

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek/Subyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014 – 2017 dan menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan dari www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan tujuan agar mendapatkan sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Proses pemilihan sampel penelitian digambarkan pada tabel 4.1.

Tabel 4.1
Perincian Pemilihan Sampel

Keterangan	Tahun				Jumlah
	2014	2015	2016	2017	
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2017	137	138	142	152	569
Perusahaan Manufaktur yang mengalami kerugian selama periode 2014-2017	(23)	(35)	(26)	(32)	116
Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki kepemilikan institusional	(3)	(3)	(2)	(2)	10
Perusahaan yang menggunakan mata uang USD	(31)	(32)	(32)	(33)	128
Data Outlier	(7)	(5)	(7)	(9)	28
Total sampel yang digunakan	73	63	75	76	287

Sumber : Data yang telah diolah

Berdasarkan tabel 4.1 jumlah sampel penelitian ini sebanyak 93 perusahaan selama periode pengamatan 4 tahun. Sehingga diperoleh 287 total sampel penelitian yang akan digunakan.

B. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan sebuah data dan karakteristik dari data tersebut. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai perusahaan (PBV), Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (*Size*), Kepemilikan Institusional (KI) dan Struktur Modal (DER). Hasil analisis deskriptif ditunjukkan pada tabel 4.2.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Variable	N	Mean	Median	Std. Deviation	Minimum	Maximum
PBV	288	2,0013925	1,2309120	1,886177	0,05340	8.79502
ROE	288	0,1127518	0,1026590	0,09100406	0,00041	0,82631
SIZE	288	28,33833	28,142772	1,587284	24,49423	33,32018
KI	288	0,6484005	0,6737110	0,21796991	0,00051	0,99430
DER	288	0,7354892	0,6330330	0,46513608	0,01117	1,99489

Sumber : Data yang telah diolah

Dari analisis deskriptif yang disajikan dalam tabel 4.2 terdapat 288 sampel.

Tabel 4.2 menunjukkan nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, nilai median dan standar deviasi dari masing – masing variabel yaitu:

1. Analisis deskriptif dari nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV memiliki rata-rata 2,0070149, nilai median sebesar 1,2309120, nilai maksimum sebesar 8,79502, nilai minimum sebesar 0,05340, dan standar deviasi sebesar 1,886177.
2. Analisis deskriptif dari profitabilitas yang diprosikan dengan ROE memiliki rata-rata 0,1217518, nilai median sebesar 0,1026590, nilai maksimum sebesar 0,82631, nilai minimum sebesar 0,00041, dan standar deviasi sebesar 0,09100406.

3. Analisis deskriptif dari ukuran perusahaan (*size*) memiliki rata-rata 28,33833, nilai median sebesar 28,14277, nilai maksimum sebesar 33,32018 nilai minimum sebesar 24,49423, dan standar deviasi sebesar 1,587284.
4. Analisis deskriptif dari Kepemilikan Institusional memiliki rata-rata 0,6484005, nilai median sebesar 0,6737110, nilai maksimum sebesar 0,99430, nilai minimum sebesar 0,00051, dan standar deviasi sebesar 0,21796991.
5. Analisis deskriptif dari Struktur Modal yang diproksikan dengan DER memiliki rata-rata 0,7354892, nilai median sebesar 0,6330330, nilai maksimum sebesar 1,99489, nilai minimum sebesar 0,01117, dan standar deviasi sebesar 0,46513608.

C. Analisis Data

1. Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda merupakan teknik analisis untuk mengetahui pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen. Berikut ini merupakan hasil persamaan regresi linier berganda:

Persamaan 1

$$PBV = -3,024 + 8,964 ROE + 0,195 SIZE - 0,360 KI + e$$

Persamaan 2

$$DER = -0,771 - 0,553 ROE + 0,073 SIZE + 0,237 KI + e$$

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dimaksudkan agar model regresi yang diperoleh menghasilkan estimator linier tidak bias yang terbaik (*Best Linier Unbias Estimator/BLUE*). Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas. Adapun hasil asumsi klasik yang diuji menggunakan SPSS adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah berdistribusi normal. Hasil uji normalitas menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-smirnov (KS)* disajikan pada tabel 4.3 dan 4.4.

Tabel 4.3
Uji Normalitas Persamaan 1

<i>p-value</i>	Keterangan
0,000	Normal

Sumber: Data yang telah diolah

Berdasarkan tabel 4.3 di atas diperoleh Nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,000 lebih kecil dari (0,05), yang berarti data tidak berdistribusi normal. Namun hal ini dapat diabaikan karena data sampel lebih dari 80 (Ghozali,2013).

Tabel 4.4
Uji Normalitas Persamaan 2

<i>p-value</i>	Keterangan
0,072	Normal

Sumber: Data yang telah diolah

Berdasarkan tabel 4.4 di atas diperoleh Nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,072 lebih besar dari (0,05), yang berarti data telah berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson (DW- test) dan hasil yang didapatkan disajikan dalam tabel 4.5 dan 4.6.

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi persamaan 1

DW- test	Du	4-du	Keterangan
1,981	1,82134	2,17866	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data yang telah diolah

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai DW-test pada persamaan regresi kedua berada pada daerah $du < DW\text{-test} < 4\text{-}du$ yaitu $1,82134 < 1,981 < 2,17866$, sehingga tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi persamaan 2

DW- test	Du	4-du	Keterangan
1,929	1,82134	2,17866	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data yang sudah diolah

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai DW-test pada persamaan regresi pertama berada pada daerah $du < DW\text{-test} < 4\text{-}du$ yaitu $1,82134 < 1,929 < 2,17866$, sehingga tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser disajikan pada tabel 4.7 dan 4.8.

Tabel 4.7
Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1

Variabel	<i>p-value</i>	Keterangan
ROE	0,062	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SIZE	0,400	Tidak terjadi heteroskedastisitas
KI	0,592	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data yang telah diolah

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan tidak ada satupun variabel bebas yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat, karena *p-value* >

0,05. Pada variabel ROE sebesar 0,062, variabel *size* sebesar 0,400 dan variabel KI sebesar 0,592. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat adanya heteroskedastisitas.

Tabel 4.8
Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2

Variabel	<i>p-value</i>	Keterangan
ROE	0,782	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SIZE	0,513	Tidak terjadi heteroskedastisitas
KI	0,903	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data yang telah diolah

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan tidak ada satupun variabel bebas yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat, karena *p-value* > 0,05. Pada variabel ROE sebesar 0,782, variabel *size* sebesar 0,513, dan KI sebesar 0,903. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat adanya heteroskedastisitas.

d. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Model regresi yang baik tidak terjadi multikolinearitas di dalamnya. Hasil uji multikolinearitas dalam model regresi dapat diketahui dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji multikolinearitas ditunjukkan pada tabel 4.9 dan 4.10 sebagai berikut:

Tabel 4.9
Uji Multikolinearitas Persamaan 1

Variabel	VIF	Keterangan
ROE	1,014	Tidak terjadi multikolinearitas
SIZE	1,021	Tidak terjadi multikolinearitas
KI	1,008	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data yang telah diolah

Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari setiap variabel yaitu profitabilitas (ROE) sebesar 1,014, ukuran perusahaan (*Size*) sebesar 1,021 dan kepemilikan institusional (KI) sebesar 1,008. Dari semua variabel tidak ada yang melebihi 10. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami multikolinearitas.

Tabel 4.10
Uji Multikolinearitas Persamaan 2

Variabel	VIF	Keterangan
ROE	1,006	Tidak terjadi multikolinearitas
SIZE	1,008	Tidak terjadi multikolinearitas
KI	1,003	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data yang telah diolah

Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari setiap variabel yaitu profitabilitas (ROE) sebesar 1,006, ukuran perusahaan (*Size*) sebesar 1,008, dan kepemilikan institusional (KI) sebesar 1,003 dan semua variabel tidak ada yang melebihi 10. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami multikolinearitas.

D. Hasil Penelitian

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, maka selanjutnya melakukan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

1. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*) digunakan untuk mengukur seberapa kuat kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara 0 sampai dengan 1. Semakin kecil R^2 berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Hasil *Adjusted R Square* ditunjukkan pada tabel 4.11 dan 4.12.

Tabel 4.11
Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1

<i>Adjusted R Square</i>	0,239
--------------------------	-------

Sumber: Data yang sudah diolah

Berdasarkan tabel 4.11 nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) diperoleh sebesar 0,239 atau 23%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional secara bersama – sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 23%, sedangkan sisanya 77% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

Tabel 4.12
Uji Koefisien Determinasi Persamaan 2

<i>Adjusted R Square</i>	0,065
--------------------------	-------

Sumber: Data yang sudah diolah

Berdasarkan tabel 4.12 nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) diperoleh sebesar 0,065 atau 6%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional secara bersama – sama memiliki pengaruh terhadap struktur modal sebesar 6%, sedangkan sisanya 94% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

2. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji seberapa jauh variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan struktur modal. Selain itu signifikansi konstanta dari setiap variabel digunakan untuk pengambilan keputusan hipotesis akan diterima atau ditolak. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, namun sebaliknya apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian statistik t dapat dilihat pada tabel 4.13 dan 4.14 sebagai berikut:

Tabel 4.13
Uji statistik t Persamaan 1

Variabel	<i>Coefficient B</i>	<i>p-value</i>
C	-3,024	0,035
ROE	8,964	0,000
SIZE	0,195	0,006
KI	-0,360	0,448

Sumber: Data yang sudah diolah

Berdasarkan tabel 4.13 dapat dirumuskan persamaan regresi untuk persamaan 1 adalah sebagai berikut:

Persamaan 1

$$PBV = -3,024 + 8,964 \text{ ROE} + 0,195 \text{ SIZE} - 0,360 \text{ KI} + e$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan

ROE = *Return on Equity*

Size = Ukuran Perusahaan

KI = Kepemilikan Institusional

Tabel 4.14
Uji statistik t Persamaan 2

Variabel	<i>Coefficient B</i>	<i>p-value</i>
C	-0,771	0,015
ROE	-0,553	0,041
SIZE	0,073	0,000
KI	0,273	0,035

Sumber: Data yang sudah diolah

Berdasarkan tabel 4.14 dapat dirumuskan persamaan regresi untuk persamaan 2 adalah sebagai berikut:

Persamaan 2

$$DER = -0,771 - 0,553 ROE + 0,073 SIZE - 0,273 KI + e$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan

ROE = *Return on Equity*

Size = Ukuran Perusahaan

KI = Kepemilikan Institusional

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.13, profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROE diperoleh *p-value* $0,000 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 8,964. Maka ROE terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti hipotesis pertama diterima.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.13, ukuran perusahaan yang diproksikan menggunakan *Size* diperoleh *p-value* $0,006 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,195. Maka *Size* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti hipotesis kedua diterima.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.13, Kepemilikan Institusional (KI) diperoleh *p-value* $0,448 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif

sebesar -0,360. Maka KI tidak terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti hipotesis ketiga ditolak.

d. Pengujian Hipotesis Keempat

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.14, profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROE diperoleh *p-value* $0,041 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,553. Maka ROE terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, yang berarti hipotesis keempat diterima.

e. Pengujian Hipotesis Kelima

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.14, ukuran perusahaan yang diproksikan menggunakan *Size* diperoleh *p-value* $0,000 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar 0,073. Maka *Size* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, yang berarti hipotesis kelima diterima.

f. Pengujian Hipotesis Keenam

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.14, Kepemilikan Institusional (KI) diperoleh *p-value* $0,35 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,273. Maka KI tidak terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, yang berarti hipotesis ketujuh ditolak.

Tabel 4.15

Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Ket	Hipotesis	Hasil
H1	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H2	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan	Diterima

	terhadap nilai perusahaan	
H3	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H4	Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal	Diterima
H5	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal	Diterima
H6	Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal	Ditolak

E. Pembahasan

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan, nilai koefisien regresi 8,964 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti hipotesis pertama diterima yaitu profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas pada penelitian ini menggunakan *Return On Equity*. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa kondisi keuangan dan prospek perusahaan tersebut baik di masa depan. Perusahaan dengan laba yang tinggi, cenderung diminati oleh investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Karena investor memiliki persepsi bahwa laba perusahaan yang tinggi dapat menghasilkan *return* yang tinggi pula. Dengan tingginya minat investor dalam menanamkan modalnya, menandakan bahwa persepsi investor terhadap perusahaan baik. Hal ini akan mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat ditandai dengan permintaan saham yang meningkat dan harga saham menjadi tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma (2013), Wirajaya (2013), Kosimpang (2017), Utomo (2017), dan Anggraini (2017) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan, nilai koefisien regresi 0,227 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti hipotesis kedua diterima yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan logaritma natural dari total aset. Perusahaan dengan total aset yang besar dapat menjalankan operasionalnya. Tentunya perusahaan besar akan mampu menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi, karena kinerja perusahaan yang sangat baik. Kondisi ini akan meyakinkan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan sejalan dengan permintaan saham yang terus meningkat dapat mengakibatkan harga saham tinggi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2017) dan Solikin (2015) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan, nilai koefisien regresi -0,360 dan nilai signifikansi sebesar $0,448 > 0,05$ yang berarti hipotesis ketiga ditolak yaitu kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tingginya tingkat kepemilikan institusional di sebuah perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan pernyataan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi dapat melakukan *monitoring* perusahaan dan manajer akan bekerja secara optimal. Sehingga, jumlah kepemilikan institusi yang besar tidak efektif dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan karena kepemilikan institusi yang menyebar. Dimana seorang pemilik institusi tidak hanya menanamkan modal pada satu perusahaan saja yang menyebabkan peran pihak institusi dalam pengawasan perusahaan menjadi kecil karena kolektivitas pihak institusi melemah. Hal tersebut ditanggapi negatif oleh pasar.

Berarti kepemilikan institusional tidak mampu mendorong peningkatan kinerja perusahaan dan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini dan Mildawati (2017) bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Hasil penelitian menunjukkan, nilai koefisien regresi -0,553 dan nilai signifikansi sebesar $0,041 < 0,05$ yang berarti hipotesis keempat diterima yaitu profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sesuai dengan *pecking order theory*, tingginya profitabilitas akan mempengaruhi penggunaan hutang oleh perusahaan. Dimana perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi akan menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu yang berasal dari laba ditahan (modal sendiri) untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Sehingga penggunaan

dana eksternal atau hutang dapat ditekan dan cenderung mengeluarkan pendanaan internal dari *profit* yang dihasilkan oleh perusahaan. Karena penggunaan hutang hanya akan dilakukan jika pembiayaan dari dalam tidak mencukupi untuk kebutuhan modal yang diperlukan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siddik (2017), Udayani dan Suaryana (2013) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

5. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Hasil penelitian menunjukkan, nilai koefisien regresi 0,000 dan nilai signifikansi sebesar $0,073 < 0,05$ yang berarti hipotesis kelima diterima yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan maka risiko kebangkrutan perusahaan tersebut semakin rendah. Perusahaan mempunyai tingkat risiko yang rendah juga agar dapat mengembalikan dana yang telah dipinjam. Sehingga bank akan mempercayai perusahaan untuk meminjamkan dana kepada perusahaan yang dapat menurunkan tingkat suku bunga. Hal tersebut akan mendorong perusahaan menggunakan hutang karena dana yang diperlukan juga semakin besar untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Sehingga hutang perusahaan akan mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Siddik (2017), Mahfud dan Yudhiarti (2016), Oemar (2015), Widyasta dkk (2017), Pangastuti dkk (2016), Karaye dkk (2015) dan Thippayana (2014) mengenai

ukuran perusahaan (*size*) menyatakan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

6. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal

Hasil penelitian menunjukkan, nilai koefisien regresi 0,273 dan nilai signifikansi sebesar $0,035 < 0,05$ yang berarti hipotesis keenam ditolak yaitu kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusional maka dapat melakukan pengawasan terhadap manajer. Sehingga manajer akan bekerja secara optimal untuk kesejahteraan pada pemegang saham. Hal ini mendukung bahwa kepemilikan institusional memiliki wewenang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham kelompok lain, sehingga terdapat kecenderungan untuk memilih proyek yang berisiko dengan harapan memperoleh keuntungan yang tinggi. Untuk membiayai proyek tersebut, maka alternative yang dilakukan dengan pembiayaan melalui hutang. karena penggunaan hutang dapat memberikan keuntungan yang berasal dari pajak karena adanya bunga yang dibayarkan, hal ini akan mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Selain itu, penggunaan hutang mampu menarik investor untuk melakukan kontrol yang lebih ketat dibandingkan perusahaan memperoleh pendanaan melalui penerbitan saham baru.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyani dan Handayani (2017) serta Wiagustini dan Sukanti (2015) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.