

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan yaitu struktur modal, kepemilikan institusional dan profitabilitas, untuk variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan. Variabel-variabel tersebut dideskripsikan sebagai berikut: Struktur modal adalah tingkat penggunaan utang yang optimal dalam operasional perusahaan. Kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dimiliki oleh institusi lain di luar perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI dari tahun 2015 sampai 2019 sebanyak 60 perusahaan tercatat. Pemilihan populasi tersebut menjadi sampel penelitian berdasarkan karakteristik berikut : Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI berturut-turut selama tahun 2015-2019, Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah, Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2015-2019, Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang dalam laporan keuangannya memiliki data sesuai dengan variabel yang diteliti.

B. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan masing-masing sampel yang telah diteliti. Deskripsi sampel berupa nilai tertinggi, nilai terendah, standar deviasi, dan rata-rata. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel terpilih 12 perusahaan sebagai sampel dengan waktu penelitian 5 tahun sehingga 12 sampel dikali 5 tahun diperoleh 60 sampel. Berdasarkan perhitungan statistik deskriptif diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	60	,16351	1,95494	,7953180	,44870871
Kepemilikan Institusional	60	,33065	,96091	,6987868	,18148725
Profitabilitas	60	,00053	,22287	,0899375	,05874605
Nilai Perusahaan	60	,28702	9,09020	2,8119323	1,98224171
Valid N (listwise)	60				

Sumber : *Data Olah SPSS v. 23*

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, maka penjelasan mengenai statistik deskriptif setiap variable adalah sebagai berikut :

1. Nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV memiliki nilai minimum sebesar 28,7 % yang dimiliki oleh PT Budi Starch & Swetener Tbk, sedangkan nilai maksimum yang diperoleh sebesar 90,9 % yang dimiliki PT Mayora Indah Tbk. Nilai rata-rata yang diperoleh nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 sebesar 28,1 % dengan standar deviasi 19,8 %. Standar deviasi nilai perusahaan memiliki arti bahwa terjadi perbedaan nilai variabel PBV terhadap nilai rata-ratanya sebesar 19,8%.

2. Struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 16,3% pada PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2018, sedangkan nilai maksimum sebesar 19,5 % pada PT Budi Starch & Swetener Tbk tahun 2015. Nilai rata-rata sebesar 79,5 % dan Standar Deviasi sebesar 44,9 % yang artinya setiap 1 rupiah hutang dihasilkan dari 16,3 % ekuitas dan nilai rata-rata pada sampel sebesar 79,5% menyatakan bahwa modal perusahaan pada sampel menggunakan hutang.
3. Kepemilikan institusional memiliki minimum sebesar 33, 01 % pada PT Mayora Indah Tbk tahun 2015, sedangkan nilai maksimum sebesar 96,09 % pada PT Sekar Laut Tbk tahun 2015. Nilai rata-rata sebesar 69,87 % dan standar Deviasi sebesar 18,14 % artinya rata-rata kepemilikan saham institusional sebesar 69,87% pada perusahaan sampel.
4. Profitabilitas memiliki minimum sebesar 0,05 % pada PT Sekar Bumi Tbk tahun 2019, sedangkan nilai maksimum sebesar 22,27 % pada PT Delta Djakarta Tbk tahun 2019. Nilai rata-rata sebesar 89,93 % dan Standar Deviasi sebesar 58,74 % , artinya rata-rata perusahaan sampel menghasilkan profit sebesar 89,93% dari setiap 1 rupiah total aset.

C. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas pada penelitian ini dengan *kolmogorov-Smirnov* dan analisis grafik histogram sebagai berikut :

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{c,d}

Sumber : *Data Olah SPSS v. 23*

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui nilai *Asymptotic Significant Sig. (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Struktur Modal	,493	2,028
Kepemilikan Institusional	,988	1,013
Profitabilitas	,495	2,021

Sumber : *Data Olah SPSS v.23*

Berdasarkan tabel 4.3 diatas dihasilkan nilai *tolerance* dari semua variabel $> 0,01$ dan nilai VIF < 10 . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antarvariabel independen.

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian ini untuk mengetahui adanya gejala heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser sebagai berikut :

Tabel 4.4 Hasil Uji Glejser

Model	Sig.
Struktur Modal	,051
Kepemilikan Institusional	,552
Profitabilitas	,057

Sumber : *Data Olah SPSS v.23*

Berdasarkan tabel diatas nilai signifikansi dari seluruh variabel independen menunjukkan nilai $> 0,05$, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel uji *Durbin-Watson* (D-W Test) sebagai berikut :

Tabel 4.5 Hasil Uji Durbin-Watson

Model	Durbin-Watson
1	1,748

Sumber : *Data Olah SPSS v.23*

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai D-W sebesar 1,748 dengan nilai dL (dasar bawah) sebesar 1,480 dan nilai dU (dasar atas) sebesar 1,689. Nilai DW tersebut berada pada $dU \leq d \leq 4 - dU = 1,689 \leq 1,748 \leq 2,311$. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif.

D. Hasil Uji Kesesuaian dan Kelayakan Model

1. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui besar nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh variabel independen,

nilai dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	Adjusted R Square
1	,301

Sumber : *Data Olah SPSS v.23*

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi dari adjusted R square sebesar 0,301. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 30,1% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variasi dari ketiga variabel independen yang digunakan, yaitu struktur modal, kepemilikan institusional dan profitabilitas sedangkan sisanya sebesar 69,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

2. Uji F

Hasil uji F pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.7 Hasil Uji F

Model	F	Sig.
Regression	9,467	.000 ^b

Sumber : *Data Olah SPSS v.23*

Tabel 4.8 menunjukan bahwa model persamaan ini memiliki nilai Fhitung sebesar 9,467 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang berarti $< 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini layak untuk digunakan.

E. Hasil Uji Hipotesis

1. Uji t

Hasil uji t pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.8 Uji t

Model	t	Sig.
	Struktur Modal	1,313
Kepemilikan Instiusional	-1,694	,096
Profitabilitas	4,300	,000

Sumber : *Data Olah SPSS v.23*

Berdasarkan tabel di atas dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel di atas variabel struktur modal memiliki nilai t hitung sebesar $1,313 < 2,003$ dengan tingkat signifikansi $0,194 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H1 pada penelitian ini ditolak.

2. Pengaruh Kepemilikan Instiusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel di atas variabel kepemilikan instiusional memiliki nilai t hitung sebesar $-1,694 < 2,003$ dengan tingkat signifikansi $0,096 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan instiusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H2 pada penelitian ditolak.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel di atas variabel profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar $4,300 > 2,003$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H3 pada penelitian diterima.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil uji regresi linier berganda dalam penelitian dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.9 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	1,494	1,340
Struktur Modal	,899	,685
Kepemilikan Institusional	-2,027	1,196
Profitabilitas	22,449	5,221

Sumber : *Data Olah SPSS v.23*

Persamaan linier berganda dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Nilai Perusahaan} = \alpha + \beta_1 \text{ Struktur Modal} + \beta_2 \text{ Kepemilikan Institusional} + \beta_3 \text{ Profitabilitas} + e_1$$

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, dihasilkan persamaan dari model penelitian sebagai berikut :

$$\text{Nilai Perusahaan} = 1,494 + 0,899 \text{ Struktur Modal} - 2,027 \text{ Kepemilikan Institusional} + 22,449 \text{ Profitabilitas} + e_1$$

Dari persamaan regresi di atas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal, kepemilikan institusional, dan profitabilitas sebesar 0 maka nilai perusahaan sebesar 1,494. Jika struktur modal mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,899. Apabila kepemilikan institusional mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan mengalami penurunan 2,027. Dan jika profitabilitas mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 22,449.

F. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dalam mengembangkan usahanya biasanya menggunakan hutang sebagai tambahan modal. Dalam teori agensi pendekatan pengawasan eksternal dilakukan melalui penggunaan hutang. Penambahan hutang dalam struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham sehingga meminimalisasi biaya keagenan ekuitas. Akan tetapi, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayarkan beban bunga secara periodik. Selain itu penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara shareholders dengan debtholders sehingga memunculkan biaya keagenan hutang. Biaya keagenan tersebut tidak akan menyebabkan berubahnya nilai perusahaan (Irawan & Kusuma, 2019).

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Permatasari & Khuzaini (2018), Israel et al (2018), Meidiawati & Mildawati (2016), dan Ardiana & Chabachib (2018) namun sejalan dengan penelitian yang dilakukan Oktrima (2017) serta Mandjar & Triyani (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan institusional yang besar belum mampu melakukan pengawasan yang optimal terhadap perusahaan sehingga tidak

mempengaruhi nilai perusahaan. Adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak investor sehingga investor sulit memantau tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena kurangnya informasi mengenai kinerja manajer. Selain itu investor mayoritas cenderung mendukung atau berkompromi terhadap keputusan manajemen karena berorientasi pada laba sehingga belum bisa dijadikan sebagai sarana untuk memonitoring perilaku manajemen. Maka dari itu kepemilikan institusional belum mampu dijadikan media untuk meningkatkan nilai perusahaan (Mandjar & Triyani, 2019).

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Yuslirizal (2017), Suardikha & Apriada (2016), Awulle et al (2018), dan Purba & Effendi (2019). Akan tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mandjar & Triyani (2019), Safari et al (2018) serta Dewi & Abundanti (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas memperoleh hasil yang tinggi dibanding variabel lainnya, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas paling mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam satu periode tertentu. Penggunaan asset yang efisien dalam kegiatan operasional perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dan dijadikan dasar penilaian oleh pihak investor untuk berinvestasi. Semakin tinggi nilai profitabilitas memberinya sinyal positif kepada pihak investor untuk

menanamkan dananya sehingga perusahaan dapat memperluas usahanya. Profit yang semakin tinggi berpengaruh juga terhadap respon pasar karena semakin banyak yang ingin berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal tersebut secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham yang ikut meningkat (Mandjar & Triyani, 2019).

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktrima (2017) dan Ukhriyawati dan Malia (2018) namun sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dewi & Badjra (2017), Lubis et al (2017), Dama & Tulung (2017), Awulle et al (2018) serta Mandjar & Triyani (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

