

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

##### 2.1.1 Pius Bumi Kellen (2010)

Penelitian yang dilakukan meneliti tentang struktur kepemilikan, profitabilitas, dan risiko perusahaan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan properti yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk mengukur dan menganalisis pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, dan risiko perusahaan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan, serta pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan properti yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2005 sampai dengan tahun 2009. Hasil penelitian menunjukkan tiga determinan struktur modal terpilih yaitu struktur kepemilikan berpengaruh negatif, profitabilitas berpengaruh positif, dan risiko perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan dan perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pius Bumi Kellen (2010), persamaan dengan penelitian sekarang adalah sama-sama meneliti tentang struktur kepemilikan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perbedaannya terletak pada populasinya dimana penelitian yang dilakukan oleh Pius Bumi Kellen meneliti perusahaan *real*

*estate* dan properti yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2005 sampai dengan tahun 2009, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011.

#### 2.1.2 Luh Gede Sri Artini dan Ni Luh Anik Puspaningsih (2010)

Penelitian yang dilakukan meneliti tentang struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap kebijakan deviden dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk menguji keterkaitan antara struktur kepemilikan, struktur modal, kebijakan deviden dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006-2009. Hasil penelitian menunjukkan struktur kepemilikan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dan perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian yang dilakukan oleh Luh Gede Sri Artini dan Ni Luh Anik Puspaningsih (2010), persamaan dengan penelitian sekarang adalah sama-sama meneliti tentang struktur kepemilikan, struktur modal terhadap nilai

perusahaan dan sampel yang digunakan adalah perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah penelitian terdahulu meneliti tentang struktur kepemilikan, struktur modal terhadap kebijakan deviden sedangkan penelitian sekarang tidak.

### 2.1.3 Angraeni Niken Susanti, SE (2010)

Penelitian yang dilakukan meneliti tentang pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian Ini bertujuan untuk menguji keterkaitan antara *Good corporate governance* yang di proksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit dengan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada tahun 2004-2007. Keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dan perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian ini adalah sama – sama meneliti tentang *Good corporate governance* terhadap nilai perusahaan, selain itu sampel yang digunakan adalah perusahaan di industry manufaktur yang terdaftar di BEI. Sementara perbedaannya adalah penelitian ini menggunakan empat

indikator untuk memproksi *good corporate governance*, sedangkan penelitian yang dilakukan saat ini hanya menggunakan dua indikator yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Selain itu penelitian ini menggunakan variabel intervening yaitu kualitas laba, sedangkan penelitian yang saya lakukan tidak mencantumkan variabel intervening.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Teori Keagenan

Perusahaan merupakan sebuah kesatuan yang memberikan kesempatan kepada berbagai kalangan untuk berkontribusi dalam modal, keahlian dan tenaga kerja dengan tujuan utama memaksimalkan keuntungan dalam jangka panjang. Sedangkan Jensen dan Meckling (1976) dalam Suranta dan Midiastuty (2003) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih (*principal*) menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada *agent*.

Teori keagenan, dapat menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan akan berperilaku, karena pada dasarnya antara *agent* dan *principal* memiliki kepentingan yang berbeda yang menyebabkan terjadinya konflik keagenan (*agent conflict*). Pada dasarnya, konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan.

Konflik kepentingan terjadi tidak hanya antara investor dan manajer, tetapi juga antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas.

Pemegang Saham Mayoritas biasanya mengendalikan keputusan manajemen dan cenderung mengabaikan kepentingan para pemegang saham minoritas.

Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Pemilik perusahaan biasanya akan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan. Sebagai pengelola perusahaan, manajer akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik (pemegang saham).

Manajer wajib memberikan informasi terbaru mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan, namun informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya, sehingga hal ini memacu terjadinya konflik keagenan.

Investor sebagai pemilik, mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada manajemen. Mereka tidak memiliki jaminan bahwa modal yang ditanamkan pasti disalurkan untuk investasi atau proyek yang menguntungkan. Manajer memiliki hak untuk mengelola perusahaan dan dengan demikian, manajer memiliki hak *diskresioner* dalam mengelola dana investor (Darmawati dkk, 2004).

### 2.2.2 Teori Sinyal

Menurut Sugiarto (2009) teori sinyal berdasarkan pada ide bahwa perusahaan yang memiliki informasi bagus berupaya menyampaikan informasi

bagus tersebut kepada investor dengan tujuan membuat harga saham perusahaan meningkat. Teori sinyal menunjukkan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi *stakeholder* terutama bagi investor dan kreditor. Investor dan kreditor memerlukan laporan keuangan perusahaan yang akurat. Karena investor dan kreditor membuat rencana keputusan investasi, pemberian kredit bagi perusahaan. Dan permasalahan yang sering ditemui adalah pada saat akan melakukan pembelian saham, calon investor tidak sepenuhnya dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk.

Menurut Jogiyanto (2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

### 2.2.3 Nilai Perusahaan

Semua perusahaan pasti mempunyai sebuah tujuan utama, dan tujuan utama yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah memaksimumkan laba. Namun perlu disadari bahwa tujuan tersebut memiliki banyak kelemahan (Agus Sartono, 2001:7). Menurutny kelemahan tersebut antara lain:

- a) Standar ekonomi mikro dengan memaksimalkan profit adalah bersifat statis karena tidak memperhatikan dimensi waktu, sehingga tidak ada perbedaan antara profit dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
- b) Pengertian profit itu sendiri, apakah memaksimalkan jumlah profit secara nominal atautkah tingkat profit.
- c) Menyangkut resiko yang berkaitan dengan setiap alternatif keputusan, memaksimalkan profit tanpa memperhitungkan tingkat resiko merupakan kesalahan fatal.
- d) Memaksimalkan profit bisa saja dilakukan dengan menanamkan dana hasil penjualan saham melalui deposito, namun pemegang saham akan meminta tingkat keuntungan yang lebih besar dari tingkat deposito atas resiko yang lebih besar, sehingga harga pasar menurun akibatnya nilai perusahaan akan menurun pula.

Dari kelemahan tersebut maka nilai perusahaan adalah bentuk memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham, semakin makmur para pemegang saham maka bisa dikatakan nilai perusahaan juga semakin baik, kemakmuran pemegang saham meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat (Agus Sartono, 2001:8).

Nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Beberapa variabel kuantitatif sering digunakan sebagai usaha untuk memperkirakan nilai perusahaan menurut Keown, J.Arthur, et al. (2000:849), antara lain :

a) Nilai Buku

Nilai buku merupakan jumlah aktiva dari neraca dikurangi kewajiban yang ada atau modal pemilik. Nilai buku tidak menghitung nilai pasar dari suatu perusahaan secara keseluruhan karena perhitungan nilai buku berdasarkan pada data historis aktiva perusahaan.

b) Nilai Apprasial

Perusahaan berdasarkan appraisal independent akan mengijinkan pengurangan terhadap goodwill apabila harga aktiva perusahaan meningkat. Goodwill dihasilkan sewaktu nilai pembelian perusahaan melebihi nilai buku aktivanya.

c) Nilai Pasar Saham

Nilai pasar saham merupakan suatu pendekatan untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Pendekatan nilai merupakan salah satu yang sering digunakan dalam menilai perusahaan besar.

d) Nilai arus kas yang diharapkan

Nilai ini dipakai dalam penilaian merger atau akusisi. Nilai sekarang dari arus kas yang telah ditentukan akan menjadi maksimum dan harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan, pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menghitung nilai bersih sekarang dari merger. Nilai sekarang (present value) adalah arus kas bebas dimasa yang akan datang..

#### 2.2.4 *Good Corporate Governance*

Pengertian good corporate governance itu sendiri adalah tata kelola organisasi yang secara baik dengan prinsip-prinsip keterbukaan, keadilan, dan

dapat dipertanggungjawabkan dalam mencapai suatu tujuan organisasi. Tujuan dari good corporate governance itu sendiri adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholders).

Beberapa konsep mengenai *corporate governance* antara lain yang dikemukakan oleh Shleifer and Vishny (1997) yang menyatakan *corporate governance* berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh *return* yang sesuai dengan investasi yang telah ditanam. Iskandar dkk (1999) dalam Theresia (2005) menyatakan bahwa *corporate governance* merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang memungkinkan *stakeholders* untuk membuat perusahaan memaksimalkan nilai dan tujuan untuk memperoleh return. Selain itu *corporate governance* merupakan alat untuk menjamin direksi dan manajer agar bertindak terbaik untuk kepentingan investor luar (Prowson, 1998) dalam Theresia (2005).

Menurut YPPMI dan SC (2002) dalam Sulistyanto (2003) *Good Corporate Governance* didefinisikan “sebagai suatu system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah untuk semua stakeholdernya”.

*Good Corporate Governance* juga bisa didefinisikan sebagai suatu pola, system dan proses yang digunakan oleh perusahaan untuk memberikan nilai tambah kepada para pemegang saham melalui tata kelola perusahaan yang sudah terancang dan tertata dengan baik.

Elemen-elemen yang terkandung dalam pengukuran corporate governance dalam penelitian ini antara lain:

1. Persentase saham yang dimiliki institusi lain (Kepemilikan Institusional)

Dilihat dari segi kepemilikan, kepemilikan institusional merupakan suatu perusahaan yang dimiliki oleh institusi. Yang dimaksud dengan institusi adalah suatu lembaga yang memiliki kepentingan yang cukup besar terhadap investasi termasuk berinvestasi dengan saham. Biasanya institusi menyerahkan atas pengelolaan investasi tersebut kepada suatu divisi tertentu (Hexana, 2005). Semakin tinggi Kepemilikan Institusional suatu perusahaan semakin mencerminkan bahwa perusahaan tersebut melaksanakan *corporate governance* yang ada dengan baik. Secara otomatis investor akan lebih memilih perusahaan yang baik dan benar dalam menjalankan bisnis perusahaan dan untuk mencapai kepentingan perusahaan.

2. Persentase saham yang dimiliki manajemen (Kepemilikan Manajerial)

Persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang dimaksud adalah kepemilikan saham oleh manajemen atau kepemilikan manajerial termasuk di dalamnya presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen secara pribadi maupun diwakili oleh anak cabang perusahaan yang bersangkutan secara afiliasinya.

#### 2.2.5 Struktur Modal

Struktur modal adalah kombinasi dari berbagai sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan dan menggambarkan biaya modal (cost of capital) yang menjadi beban perusahaan tersebut. Struktur modal sangat berpengaruh dalam pencapaian tujuan perusahaan untuk memaksimalkan laba, sekaligus meminimumkan risiko. Sementara itu, untuk mencapai laba maksimum,

biaya harus minimum, termasuk biaya modal atau cost of capital. Oleh karena itu, untuk mencapai tujuan perusahaan diatas, diperlukan struktur modal optimum.

Struktur modal optimum adalah kombinasi modal perusahaan dengan biaya rata-rata tertimbang yang paling kecil. Berkaitan dengan hal ini, ada dua hal yang perlu diperhatikan (Henry 2007:306) yaitu :

1. Penggunaan lebih banyak hutang (debt), meningkatkan resiko usaha
2. Semakin tinggi rasio utang terhadap modal usaha (debt ratio), akan mendorong rata-rata balas jasa investasi.

Dalam menjalankan kegiatan operasinya, setiap perusahaan menghadapi masalah dari mana dana diperoleh dan untuk apa dana tersebut digunakan. Sumber dana suatu perusahaan dapat di lihat di sisi pasiva dari neraca perusahaan, sedangkan penggunaan dana dapat di lihat pada sisi aktiva dari neraca perusahaan. Aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan penggunaan bersih dari dana, sedangkan hutang dan modal sendiri mencerminkan sumber dananya. Hutang yang dimaksudkan disini adalah hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Keseluruhan aktiva yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut disebut pembelanjaan perusahaan. Pemilihan susunan kualitatif dari aktiva akan menentukan struktur kekayaan perusahaan, sedangkan pemilihan susunan kualitatif dari pasiva akan menentukan struktur keuangan dan struktur modal perusahaan (Riyanto, 2001:14). Struktur kepemilikan saham diprediksi berpengaruh dalam penentuan struktur modal. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham perusahaan

cenderung akan mengurangi utang. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham, maka akan terjadi pengawasan yang efektif terhadap manajemen. Manajemen akan semakin berhati-hati dalam melakukan peminjaman, sebab jumlah utang yang terlalu tinggi akan menimbulkan resiko sehingga nilai perusahaan akan menurun.

#### 2.2.6 *Return on Equity (ROE)*

ROE merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang akan di investasikan pemegang saham pada perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam modal ekuitas untuk menghasilkan laba. Return on equity(ROE) merupakan tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Sehingga perhitungan ROE sebuah perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal sendiri}}$$

ROE sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. Dasar Pemilihan ROE karena, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Horne dan John, 2005). Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu faktor bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih

sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan.

#### 2.2.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah ekuitas, atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut beserta kapitalisasi pasar sahamnya selain itu masyarakat biasa menilai besar kecilnya perusahaan bisa dilihat dari reputasi yang sudah dimiliki perusahaan tersebut.

Dalam Penelitian Lusiana (2006), menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki *probabilitas* lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industry. Di lain sisi, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak.

Semakin besar perusahaan maka semakin banyak dana yang digunakan untuk menjalankan operasi dari perusahaan itu sendiri. Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal. Karena kemudahan dalam mengakses pasar modal tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana untuk operasional perusahaan (Wahidahwati, 2000). Ukuran perusahaan menunjukkan beberapa asset yang dimiliki perusahaan. Faktor ini

menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang besar akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Suatu perusahaan yang besar yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan. Sebaliknya, perusahaan yang kecil, dimana sahamnya tersebar hanya di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, maka perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

#### 2.2.8 Pengaruh *Good Corporate Governanace* terhadap Nilai Perusahaan

Pemikiran mengenai teori keagenan menyatakan bahwa agen yang *risk adverse* dan yang cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan resources (berinvestasi) yang tidak meningkatkan nilai perusahaan. Permasalahan ini secara tidak langsung menyatakan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan sumber dana perusahaan. *Good Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang

diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham.

Hexana Sri Lastanti (2005) menghasilkan kesimpulan bahwa peraturan *good corporate governance* mengenai independensi dewan komisaris sudah dilaksanakan dengan baik. Kepemilikan saham perusahaan yang berada di Bursa Efek Jakarta sebagian besar dimiliki oleh pihak institusi. Informasi yang disampaikan pihak Bursa Efek Jakarta mengenai kepatuhan perusahaan masih belum bisa direspon oleh pasar.

Sedangkan pada penelitian Theresia Dwi Hastuti (2005) menghasilkan kesimpulan mengenai tidak terdapat hubungan yang signifikan antara struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan. Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara manajemen laba dengan kinerja perusahaan. Terdapat hubungan yang signifikan antara disclosure dengan kinerja perusahaan.

Penelitian Didi Achjari dan Sri Suryaningsum (2009) menghasilkan kesimpulan bahwa *good corporate governance* menunjukkan nilai yang signifikan terhadap laba bersih pada perusahaan telekomunikasi dan teknologi di Asia.

#### 2.2.9 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Laba Struktur modal adalah kombinasi dari berbagai sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan dan menggambarkan biaya modal (*cost of capital*) yang menjadi beban perusahaan tersebut. Pengukuran ini mengacu dari penelitian Sudarma (2004). Dalam menjalankan kegiatan operasinya, setiap perusahaan menghadapi masalah dari mana dana diperoleh dan untuk apa dana tersebut digunakan. Sumber dana suatu perusahaan dapat dilihat di

sisi pasiva dari neraca perusahaan, sedangkan penggunaan dana dapat dilihat pada sisi aktiva dari neraca perusahaan. Struktur atau komposisi modal harus di atur sedemikian rupa sehingga dapat menjamin tercapainya stabilitas financial perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar proporsi modal asing atau hutang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan, akan semakin besar pula risiko kemungkinan terjadinya ketidakmampuan untuk membayar kembali hutang jangka panjang beserta bunganya pada tanggal jatuh temponya sehingga nilai perusahaan dapat berkurang.

#### 2.2.10 Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan

ROE mencerminkan tingkat hasil penembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham (Kim et al, 1993; dan Kusumawati: 2005). Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham (EPS atau *earning per share*) perusahaan. Adanya peningkatan EPS akan membuat

investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan.

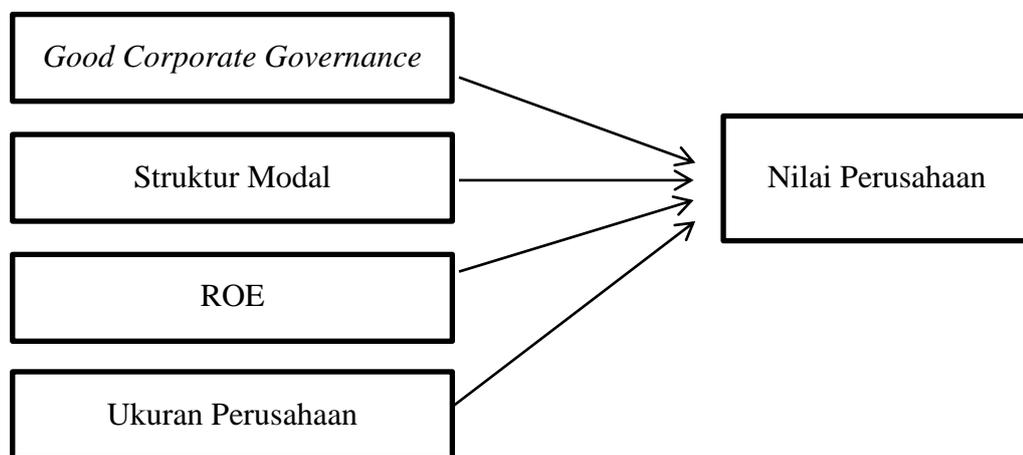
#### 2.2.11 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah ekuitas, atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan menunjukkan beberapa asset yang dimiliki perusahaan. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang besar akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Dalam hal ini jika penjualan yang dilakukan perusahaan lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan yang dilakukan perusahaan lebih kecil daripada biaya yang dikeluarkan, maka perusahaan akan menderita kerugian. Perusahaan yang berada dalam pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber daya organisasi (modal) yang semakin besar, demikian juga sebaliknya, pada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah kebutuhan terhadap sumber daya organisasi (modal) juga semakin kecil. Dengan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa semakin kecil ukuran perusahaan, maka semakin kecil pula nilai perusahaan.

### 2.3 **Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan berbagai teori yang menjadi dasar dalam penelitian ini serta penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini, maka kerangka

pemikiran dari penelitian berikut ini dapat dijelaskan bahwa variabel independen yaitu *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, ROE, Ukuran Perusahaan berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan. Hubungan variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini berdasarkan penelitian terdahulu dan landasan teori dapat ditampilkan pada gambar berikut.



Gambar 2.1

#### 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis atau jawaban sementara atas permasalahan yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Ada Pengaruh antara *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011.

- H<sub>2</sub> : Ada Pengaruh antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011.
- H<sub>3</sub> : Ada Pengaruh antara ROE terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011.
- H<sub>4</sub> : Ada Pengaruh antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011.