

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1. Latar Belakang

Setiap perusahaan memiliki visi dan misi, salah satunya tujuan perusahaan adalah memperoleh laba sebesar-besarnya atau keuntungan yang maksimal. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tentunya dapat membuat para investor tertarik untuk menanamkan sejumlah dananya di perusahaan tersebut. Tidak mudah bagi suatu perusahaan untuk mempertahankan usahanya, perusahaan harus berani melangkah dan membuat terobosan baru agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, bukan hanya harapan agar usahanya tetap bertahan, tetapi perusahaan yang ingin tetap bertumbuh selalu berupaya memperluas lini bisnisnya. Hal ini dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator yang penting bagi investor karena nilai perusahaan mencerminkan bagaimana reaksi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Dampak peningkatan nilai perusahaan ini mempengaruhi pandangan investor untuk berinvestasi terutama perusahaan berorientasi bisnis yang cenderung mengoptimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang meningkat merupakan harapan bagi para pemegang saham karena peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi pemegang saham dan pemangku kepentingan dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Nilai Perusahaan dapat diukur dengan melihat perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (*Price to Book Value*). *Price to Book Value* yang tinggi (biasa dikenal dengan *overvalue*) akan memberikan gambaran semakin tingginya harga per lembar saham di pasar daripada nilai buku per lembar saham yang dinilai oleh para investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, *Price to Book Value* yang rendah (biasa dikenal dengan *undervalue*) akan memberikan gambaran semakin rendahnya harga per lembar saham di pasar daripada nilai buku per lembar saham yang dinilai oleh para investor sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Berikut disajikan tabel mengenai beberapa perusahaan sektor utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 yang mengalami peningkatan atau penurunan nilai perusahaan dan tidak sebanding dengan profitabilitas:

**Tabel 1.1. Fenomena yang berkaitan dengan nilai perusahaan**

No.	Nama Perusahaan	Fenomena
1.	PT Mahkota Group Tbk. (MGRO)	PT Mahkota Group Tbk. (MGRO) resmi melangsungkan IPO saham. Perseroan bakal menerbitkan sebanyak 703,6 juta saham baru, setara 20 persen dari modal disetor perseroan. MGRO menawarkan harga sahamnya senilai Rp 200-250. Harga yang ditawarkan perseroan mencerminkan 1,3 - 1,7X <i>Price to Book Value</i> (PBV) [1]. Di tahun 2018, MGRO baru saja menerbitkan saham untuk pertama kalinya di bursa dan direpson positif oleh para investor sehingga MGRO berpotensi untuk melakukan ekspansi pada pabriknya. Dengan demikian, MGRO tentu akan dapat meningkatkan aset maupun nilai perusahaan yang baik di masa yang akan datang.
2.	PT Palma Serasih Tbk. (PSGO)	Manajemen menyebutkan mayoritas dana IPO sebesar 44% akan dipakai untuk belanja modal penanaman pohon sawit baru. "Kalau menunggu booming baru listing, itu telat. Momen seperti ini bagus karena B30 sudah akan mulai. <i>Price to Book Value</i> (PBV) Palma Serasih sekitar 1,5 kali masih di bawah rata-rata jadi masih murah." katanya, Rabu (6/11/2019). Dalam IPO ini, Deddy mengatakan Palma Serasih akan melepas 99% saham dengan skema <i>fixed allotment</i> dan 1% untuk <i>pooling allotment</i> [2]. PSGO melakukan IPO untuk mendapatkan modal segar sehingga pihak perusahaan dapat melakukan penanaman bibit baru pada perkebunannya yang diharapkan akan dapat mendongkrak nilai perusahaan kedepannya.
3.	PT Bumi Resources Tbk. (BUMI)	PT Bumi Resources Tbk. (BUMI) menghadapi lemahnya harga batubara global yang membuat rata-rata harga jual emitem Grup Bakrie ini tertekan. Pada periode November 2019, BUMI mencatat volume penjualan 8,6 juta ton yang artinya mengalami kenaikan dibanding penjualan periode sebelumnya [3]. BUMI merupakan perusahaan tambang batu bara terbesar di Indonesia. Namun, harga batu bara dunia pada tahun 2019 yang kurang bersahabat memaksa nilai perusahaan semakin menurun.
4.	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk. (ANTM)	Volume saham yang ditransaksikan PT Aneka Tambang (Persero) Tbk. (ANTM) mencapai 282.250 lot. Dengan laba bersih yang mengalami kenaikan dari per saham Rp 31, namun <i>price to book value</i> -nya masih 0,87 kali [4]. ANTM adalah perusahaan Badan Usaha Milik Negara telah berhasil meningkatkan penjualan dari tahun ke tahun sehingga ANTM berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.
5.	PT Vale Indonesia Tbk. (INCO)	Rasio harga terhadap nilai buku ( <i>price to book value</i> ) INCO tercatat sebesar 1,17 kali pada 2017 dan 1,8 kali pada 2018 [5]. INCO merupakan perusahaan milik asing dan telah direncanakan divestasi sehingga dapat mengendalikan pihak manajemen sebelumnya menjadi lebih baik. Strategi ini berpotensi meningkatnya profitabilitas yang diikuti dengan semakin meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 1.1 diatas dapat dilihat beberapa perusahaan sektor utama yang menjadi perhatian investor dikarenakan nilai perusahaan yang tergolong rendah meskipun profitabilitasnya baik. Membahas tentang nilai perusahaan merupakan tinjauan khusus bagi investor dalam mempertimbangkan kembali untuk melakukan investasi apakah nilai perusahaan yang ingin diinvestasi memang murah dan layak dikatakan murah atau malah tidak layak untuk diinvestasikan. Nilai perusahaan merupakan suatu perbandingan antara harga per lembar saham dari nilai buku per lembar saham. Perubahan harga saham akan ikut mempengaruhi nilai perusahaan sebab harga saham adalah indeks penting yang digunakan untuk menilai atau menghitung nilai perusahaan. Profitabilitas yang baik seharusnya dapat meningkatkan nilai perusahaan karena akan memberikan penilaian yang baik juga oleh investor.

Dalam mewujudkan profitabilitas yang baik, perusahaan dapat melakukan evaluasi melalui profitabilitas. Profitabilitas merupakan metode yang dipilih dalam menyajikan informasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Analisis profitabilitas berfungsi untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal perusahaan. Profitabilitas disebut juga dengan istilah norma ukuran bagi kesehatan perusahaan dikarenakan investor lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan yang profitabilitasnya baik.

Adapun beberapa faktor yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Faktor pertama yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas yaitu struktur modal. Struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapat modal. Pengukuran yang dilakukan pada struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* sangat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, karena rasio ini menerangkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan semakin berkembang akan membutuhkan anggaran yang lebih banyak dari berbagai pihak untuk kegiatan operasional yang sangat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Jika

sumber dana eksternal perusahaan tidak dipedulikan dan dibiarkan meningkat, maka akan terjadi penurunan profitabilitas perusahaan karena menyebabkan beban bunga naik dan tidak berdampak untuk perusahaan. Sehingga semakin tinggi DER suatu perusahaan, maka tingkat Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) akan menurun. Hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas [6], sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [7]. Selain itu, penambahan jumlah ekuitas perusahaan dengan jumlah utang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik akan cenderung mempunyai utang yang sangat besar. Hal ini dapat memberikan beban yang berat pada perusahaan. Tentunya akan berdampak pada nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham atau investor akan lebih berhati-hati dalam menginvestasikan uangnya sehingga minat untuk membeli saham perusahaan bersangkutan menurun. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan [8], sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [9].

Faktor kedua yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas yaitu pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Indikator pertumbuhan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Pertumbuhan bisnis perusahaan merupakan salah satu indikator kunci yang bersifat dinamis atas keberhasilan suatu usaha khususnya untuk mencapai tingkat keuntungan atau kemakmuran yang diinginkan. Maka dari itu, analisis profitabilitas akan sangat berkepentingan bagi pemegang saham untuk memprediksi keuntungan yang akan diterima dalam jangka panjang. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin besar pula tingkat pengembalian atas ekuitas perusahaan tersebut. Hasil penelitian terdahulu

menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas [10], sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [11]. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan [12], sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [9].

Faktor ketiga yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva perusahaan tersebut. Skala pengukuran yang dilakukan untuk melihat ukuran perusahaan adalah logaritma natural dari total aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki banyak aset akan dapat meningkatkan kapasitas produksi yang lebih besar sehingga lebih berpotensi untuk menghasilkan keuntungan yang lebih baik dan maksimum dalam memenuhi permintaan. Sebuah perusahaan yang ukurannya besar dan sahamnya tersebar luas memiliki kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah bisnis dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba lebih tinggi, karena usaha tersebut didukung oleh aset yang besar sehingga kendala perusahaan yang berhubungan dengan aset dapat diatasi. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi peluang perusahaan untuk mengakses pasar modal, semakin besar perusahaan semakin mudah mengakses pasar modal. Hal ini berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dan kemampuan untuk mendapatkan dana dan memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Dengan memiliki aset yang banyak, perusahaan tentunya dapat memiliki peluang untuk mengembangkan usahanya diiringi dengan kinerja perusahaan yang membaik. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas [13], sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa

ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [14]. Setiap tahunnya total aset dan nilai perusahaan mengalami fluktuasi naik dan turun. Total aktiva atau total aset yang besar dengan komponen pada piutang dan persediaan belum tentu dapat membayar dividen dikarenakan aset yang menumpuk. Menunjang produktivitas perusahaan melalui pemberdayaan aset dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi perusahaan tentunya sangat perlu mempertimbangkan modal yang besar untuk membeli aset baru. Oleh karena itu, investor akan cenderung menambah modal terhadap penambahan aset guna menunjang kegiatan operasional dengan baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan [9], sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [8].

Faktor keempat yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, dan dewan komisaris, yang dapat dilihat dalam laporan keuangan. Kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena mereka juga memiliki perusahaan. Selain itu, manajer yang mensejajarkan kepentingannya dengan kepentingan pemegang saham, dinilai mampu membuat perbedaan dalam pencapaian kinerja perusahaan dibandingkan perannya sebagai tenaga profesional. Dengan kata lain, pemegang saham yang sekaligus bertindak sebagai pengelola perusahaan, mampu memberikan kinerja terbaik mereka. Profitabilitas yang meningkat akan memberikan sinyal positif bagi para investor eksternal untuk meningkatkan investasinya. Maka dari itu, semakin tinggi proporsi saham milik manajemen, maka akan semakin baik pula profitabilitas. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas [15], sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [16]. *Agency problem* bisa dikurangi bila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan. Adanya kepemilikan saham ini, manajemen akan menyelaraskan kepentingan antara pihak manajemen dan pihak pemegang saham. Selain itu, adanya kepemilikan ini manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya yang berdampak pada

meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan [17], sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [18].

Faktor kelima yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas yaitu kepemilikan institusional. Peningkatan kepemilikan institusional dalam perusahaan dinilai sebagai salah satu alternatif yang dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi. Hal ini karena adanya kepemilikan institusional, pengawasan terhadap kinerja manajemen terjamin. Kinerja manajemen dapat dilihat dari besarnya laba yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu. Manajemen akan berupaya menghasilkan laba yang tinggi agar posisinya tidak terancam mengingat konsekuensi yang akan didapat oleh manajemen jika melakukan tindakan yang dapat merugikan pihak prinsipal. Oleh karena itu, semakin tinggi kepemilikan institusional, maka akan meningkatkan profitabilitas. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas [16], sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [19]. Semakin tingginya kepemilikan institusional mengakibatkan semakin kuatnya pengawasan eksternal terhadap perusahaan. Adanya kepemilikan institusional yang tinggi akan memicu peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kualitas dan kelangsungan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tingginya kepemilikan institusional maka usaha pengawasan akan lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga perilaku oportunistik manajer terhalangi. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan [20], sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [21]. Hal ini berdampak pada nilai perusahaan karena pemegang saham institusional akan dapat memonitor tim manajemen lebih efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan jika terjadi *takeover*. Pemisahan kepemilikan dapat berdampak pada pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan perusahaan yang menyebabkan para manajer bertindak tidak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti akan melakukan penelitian kembali dengan judul penelitian “Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor Utama yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019”.

### 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019?
2. Apakah Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019?
3. Apakah Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019?

### 1.3. Ruang Lingkup

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV).
2. Variabel Independen dalam penelitian ini ada 5 variabel, yakni:
  - a. Struktur Modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER),
  - b. Pertumbuhan Perusahaan,
  - c. Ukuran Perusahaan,
  - d. Kepemilikan Manajerial,

- e. Kepemilikan Institusional.
3. Variabel Intervening dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE).
4. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Periode pengamatan penelitian ini adalah tahun 2016-2019.

#### 1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan ruang lingkup maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional secara simultan dan parsial terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas secara simultan dan parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

#### 1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini bagi beberapa pihak antara lain :

1. Bagi Manajemen Perusahaan  
 Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tinjauan bagi pihak manajemen perusahaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga manajemen perusahaan dapat mempertimbangkan hal-hal apa saja yang perlu ditingkatkan dalam memaksimalkan profitabilitas serta mampu melaksanakan tugas dan tanggung jawab dalam mengambil keputusan agar

terjaganya stabilitas dan kelangsungan hidup perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

## 2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk melanjutkan investasi serta memberikan informasi mengenai kondisi suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam melakukan pengembangan penelitian dengan variabel nilai perusahaan serta dapat menambah informasi mengenai peningkatan nilai perusahaan.

### 1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia [9].”

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

#### 1. Variabel Independen

Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan pada penelitian ini variabel independen yang diteliti adalah Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional. Alasan peneliti menambahkan variabel adalah sebagai berikut :

##### a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajemen yang rendah maka akan ada kecenderungan terjadi perilaku oportunistik manajer yang akan meningkat juga [17]. Oleh karena itu, perusahaan yang kepemilikan manajerialnya lebih tinggi berupaya konsisten dalam menjalankan aktivitasnya sehingga nilai perusahaan meningkat. Hal itu akan mengakibatkan investor lebih tertarik

untuk berinvestasi pada perusahaan yang dapat memaksimalkan profitabilitas dengan baik.

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal [18]. Semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh institusi akan semakin tinggi nilai perusahaan yang disebabkan reaksi positif pasar akan perbaikan dan pengelolaan perusahaan yang lebih baik. Oleh karena itu, kepemilikan institusional ini dalam arti dapat mengawasi manajemen lebih optimal serta pihak manajemen tentunya akan menjamin kemakmuran bagi para pemegang saham. Selain itu, pengawasan yang ketat oleh pihak institusional terhadap profitabilitas akan meningkatkan nilai dari suatu perusahaan dihadapan para investor.

2. Variabel Intervening

Penelitian ini menambahkan variabel intervening yaitu Profitabilitas. Alasan peneliti menambahkan Profitabilitas sebagai variabel intervening adalah karena perlu adanya pemahaman bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba periode tertentu sehingga besar kemungkinannya bila nilai perusahaan yang diteliti memang layak diminati. Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan [7]. Penelitian ini memfokuskan pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dikarenakan profitabilitas dapat meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan.

3. Objek Pengamatan

Penelitian sebelumnya melakukan objek pengamatan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan pada penelitian ini melakukan objek pengamatan pada perusahaan sektor utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Periode Pengamatan

Periode pengamatan pada penelitian terdahulu adalah tahun 2013-2017, sedangkan periode pengamatan pada penelitian ini adalah tahun 2016-2019.