

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam perkembangannya, suatu perusahaan memiliki tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan akan membuat investor lebih yakin untuk berinvestasi pada perusahaan dikarenakan perusahaan memiliki prospek yang bagus (Salvatore, 2005). Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi erat kaitannya dengan persepsi investor mengenai tingkatan dari perusahaan yang sukses. Nilai perusahaan yang tinggi mengakibatkan investor memperoleh *return* yang tinggi dari nilai investasi yang dia korbankan apabila nilai perusahaan mampu dioptimalkan oleh manajemen perusahaan (Hermuningsih, 2013). Karena para investor akan melihat pertumbuhan perusahaan dan juga melihat seberapa tinggi nilai perusahaan sebelum investor menginvestasikan dananya. Manajer harus mampu menciptakan sinyal positif untuk memaksimalkan nilai perusahaan, dikarenakan suatu keputusan keuangan memiliki pengaruh terhadap keputusan keuangan lainnya dan hal ini juga berdampak terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari harga saham yang dihasilkan dari kuatnya penawaran saham di pasar. Lebih jauh lagi, nilai perusahaan dapat menggambarkan bagaimana prospek saham kedepannya jika perusahaan dihargai dengan harga saham yang tinggi maka perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik kedepannya dan juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang

tinggi sementara nilai perusahaan suatu perusahaan dapat menurun jika prospek dinilai rendah atau cenderung menurun (Mardiyati, Ahmad dan Putri, 2012). Faktor fundamental yang mempengaruhi nilai perusahaan terdiri dari dua faktor yaitu fundamental makro (ekonomi dan politik) yang dikendalikan oleh pengaruh eksternal perusahaan dan faktor fundamental mikro (laporan keuangan perusahaan) yang dapat dikendalikan dari dalam perusahaan (Syahib, 2000).

Penelitian ini berfokus pada faktor yang dipandang dapat dikontrol oleh perusahaan yaitu faktor internal merupakan faktor esensial yang dapat memberi pengaruh dalam menentukan harga saham. Dalam suatu analisis pasar modal, faktor internal suatu perusahaan indentik dengan fundamental keuangan. Faktor ini yang dapat dikontrol dalam pengendalian perusahaan. Sebuah perusahaan biasanya mengeluarkan laporan keuangan baik dalam tahunan maupun semesteran yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pencapaian nilai perusahaan yang maksimal dapat dicapai pada laporan keuangan yang baik menunjukkan rasio keuangan perusahaan yang baik.

Nilai perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan yang dapat mencerminkan kesejahteraan pemegang sahamnya. Dengan demikian, manajer harus dapat menghasilkan sinyal positif pada peningkatan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu cara yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga struktur modal harus benar benar dikelola dengan baik. Struktur modal perusahaan terdiri atas campuran sekuritas yang berbeda. Kombinasi ekuitas dan hutang disebut struktur modal. Kombinasi hutang dan ekuitas merupakan sebuah pilihan keputusan yang paling esensial pada

perusahaan. Perusahaan dapat memilih di antara banyak alternatif dalam struktur modal secara umum. Besarnya proporsi hutang perusahaan bisa akan menimbulkan masalah. Perusahaan berusaha mencari kombinasi yang sesuai dari sumber pembiayaan yang berbeda untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Teori struktur modal dibahas bagaimana pilihan dampak struktur modal dengan kinerja perusahaan. Itu ditekankan oleh sejumlah teori hubungan struktur modal dengan kinerja perusahaan umumnya oleh teori *trade-off*, teori *pecking order*, *signaling* dan teori agensi. Teori *trade-off* di mana perusahaan menggunakan hutang sampai ke tingkat optimal hutang dan itu muncul manfaat dan biaya hutang. Teori *trade-off* mengharapkan korelasi positif antara tingkat hutang dan kinerja perusahaan hingga kombinasi optimal dari struktur modal (Ashifa Kausar, Mian Sajid dan Hashim Awais, 2014).

Kepemilikan institusional adalah perbandingan total saham yang dimiliki oleh pihak institusi terhadap total saham yang beredar pada akhir tahun. Dengan tingkat saham yang dimiliki oleh kepemilikan institusional semakin meningkat, membuat institusi tersebut memiliki hak suara yang besar dan memiliki kemampuan untuk mengawasi kinerja manajemen. Dengan semakin meningkatnya kepemilikan institusional menyebabkan adanya pengaruh lebih dalam hal peningkatan nilai perusahaan, yang berimplikasi terhadap meningkatkan kinerja perusahaan (Hasnawati dan Sawir, 2015).

Nilai saham suatu perusahaan yang tinggi biasanya banyak diminati oleh investor. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi sering dikaitkan memiliki profit yang besar. Perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi

tersebut dapat menunjang perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasionalnya karena bagaimanapun hubungan antara profitabilitas atau tingkat keuntungan perusahaan dengan nilai perusahaan adalah signifikan positif. Tingkat keuntungan perusahaan merupakan efektivitas pemakaian aktiva dalam menghasilkan laba (Mardiyati, Ahmad dan Putri, 2012).

Ukuran perusahaan yang seringkali dikaitkan dengan tingkat kekuatan tawar menawar dan perolehan kebutuhan pendanaan di pasar modal. Hasnawati dan Sawir (2015) mengungkapkan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan yang berukuran besar akan lebih kompleks dan erat kaitannya dengan jenis pendanaan yang beragam. Kontrak kerja yang ditimbulkan ketika perusahaan mencari dana juga beragam menurut kesepakatan kedua pihak. Selain itu perusahaan besar juga akan mendapatkan penawaran yang khusus serta penawaran yang spesial dibandingkan dengan perusahaan kecil meskipun sama-sama terdaftar di pasar modal.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor pertumbuhan penjualan. Menurut Machfoedz (1998) pertumbuhan perusahaan bertujuan untuk mengetahui posisi suatu perusahaan dalam menempatkan diri pada sistem ekonomi industri atau ekonomi yang secara menyeluruh. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang besar, maka akan mudah untuk mendapat perhatian baik dari kreditur maupun para investor. Karena perusahaan tersebut dilihat mampu dalam memproduksi keuntungan dan berdampak pada nilai perusahaan yang meningkat.

Perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki peranan penting terhadap pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan data BPS disajikan kontribusi setiap lapangan usaha terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia untuk tahun 2013-2017.

Tabel 1.1
Kontribusi Setiap Lapangan Usaha terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)
Indonesia Tahun 2013-2017

No.	Kategori Lapangan Usaha	Kontribusi terhadap PDB(%)				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	Industri Manufaktur	21,57	21,54	21,52	21,28	20,97
2	Pertanian, Kehutanan dan Perikanan	13,70	13,68	13,96	13,97	13,67
3	Manufaktur dan Penggalian	11,29	10,12	7,87	7,45	7,87
4	Pengadaan Listrik dan Gas	1,06	1,11	1,17	1,19	1,24
5	Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah dan Daur Ulang	0,08	0,08	0,08	0,07	0,07
6	Konstruksi	9,73	10,11	10,68	10,76	10,79
7	Perdagangan Besar dan Eceran; Reparasi Mobil dan Sepeda Motor	13,55	13,78	13,72	13,67	13,53
8	Transportasi dan Pergudangan	4,03	4,53	5,18	5,39	5,63
9	Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum	3,11	3,12	3,06	3,04	2,97
10	Informasi dan Komunikasi	3,66	3,59	3,64	3,75	3,95
11	Jasa Keuangan dan Asuransi	3,98	3,96	4,16	4,35	4,37
12	Real Estat	2,84	2,86	2,95	2,93	2,91
13	Jasa Perusahaan	1,55	1,61	1,70	1,77	1,82
14	Administrasi Pemerintahan, Pertahanan , dan Jaminan Sosial Wajib	4,00	3,93	4,03	4,01	3,84
15	Jasa Pendidikan	3,31	3,32	3,48	3,50	3,42
16	Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial	1,04	1,06	1,10	1,11	1,11
17	Jasa Lainnya	1,51	1,59	1,70	1,77	1,83
	Jumlah	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Sumber : Katalog Produk Domestik Bruto Indonesia (www.bps.go.id), data diolah

Pada Tabel 1.1 di atas memberikan informasi mengenai perusahaan-perusahaan dalam industri manufaktur yang memberikan pengaruh terhadap

kontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia untuk tahun 2013-2017. Hal ini menunjukkan pentingnya peranan perusahaan-perusahaan dalam industri manufaktur dalam perekonomian Indonesia.

Berkaitan dengan fenomena bisnis yang terjadi di lapangan berikut merupakan data yang menunjukkan rata-rata kepemilikan oleh pihak institusi dihitung lewat proporsi saham yang dimiliki perusahaan lain baik yang masih satu group maupun perusahaan lain yang tidak terkait konglomerasi, profitabilitas yang diukur lewat ROA, ukuran perusahaan dihitung lewat logaritma natural dari seluruh aktiva, pertumbuhan penjualan dihitung lewat selisih dari total penjualan perusahaan periode saat ini (t) dengan total penjualan periode sebelumnya (t-1) terhadap total penjualan periode sebelumnya (t-1), struktur modal yang dihitung lewat DER dan nilai perusahaan yang diukur lewat PBV selama Tahun 2013-2017. Data berikut merupakan data pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Tabel 1.2
Rata-rata Kepemilikan Instiusional, Profitabilitas,
Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal
dan Nilai Perusahaan Periode 2013-2017

Variabel	Tahun				
	2013	2014	2015	2016	2017
Kepemilikan Instiusional (%)	57,87	59,75	51,11	51,51	52,34
Profitabilitas/ROA (%)	10,82	10,00	10,01	10,60	10,03
Ukuran Perusahaan/natural logaritma dari total asset (X)	15,34	15,46	15,63	15,80	15,93

Variabel	Tahun				
	2013	2014	2015	2016	2017
Pertumbuhan Penjualan (%)	20,77	14,53	8,17	13,37	14,73
Struktur Modal/DER (%)	82,42	88,71	102,95	96,59	83,20
Nilai Perusahaan/PBV (X)	5,72	7,17	6,05	5,88	6,41

Sumber: Bloomberg 2018 (diolah)

Pada Tabel 1.2 dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan PBV menurun khususnya dari 2014-2016 dan terjadi inkonsistensi arah hubungan antara PBV (sebagai variabel dependen nilai perusahaan) dengan kepemilikan institusional, ROA, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan (sebagai variabel independen) dan DER (sebagai variabel intervening).

Berdasarkan data pada tabel 1.2 kepemilikan institusional dan DER memiliki arah hubungan yang inkonsistensi. Pada tahun 2014 kepemilikan institusional mengalami peningkatan sebesar 3,24%. Rasio DER juga menunjukkan peningkatan pada tahun 2014 sebesar 7,63%. Pada tahun 2015 kepemilikan institusional mengalami penurunan sebesar 14,45% namun DER justru mengalami peningkatan sebesar 16,06%. Pada tahun 2016 kepemilikan institusional mengalami peningkatan sebesar 0,79% namun DER mengalami penurunan sebesar 6,18%. Pada tahun 2017 kepemilikan institusional mengalami peningkatan sebesar 1,59% namun DER juga mengalami penurunan sebesar 13,87%. Perbedaan arah hubungan tersebut menunjukkan adanya fenomena gap.

Arah hubungan kepemilikan institusional dengan PBV juga memiliki arah hubungan yang inkonsisten. Dimana pada tahun 2014 ketika kepemilikan

institusional dan rasio PBV memiliki arah yang sama yaitu mengalami peningkatan dan pada tahun 2015 ketika kepemilikan institusional mengalami penurunan, rasio PBV juga mengalami penurunan, namun pada tahun 2016 mengalami perbedaan yaitu kepemilikan institusional mengalami peningkatan sebesar 0,79% namun PBV mengalami penurunan sebesar 2,82%. Dan di tahun 2017 ketika kepemilikan institusional mengalami peningkatan, rasio PBV juga mengalami peningkatan.

Arah hubungan rasio ROA dengan rasio DER juga memiliki arah hubungan yang inkonsisten. Dimana pada tahun 2014 ketika rasio ROA mengalami penurunan, rasio DER mengalami peningkatan. Namun pada tahun 2015 mengalami perbedaan yaitu ketika rasio ROA mengalami peningkatan sebesar 0,10% namun DER juga mengalami peningkatan sebesar 16,06%. Dan di tahun 2016 ketika rasio ROA mengalami peningkatan sebesar 5,91%, namun rasio DER mengalami penurunan sebesar 6,18%. Pada tahun 2017 mengalami perbedaan yaitu ketika rasio ROA mengalami penurunan, DER juga mengalami penurunan.

Arah hubungan rasio ROA dengan rasio PBV juga memiliki arah hubungan yang inkonsisten. Dimana pada tahun 2014 ketika rasio ROA mengalami penurunan sebesar 7,59%, namun rasio PBV mengalami peningkatan sebesar 25,23%. Namun pada tahun 2015-2016 mengalami perbedaan yaitu ketika rasio ROA mengalami peningkatan namun PBV mengalami penurunan. Dan di tahun 2017 ketika rasio ROA mengalami penurunan sebesar 5,36%, namun rasio PBV mengalami peningkatan sebesar 8,93%.

Sedangkan arah hubungan ukuran perusahaan dengan rasio DER juga memiliki arah hubungan yang inkonsisten dimana variabel pengukuran ukuran perusahaan memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan pada tahun 2014-2017 mengalami tren peningkatan secara konstan. Namun tidak demikian dengan rasio DER yang mengalami peningkatan di tahun 2014-2015 lalu menunjukkan penurunan di tahun 2016-2017.

Arah hubungan ukuran perusahaan dengan rasio PBV juga memiliki arah hubungan yang inkonsisten dimana variabel pengukuran ukuran perusahaan memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan pada tahun 2014-2017 mengalami tren peningkatan secara konstan. Namun tidak demikian dengan rasio PBV yang mengalami peningkatan di tahun 2014 lalu terus menunjukkan penurunan di tahun 2015-2016 dan mengalami peningkatan kembali di tahun 2017.

Arah hubungan rasio pertumbuhan penjualan dengan rasio DER memiliki arah hubungan negatif yang konsisten dimana variabel pengukuran rasio pertumbuhan penjualan memperlihatkan bahwa pada tahun 2014-2015 mengalami penurunan secara konstan, rasio DER mengalami peningkatan di tahun 2014-2015. Dan di tahun 2016-2017 pengukuran rasio pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan, rasio DER mengalami penurunan di tahun yang sama.

Sedangkan arah hubungan rasio pertumbuhan penjualan dengan rasio PBV juga memiliki arah hubungan yang inkonsisten. Dimana pada tahun 2014 ketika rasio pertumbuhan penjualan mengalami penurunan sebesar 30,06%, namun rasio PBV mengalami peningkatan sebesar 25,23%. Namun pada tahun 2015 mengalami perbedaan yaitu ketika rasio pertumbuhan penjualan mengalami

penurunan sebesar 43,73%, rasio PBV juga mengalami penurunan sebesar 15,55%. Dan di tahun 2016-2017 ketika rasio pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan, namun rasio PBV mengalami penurunan di tahun 2016 sebesar 2,82% dan mengalami peningkatan di tahun 2017 sebesar 8,93%.

Arah hubungan rasio DER dengan rasio PBV juga memiliki arah hubungan yang inkonsisten. Dimana pada tahun 2014 ketika rasio DER mengalami peningkatan sebesar 7,63%, rasio PBV juga mengalami peningkatan sebesar 25,23%. Namun pada tahun 2015 mengalami perbedaan yaitu ketika rasio DER mengalami peningkatan sebesar 16,06% namun PBV mengalami penurunan sebesar 15,55%. Dan di tahun 2016-2017 ketika rasio DER mengalami penurunan, rasio PBV juga mengalami penurunan di tahun 2016 sebesar 2,82% dan mengalami peningkatan sebesar 8,93% pada tahun 2017.

Beberapa peneliti telah membuktikan faktor-faktor terkait yang memiliki pengaruh pada PBV dengan DER sebagai variabel intervening. Hasil penelitian oleh Ngatemin, dkk (2018) menemukan bahwa *institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap DER. Namun Kashan Pirzada, dkk (2015) menemukan bahwa *institutional ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap DER dan Elva Nuraina (2012) menemukan bahwa *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap DER. Namun Chune Young Chung dan Kainan Wang (2018) menemukan *institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap DER.

Hasil penelitian oleh Ngatemin, dkk (2018) menemukan bahwa ROA memiliki berpengaruh signifikan terhadap DER. Namun, Sri Hermuningsih

(2012); Jin Xu (2012); Ziwei Huang, dkk (2016); Mohammad Javad Shyekh, dkk (2017) menunjukkan bahwa ROA memiliki berpengaruh positif terhadap DER. Sedangkan hasil riset yang ditemukan oleh Purwohandoko (2017); Basil Al Najjar dan Khaled Husainey (2011); Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2013); Rajni Sofat dan Sukhdev Singh (2017); Ramazan Yildirima, dkk (2018); Larry Li dan Silvia Z (2018); Tharmalingam Pratheepan dan Y.K.Weerakoon Banda (2016); Mohammad Alipour, dkk (2017) memperoleh bahwa ROA memiliki hubungan negatif pada DER.

Hasil penelitian oleh Sri Hermuningsih (2012); Basil Al Najjar dan Khaled Husainey (2011); Ramazan Yildirima, dkk (2018); Larry Li dan Silvia Z (2018); Tharmalingam Pratheepan dan Y.K.Weerakoon Banda (2016); Mohammad Javad Syekh, dkk (2017); Ben Said Hatem (2015) menemukan bahwa *size* berpengaruh positif terhadap DER. Sedangkan hasil riset yang dihasilkan oleh Elva Nuraina (2012); Mohammad Alipour, dkk (2017) menemukan bahwa *size* berpengaruh negatif terhadap DER. Rajni Sofat dan Sukhdev Singh (2017) dan Purwohandoko (2017) menunjukkan bahwa *size* perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap DER.

Penelitian yang dilakukan oleh Tharmalingam Pratheepan dan Y.K.Weerakoon Banda (2016) menghasilkan bahwa *growth sales* berpengaruh positif terhadap DER. Berbeda dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Mohammad Javad Shyekh, dkk (2017) dan Mohammad Alipour, dkk (2017) menemukan bahwa *growth sales* memiliki signifikansi negatif pada DER.

Pembuktian oleh Ngatemin, dkk (2018); Johny Budiman (2015); Elva Nuraina (2012); Rakesh Mishra dan Sheeba Kapil (2017); Yongjia Rebecca Lin dan Xiaoqing Maggie Fu (2017) menunjukkan bahwa *institutional ownership* memiliki signifikasi positif terhadap PBV. Hasil riset oleh Awais Ali dan Fu Qiang (2017) menemukan *institutional ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV.

Penelitian Ngatemin, dkk (2018); Muhammad Thamrin, H. Rahman Mus, Sudirman dan Aryati Arfah (2017); Ayu Sri dan Ary Wirajaya (2013); Aldea Mita Cheryta, Moeljadi dan Nur Khusniyah Indrawati (2017); Yuanita Missy, Budiyanto dan Slamet Riyadi (2016); Ben Said Hatem (2015); Divya Anngarwal dan Purna Chandra Padhan (2017); Hariandy Hasbi (2015) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap PBV. Sedangkan hasil riset yang ditemukan oleh Sri Hermuningsih (2012) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap PBV.

Penelitian Ben Said Hatem (2015); Yuanita Missy, Budiyanto dan Slamet Riyadi (2016) dan Siahaan (2013) ; Elva Nuraina (2012); Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2013); Divya Anngarwal dan Purna Chandra Padhan (2017) menemukan bahwa *size* berpengaruh positif terhadap PBV. Penelitian Aldea Mita Cheryta, Moeljadi dan Nur Khusniyah Indrawati (2017); Setiadharna S dan Machali M. (2017); Ayu Sri dan Ary Wirajaya (2013) menemukan bahwa tidak adanya pengaruh antara *size* dengan PBV. Sedangkan hasil riset yang ditemukan oleh Rakesh Mishra dan Sheeba Kapil (2017) dan Asifa Kausar, Mian Sajid Nazir

dan Hashim Awais Butt (2014) menunjukkan bahwa *size* memiliki pengaruh negatif pada PBV.

Penelitian Yuanita Missy, Budiyanto dan Slamet Riyadi (2016); Rakesh Mishra dan Sheeba Kapil (2017) menemukan bahwa *growth sales* tidak berpengaruh terhadap PBV. Sedangkan hasil penelitian berbeda ditemukan oleh Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2013); Thi Phuong Vy Le dan Thi Bich Nguyet Phan (2017) membuktikan adanya pengaruh positif *growth sales* dengan PBV. Dan hasil penelitian berbeda ditemukan oleh Asifa Kausar, Mian Sajid Nazir dan Hashim Awais Butt (2014) membuktikan adanya pengaruh negatif *growth sales* dengan PBV.

Penelitian Yuanita Missy, Budiyanto dan Slamet Riyadi (2016); Ben Said Hatem (2015); Sri Hermuningsih (2012); Larry Li dan Silvia Z (2018); Divya Anngarwal dan Purna Chandra Padhan (2017); Hariandy Hasbi (2015) menemukan bahwa pengaruh positif DER pada PBV. Sedangkan riset yang dilakukan Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2013); Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013); Siahaan (2013); Rakesh Mishra dan Sheeba Kapil (2017); Thi Phuong Vy Le dan Thi Bich Nguyet Phan (2017); Asifa Kausar, Mian Sajid Nazir dan Hashim Awais Butt (2014) menghasilkan pengaruh negatif antara DER terhadap PBV. Riset selanjutnya oleh Ngatemin, dkk (2018); Aldea Mita Cheryta, Moeljadi dan Nur Khusniyah Indrawati (2017) membuktikan DER tidak signifikan terhadap PBV.

Penelitian yang dilakukan Johny Budiman (2015) membuktikan DER memediasi pengaruh *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap PBV.

Namun temuan yang dilakukan oleh Ngatemin, dkk (2018) menemukan bahwa DER tidak memediasi pengaruh *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap PBV.

Hasil penelitian oleh Johny Budiman (2015) dan Sri Hermuningsih (2012) menemukan bahwa DER memediasi pengaruh ROA terhadap PBV. Namun temuan yang dilakukan oleh Ngatemin, dkk (2018) menemukan bahwa DER tidak memediasi pengaruh ROA berpengaruh positif terhadap PBV.

Dalam penelitian oleh Sri Hermuningsih (2012) menemukan bahwa DER memediasi pengaruh *size* berpengaruh terhadap PBV. Johny Budiman (2015); Setiadharna S dan Machali M. (2017 membuktikan hasil riset bahwa DER tidak berhasil memediasi hubungan antara *size* terhadap PBV.

Ringkasan *research gap* yang bersumber dari jurnal-jurnal penelitian terkait dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 1.3
Ringkasan Research Gap

Research Gap	Peneliti	Temuan
Ada perbedaan hasil penelitian mengenai kepemilikan institusional terhadap struktur modal	Ngatemin, dkk (2018)	Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
	Kashan Pirzada, dkk (2015)	Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
	Elva Nuraina (2012)	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal.
	Chune Young Chung dan Kainan Wang (2018)	Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
Ada perbedaan hasil penelitian mengenai profitabilitas terhadap struktur modal	Ngatemin, dkk (2018),	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
	Sri Hermuningsih (2012); Jin Xu (2012); Ziwei Huang, dkk (2016); Mohammad Javad Shyekh, dkk (2017)	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal
	Purwohandoko (2017); Basil Al Najjar dan Khaled Husainney (2011); Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Research Gap	Peneliti	Temuan
	(2013); Rajni Sofat dan Sukhdev Singh (2017); Ramazan Yildirima, dkk (2018); Larry Li dan Silvia Z (2018); Tharmalingam Pratheepan dan Y.K.Weerakoon Banda (2016); Mohammad Alipour, dkk (2017)	
Ada perbedaan hasil penelitian mengenai ukuran perusahaan terhadap struktur modal	Sri Hermuningsih (2012); Basil Al Najjar dan Khaled Husainney (2011); Ramazan Yildirima, dkk (2018); Larry Li dan Silvia Z (2018); Tharmalingam Pratheepan dan Y.K.Weerakoon Banda (2016); Mohammad Javad Syekh, dkk (2017); Ben Said Hatem (2015)	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal
	Elva Nuraina (2012); Mohammad Alipour, dkk (2017)	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal
	Rajni Sofat dan Sukhdev Singh (2017); Purwohandoko (2017)	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
Ada perbedaan hasil penelitian mengenai pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal	Tharmalingam Pratheepan dan Y.K.Weerakoon Banda (2016)	Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal
	Mohammad Javad Shyekh, dkk (2017); Mohammad Alipour, dkk (2017)	Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal
Ada perbedaan hasil penelitian mengenai kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan	Ngatemin dkk (2018); Johny Budiman (2015); Elva Nuraina (2012); Rakesh Mishra dan Sheeba Kapil (2017); Yongjia Rebecca Lin dan Xiaoqing Maggie Fu (2017)	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
	Awais Ali dan Fu Qiang (2017)	Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
Ada perbedaan hasil penelitian mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Ngatemin, dkk (2018); Muhammad Thamrin, H. Rahman Mus, Sudirman dan Aryati Arfah (2017); Ayu Sri dan Ary Wirajaya (2013); Aldea Mita Cheryta, Moeljadi dan Nur Khusniyah Indrawati (2017); Yuanita Missy, Budiyanto dan Slamet Riyadi (2016); Ben Said Hatem (2015); Divya Anngarwal dan Purna Chandra Padhan (2017); Hariandy Hasbi (2015)	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
	Sri Hermuningsih (2012)	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
Ada perbedaan hasil penelitian mengenai ukuran perusahaan terhadap nilai	Ben Said Hatem (2015); Yuanita Missy, Budiyanto dan Slamet Riyadi (2016) dan Siahaan (2013) ; Elva Nuraina (2012); Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2013); Divya Anngarwal dan Purna Chandra Padhan (2017)	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
	Aldea Mita Cheryta, Moeljadi dan Nur	Ukuran perusahaan tidak

Research Gap	Peneliti	Temuan
perusahaan	Khusniyah Indrawati (2017); Setiadharna S dan Machali M. (2017); Ayu Sri dan Ary Wirajaya (2013)	berpengaruh terhadap nilai perusahaan
	Rakesh Mishra dan Sheeba Kapil (2017) dan Asifa Kausar, Mian Sajid Nazir dan Hashim Awais Butt (2014)	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
Ada perbedaan hasil penelitian mengenai pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan	Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2013); Thi Phuong Vy Le dan Thi Bich Nguyet Phan (2017)	Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
	Yuanita Missy, Budiyanto dan Slamet Riyadi (2016); Rakesh Mishra dan Sheeba Kapil (2017)	Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
	Asifa Kausar, Mian Sajid Nazir dan Hashim Awais Butt (2014)	Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
Ada perbedaan hasil penelitian mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan	Yuanita Missy, Budiyanto dan Slamet Riyadi (2016); Ben Said Hatem (2015); Sri Hermuningsih (2012); Larry Li dan Silvia Z (2018); Divya Anngarwal dan Purna Chandra Padhan (2017); Hariandy Hasbi (2015)	Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
	Ngatemin, dkk (2018); Aldea Mita Cheryta, Moeljadi dan Nur Khusniyah Indrawati (2017)	Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan
	Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2013); Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013); Siahaan (2013); Rakesh Mishra dan Sheeba Kapil (2017); Thi Phuong Vy Le dan Thi Bich Nguyet Phan (2017); Asifa Kausar, Mian Sajid Nazir dan Hashim Awais Butt (2014)	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
Ada perbedaan hasil penelitian mengenai kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening	Johny Budiman (2015)	Struktur modal memediasi pengaruh kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
	Ngatemin, dkk (2018)	Struktur modal tidak memediasi pengaruh kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Ada perbedaan hasil penelitian mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel	Johny Budiman (2015); Sri Hermuningsih (2012)	Struktur modal memediasi pengaruh profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
	Ngatemin, dkk (2018)	Struktur modal tidak memediasi pengaruh profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Research Gap	Peneliti	Temuan
intervening		
Ada perbedaan hasil penelitian mengenai ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening	Sri Hermuningsih (2012)	Struktur modal memediasi pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
	Johny Budiman (2015); Setiadharna S dan Machali M. (2017)	Struktur modal tidak memediasi pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uraian yang disampaikan, penelitian ini akan mempelajari tentang “EFEK KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2013-2017).

1.2 Perumusan Masalah

Latarbelakang pada penelitian ini ditemukan permasalahan berupa *fenomena gap dan research gap* berupa ketidaksesuaian hasil analisis awal mengenai arah hubungan antara rata-rata nilai variabel independen penelitian yang meliputi kepemilikan institusional, profitabilitas/tingkat keuntungan perusahaan, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan dengan variabel dependen berupa *firm value* serta *capital structure* merupakan variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. Hasil

empiris penelitian terdahulu memperoleh hasil yang inkonsistensi hubungan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen .

Atas ditemukannya *fenomena gap* dan *research gap* tersebut, maka rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *institutional ownership* berpengaruh terhadap *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?
2. Apakah *profitability* berpengaruh terhadap *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?
3. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?
4. Apakah *growth sales* berpengaruh terhadap *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?
5. Apakah *institutional ownership* berpengaruh terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?
6. Apakah *profitability* berpengaruh terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?
7. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?
8. Apakah *growth sales* berpengaruh terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?
9. Apakah *capital structure* berpengaruh terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?

10. Apakah *capital structure* mampu memediasi pengaruh *institutional ownership* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?
11. Apakah *capital structure* mampu memediasi pengaruh *profitability* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?
12. Apakah *capital structure* mampu memediasi pengaruh *firm size* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?
13. Apakah *capital structure* mampu memediasi pengaruh *growth sales* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan dalam bagian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menganalisis pengaruh *institutional ownership* terhadap *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.
2. Menganalisis pengaruh *profitability* terhadap *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.
3. Menganalisis pengaruh *firm size* terhadap *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.

4. Menganalisis pengaruh *growth sales* terhadap *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.
5. Menganalisis pengaruh *institutional ownership* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.
6. Menganalisis pengaruh *profitability* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.
7. Menganalisis pengaruh *firm size* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.
8. Menganalisis pengaruh *growth sales* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.
9. Menganalisis pengaruh *capital structure* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.
10. Menganalisis apakah *capital structure* mampu memediasi pengaruh *institutional ownership* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?
11. Menganalisis apakah *capital structure* mampu memediasi pengaruh *profitability* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?
12. Menganalisis apakah *capital structure* mampu memediasi pengaruh *firm size* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?

13. Menganalisis apakah *capital structure* mampu memediasi pengaruh *growth sales* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017?

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat teoritis berupa sumbangsih informasi dan pengetahuan mengenai materi-materi terkait yaitu pengaruh *institutional ownership*, *profitability*, *firm size* dan *growth sales* terhadap *firm value* dengan *capital structure* sebagai variabel intervening. Harapan penulis bahwa penelitian yang dilakukan sebagai acuan bagi penelitian yang akan datang pada konsentrasi tema sejenis.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan memberikan hasil yang dapat digunakan sebagai gambaran bagi manajemen perusahaan berkaitan dengan pengaruh *institutional ownership*, *profitability*, *firm size* dan *growth sales* dalam menunjang peningkatan *firm value* dengan *capital structure* sebagai variabel intervening. Harapan penulis dari hasil penelitian ini dapat menjadi acuan dalam mempertimbangkan dalam proses pengambilan keputusan kepada investor terkait investasi yang akan dilakukan.