tahun 2014-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	148
Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama tahun penelitian 2014-2016	(16)
Perusahaan yang tidak memakai Rp rupiah sebagai mata uang pelaporan keuangan	(22)
Perusahaan yang tidak mendapatkan laba/keuntungan selama periode tahun 2014-2016	(50)
Perusahaan Manufaktur yang mengalami Delisting tahun 2014-2016	(2)
Sampel Perusahaan yang digunakan	58
Tahun pengamatan	3
Total keseluruhan sampel selama 3 tahun = 58 x 3	174

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Tabel 4.1 menunjukkan prosedur pemilihan sampel. Objek yang diteliti adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan beberapa kriteria yang telah disebutkan sebelumnya sehingga sampel penelitian sebanyak 58 perusahaan dengan periode penelitian selama tiga tahun, maka jumlah sampel akhir perusahaan manufaktur yang diteliti yaitu sebanyak 174 sampel.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id berupa data keuangan sampel perusahaan manufaktur dari tahun 2014 sampai dengan 2016 yang dijabarkan dalam bentuk statistik. Variabel Independent dalam penelitian ini terdiri dari struktur modal

(DER), profitabilitas (ROE), struktur Kepemilikan Institusional (KI). Sedangkan variabel dependent dalam penelitian adalah nilai perusahaan (PBV).

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum, dari masing-masing variabel (Ghozali, 2011). Mean digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang bersangkutan. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar data yang bersangkutan bervariasi dari rata-rata. Nilai maksimum digunakan untuk mengetahui jumlah terbesar data yang bersangkutan. Nilai minimum digunakan untuk mengetahui jumlah terkecil data yang bersangkutan bervariasi dari rata-rata. Hasil analisis statistik deskriptif dengan bantuan program komputer SPSS Ver. 20. Berikut hasil statistik deskriptif dari setiap variabel :

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	162	.08	22.29	2.3745	2.76243
DER	162	.08	5.20	.8798	.84550
ROE	162	.10	37.68	12.9599	8.10466
KI	162	44.51	98.18	72.1415	15.06775
Valid N (listwise)	162				

Sumber : Data Diolah Menggunakan SPSS 20

Tabel di atas menyajikan statistik deskriptif yang meliputi nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Sebelum melakukan uji Deskriptif penulis menghapus data yang dianggap outlier sebanyak 12 data dari tiap variabel, agar nilai dari batas atas dan batas bawah per variabel tidak terlalu jauh, sehingga didapatkan sebanyak 162 data per variabel. Berikut perincian data deskriptif yang telah diolah :

- Variabel Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum 0,08 dan nilai maksimum 22,29 Nilai PBV terendah pada penelitian ini diperoleh dari data keuangan Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT) tahun 2015 dan nilai tertinggi diperoleh dari data keuangan H.M. Sampoerna Tbk (HMSP)

tahun 2014. Untuk nilai rata-rata Nilai Perusahaan (PBV) menunjukkan nilai 2,3745 dengan standar deviasi sebesar 2,76243 dari jumlah 162 sampel penelitian.

- Variabel Struktur Modal (DER) memiliki nilai minimum 0,08 dan nilai maksimum 5,20 Nilai DER terendah pada penelitian ini diperoleh dari data keuangan Jembo Cable Company Tbk (JECC) tahun 2014 dan nilai tertinggi diperoleh dari data keuangan Intan Wijaya International Tbk (INCI) tahun 2014. Untuk nilai rata-rata menunjukkan nilai 0,8798 dengan standar deviasi sebesar 0,84550 dari jumlah 162 sampel penelitian.
- Variabel Profitabilitas (ROE) memiliki nilai minimum 0,10 dan nilai maksimum 37,68 Nilai Profitabilitas terendah pada penelitian ini diperoleh dari data keuangan Indospring Tbk (INDS) tahun 2015 dan nilai tertinggi diperoleh dari data keuangan Delta Djakarta Tbk (DLTA) tahun 2014. Untuk nilai rata-rata Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai 12,9599 dengan standar deviasi sebesar 8,10466 dari jumlah 162 sampel penelitian.
- Variabel Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai minimum 44,51 dan nilai maksimum 98,18 Nilai Kepemilikan Institusional terendah pada penelitian ini diperoleh dari data keuangan Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ) tahun 2015 dan nilai tertinggi diperoleh dari data keuangan Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2014. Untuk nilai rata-rata Kepemilikan Institusional menunjukkan nilai 72,1415 dengan standar deviasi sebesar 15,06775 dari jumlah 162 sampel penelitian.

4.2.2 Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program statistik. Menurut Ghozali (2011) asumsi klasik yang harus dipenuhi adalah:

1. Berdistribusi normal,

2. Non-multikolinearitas, artinya antara variabel independen dalam model regresi tidak memiliki korelasi atau hubungan secara sempurna ataupun mendekati sempurna,
3. Non-autokorelasi, artinya kesalahan pengganggu dalam model regresi tidak saling berkorelasi,
4. Homokedastisitas, artinya *variance variabel independen* dari satu pengamatan ke pengamatan lain adalah konstan atau sama.

4.2.3 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui varians pengganggu atau residual berdistribusi secara normal serta untuk menghindari adanya bias dalam model regresi. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non - parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S), dengan membuat hipotesis:

H₀ : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka H₀ diterima, sedangkan jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka H₀ ditolak.

Tabel 4.3
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		174
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.76742334
	Absolute	.064
Most Extreme Differences	Positive	.033
	Negative	-.064
Kolmogorov-Smirnov Z		.845
Asymp. Sig. (2-tailed)		.472

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.

Sumber : Data Diolah Menggunakan SPSS 20

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *kolmogrov-smirnov* yang dipaparkan pada tabel 4.3 menunjukkan variabel dependent dan variabel independent data terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *kolmogrov-smirnov* dari seluruh variabel dependent dan variabel independent dengan nilai signifikansi lebih dari 0,05 ($0,472 > 0,05$). Hal ini berarti data residual terdistribusi secara normal. Karena signifikansi untuk seluruh variable lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normal.

4.2.4. Hasil Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas Menurut Imam Ghozali, (2011) ialah, uji yang bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Tabel 4.4
Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	.937	1.067
	ROE	.896	1.116
	KI	.931	1.075

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Diolah Menggunakan SPSS 20

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas dapat diketahui bahwa hasil dari perhitungan nilai tolerance ketiga variabel $> 0,10$. Nilai tolerance untuk DER adalah 0,937, ROE 0,896, dan Nilai KI 0,931. Sedangkan nilai VIF ketiga variabel lebih kecil dari 10 yaitu Nilai VIF untuk DER adalah 1,067, ROE 1,116, dan nilai KI 1,075, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada variabel independen.

4.2.5. Hasil Uji Autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Konsekuensinya, variasi sampel tidak dapat menggambarkan variasi populasinya. Akibat yang lebih jauh lagi, model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen dari variabel independennya. Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi, dilakukan pengujian *Durbin-Watson* (DW) dengan ketentuan yang dapat dilihat.

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.920 ^a	.846	.844	3.47239	1.167

a. Predictors: (Constant), KI, DER, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Diolah Menggunakan SPSS 20

Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.5 di atas menunjukkan nilai statistik Durbin-Watson (D-W) sebesar 1,167. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikan 5%, jumlah sampel 174 dan jumlah variabel independen 3 ($K=3$), maka di tabel Durbin-Watson di dapat nilai batas atas (d_U) 1,7872 dan nilai batas bawah (d_L) 1,7171. Oleh karena itu, jika nilai DW lebih rendah dari pada batas bawah (d_L), ($1,167 < 1,7171$) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi pada model regresi.

4.2.6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

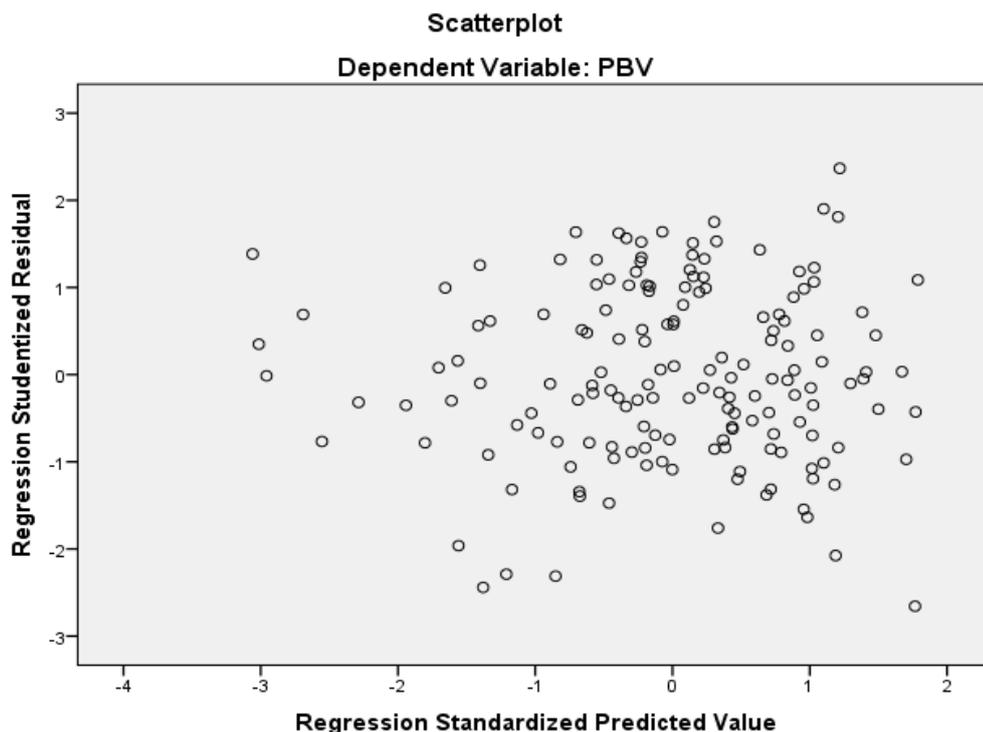
Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan cara dengan melihat grafik sceterplot untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Dasar pengambilan keputusan :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berikut ini dilampirkan grafik scatterplot untuk menganalisis apakah terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas dengan mengamati penyebaran titik-titik pada grafik.

Hasil Uji Heteroskedastisitas dapat ditunjukkan pada gambar 4.1 yakni sebagai berikut :



Gambar 4.1 Grafik Scatterplot

Pada gambar 4.1 dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak tidak membentuk suatu pola tertentu. Titik-titik tersebar baik diatas maupun di bawah angka 0

sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

4.2.7. Analisis Regresi

Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi dengan normal dan tidak terdapat heteroskedastisitas. Oleh karena itu data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi sederhana dan berganda. Analisis regresi sederhana dan berganda digunakan untuk mengetahui Sejauh mana hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat dapat diketahui pada tabel berikut:

Tabel 4.6
Analisis Regresi Berganda

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1.427	.981		-1.455	.147
	DER	.670	.333	.062	2.012	.046
	ROE	.363	.013	.916	28.830	.000
	KI	-.025	.014	-.055	-1.777	.077

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Diolah Menggunakan SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dihasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = -1,427 + 0,670 \text{ DER} + 0,363 \text{ ROE} + - 0,025 \text{ KI} + e$$

Persamaan tersebut mengandung arti :

1. Nilai konstanta adalah -1,427. Artinya bahwa apabila nilai dari ke-tiga variabel bebas tersebut sama dengan 0 maka nilai (Y) sama dengan negatif, yaitu sebesar -1,427.

2. Koefisien regresi X1 bertanda positif sebesar 0,670 menyatakan, bahwa setiap peningkatan variabel Struktur Modal (X1) sebesar 1 kali, maka Nilai Perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 0,670.
3. Koefisien regresi X2 bertanda positif sebesar 0,363 menyatakan, bahwa setiap peningkatan variabel Profitabilitas (X2) sebesar 1 kali, maka Nilai Perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 0,363.
4. Koefisien regresi X3 bertanda negatif sebesar -0,025 menyatakan, bahwa setiap terjadi peningkatan pada variabel Kepemilikan Institusional (X3) sebesar 1 kali, maka Nilai Perusahaan akan turun sebesar -0,025.

4.3. Hasil Pengujian Hipotesis

4.3.1. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien korelasi R^2 *square* menunjukkan seberapa besar korelasi atau hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Koefisien korelasi dikatakan kuat apabila nilai R^2 berada di atas 0,5 dan mendekati 1. Koefisien determinasi (R *square*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R *square* adalah nol sampai dengan satu. Apabila nilai R *square* semakin mendekati satu, maka variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Sebaliknya, semakin kecil nilai R *square*, maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin terbatas. Nilai R *square* memiliki kelemahan yaitu nilai R *square* akan meningkat setiap ada penambahan satu variabel independen meskipun variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.7
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.920 ^a	.846	.844	3.47239

a. Predictors: (Constant), KI, DER, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Diolah Menggunakan SPSS 20

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *R Square* sebesar 0,846 yang berarti korelasi atau hubungan antara variabel dependen dengan variabel struktur modal, profitabilitas, dan struktur kepemilikan (kepemilikan institusional) Terhadap nilai perusahaan (PBV) sangat kuat karena $R < 50\%$ (0,920). Dari faktor diatas dapat kita lihat bahwa *R Square* bernilai 0,846, angka ini mengindikasikan bahwa 84,6 % variasi atau perubahan dalam Nilai Perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh struktur modal, profitabilitas, dan struktur kepemilikan institusional sedangkan sisanya 15,4 % dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.3.2. Hasil Uji Statistik F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variable independen atau bebas yang telah dimasukkan kedalam model regresi layak digunakan atau tidak layak untuk di gunakan Ghozali, (2011). Penguji model regresi F ini dilakukan dengan menggunakan nilai *Significance Level* 0,05 atau ($\alpha = 5\%$) yang akan dibandingkan dengan nilai Sig pada tabel *Anova*.

- Bila nilai signifikan $f < 0,05$, maka H_0 diterima atau H_a ditolak yang berarti koefisien regresi layak digunakan.
- Bila nilai signifikan $f > 0,05$, maka H_0 di tolak atau H_a diterima yang berarti koefisien regresi tidak layak digunakan.

Tabel 4.8
Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	11290.431	3	3763.477	312.128	.000 ^b
Residual	2049.771	170	12.057		
Total	13340.202	173			

- a. Dependent Variable: PBV
 b. Predictors: (Constant), KI, DER, ROE
 Sumber : Data Diolah Menggunakan SPSS 20

Berdasarkan hasil pengujian SPSS diperoleh nilai sig. 0,000 dan Fhitung 312,128. Maka hasil pengujian menurut tabel adalah sebagai berikut:

N = jumlah sampel = 174

K = jumlah seluruh variabel = 4

$df1$ = derajat pembilang = $k-1 = 3$

$df2$ = derajat penyebut = $n-k = 170$

Pada tingkat signifikansi (α) = 0,05 diperoleh $F_{tabel} = 2,6049$

Berdasarkan Tabel 4.7 didapatkan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ sebesar $312,128 > 2,6049$ dan sig 0,000 yang berarti nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka artinya variabel bebas dari penelitian yang meliputi struktur modal, profitabilitas, dan struktur kepemilikan (kepemilikan institusional) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian berarti persamaan model regresi bersifat layak di gunakan (Ghozali, 2011).

4.3.3. Hasil Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah setiap variabel bebas secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Dengan menggunakan hipotesis:

H_0 : Struktur Modal diproksikan dengan (DER), Profitabilitas diproksikan dengan (ROE), dan Kepemilikan Institusional dengan (KI) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

H_a : Struktur Modal diproksikan dengan (DER), Profitabilitas diproksikan dengan (ROE), dan Kepemilikan Institusional dengan (KI) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Dengan menggunakan tingkat signifikan (α) 5%, jika nilai sig. > 0,05 maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya jika sig. < 0,05 maka H_a diterima, artinya ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai t_{hitung} juga dapat dibandingkan dengan nilai t_{tabel} .

Kriteria pengambilan keputusannya yaitu:

1. H_0 diterima jika $-t_{tabel} < -t_{hitung}$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$.
2. H_a diterima jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$.

Tabel 4.9

Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1.427	.981		-1.455	.147
1 DER	.670	.333	.062	2.012	.046
ROE	.363	.013	.916	28.830	.000
KI	-.025	.014	-.055	-1.777	.077

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Diolah Menggunakan SPSS 20

Pada tabel 4.9 dapat dilihat uji signifikansi parsial masing-masing variabel sebagai berikut:

1. Besarnya t hitung untuk variabel Struktur Modal (DER) adalah sebesar 2,012 dengan nilai signifikansi 0,046. Hasil tersebut menunjukkan t hitung lebih kecil dari t tabel ($2,012 < 3.435$). Dilihat dari signifikansinya, nilai signifikansi DER lebih kecil dari 0,05 ($0,046 < 0,050$). Maka diperoleh kesimpulan bahwa Struktur Modal (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Maka ini menunjukkan bahwa H_a diterima.
2. Besarnya t hitung untuk variabel Profitabilitas (ROE) adalah sebesar 28,830 dengan nilai signifikansi 0,000. Hasil tersebut menunjukkan t hitung lebih

besar dari t tabel ($28,830 > 3,435$). Dilihat dari signifikansinya, nilai signifikansi ROE lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,050$). Maka diperoleh kesimpulan bahwa Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka ini menunjukkan bahwa H_a diterima.

3. Besarnya t hitung untuk variabel Kepemilikan Institusional (KI) adalah sebesar -1,777 dengan nilai signifikansi 0,086 Hasil tersebut menunjukkan t hitung lebih kecil dari t tabel ($-1,777 < 3,435$). Dilihat dari signifikansinya, nilai signifikansi Kepemilikan Institusional (KI) lebih besar dari 0,05 ($0,077 > 0,05$). Maka diperoleh kesimpulan bahwa Kepemilikan Institusional (KI) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Maka ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak.

4.4. Pembahasan

Berdasarkan pengujian secara parsial diketahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

4.4.1. Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil pengujian struktur modal perusahaan yang diproksi dengan DER terhadap nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan PBV, dapat diketahui bahwa variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “*Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan*” diterima.

Dalam hal ini dapat dikarenakan perusahaan mengambil keputusan yang tepat mengenai perencanaan/bauran pendanaan yang akan digunakan untuk pembiayaan operasional perusahaan, yang akhirnya mengakibatkan struktur modal yang optimal dan mampu memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan teori Fahmi (2016) mengenai pengertian struktur modal, bahwa struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka

panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan adalah non-linear dan ada titik optimal dalam penggunaan utang, dimana sebelum mencapai titik optimal, penggunaan utang dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi setelah mencapai titik optimal, penggunaan utang dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang dikarenakan peningkatan penggunaan utang yang berlebih dan digunakan dengan tidak maksimal, sehingga dapat menimbulkan resiko kebangkrutan. Hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Widowati (2016) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis H_1 dapat diterima, Berpengaruhnya DER terhadap PBV secara signifikan dikarenakan perusahaan mengambil keputusan yang tepat dalam memutuskan bauran pendanaan (*financial mix*) dan sumber dana yang akan digunakan dalam kegiatan operasional di dalam perusahaan (Sjahrial, 2010), maka tercapailah struktur modal yang optimal sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

4.4.2. Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil pengujian Variabel Profitabilitas perusahaan yang diproksi dengan ROE terhadap nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan PBV, dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan oleh karena itu, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “*Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan*” diterima.

Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan, sehingga untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus meningkatkan kinerjanya guna mendapatkan profit/keuntungan kembali. Investor menanamkan saham pada sebuah perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Hal ini sejalan dengan teori Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan (Sartono, 2010), total aktiva maupun modal sendiri. Efektivitas manajemen meliputi kegiatan fungsional manajemen, seperti keuangan, pemasaran, sumberdaya manusia, dan operasional. sejalan dengan itu, rasio-rasio profitabilitas itu akan menunjukkan hasil akhir dan sejumlah kebijaksanaan dan keputusan manajemen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rizkiastuti (2016) yang menjelaskan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulannya Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis H₂ dapat diterima, ini dikarenakan manajemen perusahaan efektif dalam menjalankan kebijakan dan keputusan yang dilakukan untuk memperoleh keuntungan/laba dari penjualan dan investasi yang dilakukan (Dewanti, 2012). Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

4.4.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel kepemilikan institusional perusahaan yang diproksi dengan KI terhadap nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan PBV, dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan oleh karena itu, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa "*kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan*" ditolak.

Kepemilikan institusional seharusnya memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan Institusional yang merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki institusi atau lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, atau institusi lain (Sugiarto, 2011).

Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Widowati (2016) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis H₃ ditolak, hal ini dikarenakan kurangnya aktivitas monitoring yang dilakukan oleh pemegang saham institusi, sehingga tidak mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan mengakibatkan menurunnya kemakmuran pemegang saham (Permanasari, 2010). Monitoring yang dilakukan institusi seharusnya mampu mensubstitusi biaya keagenan lain sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat. Pemegang saham institusional biasanya memiliki saham dalam jumlah besar, sehingga jika mereka melikuidasi sahamnya akan mempengaruhi nilai saham perusahaan secara keseluruhan.