

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi

Teori utama yang mendasari konsep *good corporate governance* adalah teori keagenan. Ketika pemilik (*principal*) mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan pada pihak lain, terdapat hubungan keagenan antara kedua pihak. Teori keagenan mengemukakan hubungan antara *principal* (pemilik) dan *agent* (manajer) dalam hal pengelolaan perusahaan, dimana *principal* merupakan suatu entitas yang mendelegasikan wewenang untuk mengelola perusahaan kepada pihak *agent* (manajemen).

Menurut Brigham dan Houston (2010) para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Cintia (2016) menjelaskan hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut.

Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu *corporate governance* dan *earnings management*. Silveira (2016) menjelaskan adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara *principal* dan agen. Andhika (2013) menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggung jawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya serta sebagai dasar pemberian kompensasi kepada agen. Rizka (2018) *Corporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberi keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang mereka investasikan (Tumpul, 2016). *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana investor yakin bahwa manajer

akan memberikan keuntungan bagi investor, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri atau menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana atau kapital yang telah ditanamkan oleh investor dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengendalikan para manajer.

2.3 Nilai Perusahaan

2.3.1 Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Husnan (2012), menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Manfaat dari nilai perusahaan yaitu untuk mengetahui perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang yang tercermin dalam nilai saham perusahaan.

Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar. Demikian bisa dimaknai bahwa tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan (Harmono, 2015). Nilai perusahaan adalah nilai perusahaan saat ini dan nilai pada waktu dan uang yang akan datang, oleh karenanya perlu pertimbangan nilai waktu dan uang. Pertimbangan waktu dan uang dipergunakan untuk menilai pengeluaran atau pemasukan yang akan diterima di waktu yang akan datang, sedangkan evaluasi dan keputusan harus dilakukan sekarang (*present value*).

Rasio nilai perusahaan merupakan bagian dari proksi *Market Value* berdasarkan harga yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar yang beranggapan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan yang secara pasrial tergabung dalam harga saham. Syardiana (2015) berpendapat rasio MV mencerminkan bahwa harga pasar melalui return dari investasi perusahaan dimasa depan akan lebih besar dari return yang diharapkan dari ekuitasnya. Perusahaan yang tumbuh akan mempunyai

nilai pasar yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya, karena rasio ini merupakan prospek pertumbuhan perusahaan parsial yang tergabung dalam harga saham, dan pertumbuhan akan lebih besar dari nilai pasar

Menurut Weston dan Copeland (2010) nilai perusahaan dapat diukur dalam rasio penilaian perusahaan salah satunya adalah rasio Tobin's Q. Teori tersebut memiliki hipotesis bahwa nilai gabungan pasar (*combined market value*) dari semua perusahaan di pasar saham harus seimbang (*ekuilibrium*) dengan biaya pengganti (*replacement costs*). Rasio Q dapat diukur dengan membagi nilai pasar (*market value*) suatu perusahaan dengan nilai pengganti (*replacement value*) aset perusahaan (Oktaresa, 2017). Rasio Tobin's Q dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena dalam perhitungan Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan. Aset yang diperhitungkan dalam Tobin's Q juga menunjukkan semua aset perusahaan. Tobin's Q salah satu cara menghitung nilai perusahaan. Teori Tobin's Q diperkenalkan James Tobin's Q tahun 1967 yaitu seorang ekonom Amerika yang meraih nobel di bidang ekonomi. Tobin's Q dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan - perusahaan di Indonesia. Rumus tersebut sebagai berikut (Haosana: 2012):

$$\text{Tobin's Q} = (\text{ME} + \text{DEBT}) / \text{TA}$$

Keterangan:

ME = Jumlah saham beredar di bagi dengan saham penutup

DEBT = Total hutang

TA = Total Aset

Dalam rasio tobin's q dijelaskan bahwa apabila nilai rasio diperoleh lebih besar dari 1, maka nilai pasar lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini menandakan bahwa saham overvalued. Apabila rasio tobin's q kurang dari 1, maka nilai pasarnya lebih kecil dari nilai tercatat nilai aset perusahaan yang tercatat. Ini juga dapat diartikan bahwa saham undervalued memiliki potensi pertumbuhan investasi (Harmono, 2014)

2.4 Struktur Modal

Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian-penambahan hutang memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi mengakibatkan membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, seandainya keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber – sumber dana yang akan dipilih karena masing – masing sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda (Husnan dan Pudjiastuti, 2015).

Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi kedalam dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat diperoleh dari sumber laba ditahan sedangkan pendanaan eksternal dapat diperoleh para kreditor atau yang disebut dengan hutang dari perusahaan lain. Proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal perusahaan. Teori struktur modal ini penting karena setiap ada perubahan struktur modal akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan, hal ini disebabkan masing – masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri – sendiri. Besarnya biaya modal secara keseluruhan ini nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* pada pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu struktur modal akan mempengaruhi keputusan investasi (Sutrisno, 2011).

Teori struktur modal terdiri dari beberapa pendekatan antara lain (Sabardi, 2014):

1. Pendekatan Laba Bersih (*Net Income*)

Pendekatan laba bersih (NI) mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan

dapat meningkatkan jumlah utangnya dengan tingkat biaya utang yang konstan pula. Karena tingkat biaya utang dan tingkat biaya modal sendiri konstan, maka semakin besar jumlah utang yang digunakan perusahaan. Sehingga biaya modal rata-rata tertimbang semakin kecil sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini karena dengan penggunaan utang yang efisien dengan menghasilkan laba yang optimal, maka akan memperkecil biaya modal rata-rata tertimbangnya.

2. Pendekatan Laba Operasi Bersih (*Net Operating Income*)

Pendekatan laba operasi bersih (NOI) mengasumsikan bahwa investor memiliki reaksi yang berbeda terhadap penggunaan utang oleh perusahaan. Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang konstan berapapun tingkat utang yang digunakan oleh perusahaan.

Adapun teori ini menggunakan asumsi-asumsi sebagai berikut:

- a. Diasumsikan bahwa biaya utang konstan seperti halnya dalam pendekatan laba bersih.
- b. Penggunaan utang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan. Oleh karena itu tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya risiko perusahaan. Konsekuensinya biaya modal rata-rata tertimbang tidak mengalami perubahan dan keputusan struktur pendanaan menjadi tidak penting.

1. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional ini banyak dianut oleh praktisi dan akademis. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa hingga tingkat *leverage* tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan, sehingga baik biaya utang maupun biaya modal sendiri relatif konstan. Namun demikian setelah *leverage* atau rasio utang tertentu, biaya utang atau biaya modal sendiri akan semakin besar dan bahkan akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan utang yang lebih murah. Akibatnya, biaya modal rata-rata tertimbang pada awalnya menurun dan setelah *leverage* tertentu akan meningkat. Oleh karena itu nilai perusahaan mula-mula meningkat dan akan menurun sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar. Dengan

demikian menurut pendekatan tradisional, terdapat struktur pendanaan yang optimal untuk setiap perusahaan. Struktur pendanaan yang optimal tersebut terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur pendanaan yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum.

Apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, maka harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen. DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, hal ini menunjukkan sumber modal perusahaan tergantung dari pihak luar, sehingga akan mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang memiliki DER tinggi. Menurunnya minat investor berdampak pada penurunan harga saham yang berakibat terhadap menurunnya *total return* perusahaan. Rasio utang terhadap aset sering kali hanya disebut sebagai rasio utang saja. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan mengandalkan utang untuk membiayai asetnya. Perhitungan rasio ini dilakukan dengan membagi total utang dengan total aset yang dimiliki perusahaan, yang diformulasikan seperti berikut.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

DAR = *Debt asset ratio*

Total Hutang = jumlah hutang perusahaan t

Total Aset = jumlah aset perusahaan t

Berikut adalah standar Nilai DAR:

DAR = DAR normal (> 0,6-0,7)

DAR = DAR tidak Normal (< 0,05)

Menurut Kasmir (2016) Penilaian atas DAR sendiri terbagi atas tiga golongan yaitu Bila hasil debt to assets ratio kurang dari 0,5 artinya aset perusahaan dibiayai dari ekuitas atau modal

sendiri. Jika hasil debt to assets ratio lebih besar dari 0,5 artinya aset perusahaan dibiayai dari hutang. Apabila hasil debt to assets ratio adalah 0,6-0,7 maka dikatakan normal. Walaupun begitu hasil ini perlu dibandingkan dengan DAR pada industri yang sama.

Rasio utang terhadap ekuitas merupakan rasio keuangan yang proporsi relatif antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Untuk menghitung rasio ini, total kewajiban utang dibagi dengan total ekuitas. Adapun formula dari rasio ini sebagai berikut.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keterangan:

DER = *Debt equity ratio*

Total Hutang = jumlah hutang perusahaan t

Total Ekuitas = jumlah modal perusahaan t

Berikut adalah standar Nilai DER:

DER = DER baik (> 1)

DER = DER tidak baik (< 1)

Menurut Jogiyanto (2018) Perusahaan yang sehat secara keuangan ditunjukkan dengan rasio DER di bawah angka 1 atau di bawah 100%, semakin rendah rasio DER maka semakin bagus. DER yang rendah menunjukkan bahwa hutang/kewajiban perusahaan lebih kecil daripada seluruh aset yang dimilikinya, sehingga dalam kondisi yang tidak diinginkan (misalnya bangkrut), perusahaan masih dapat melunasi seluruh hutang/kewajibannya. DER yang ideal yaitu di bawah angka 1 atau di bawah angka 100%, namun demikian jika menemukan perusahaan dengan DER di atas angka 1 atau di atas 100%, yang artinya hutang/kewajibannya lebih besar daripada modal bersihnya, anda harus meneliti lebih lanjut penyebab DER tinggi tersebut pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

2.5 *Profitabilitas*

Profitabilitas merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah

rasio keuangan. Rasio *profitabilitas* mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Rasio *profitabilitas* adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, dengan harapan kelangsungan hidup lebih terjamin (Kasmir,2016). Rasio *profitabilitas* mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio *profitabilitas* maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2012).

a. Tujuan Rasio *Profitabilitas*

Rasio *profitabilitas* mempunyai tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu (Kasmir, 2016):

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Kasmir (2016) menyatakan Rasio *Return on Equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Dibeberapa referensi disebut juga dengan rasio total *asset turnover* atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus *Return on Equity* (ROE) adalah:

$$Return\ on\ Equity = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Ekuitas}$$

Keterangan:

ROE = *Return on Equity*

Laba Bersih = jumlah laba bersih tahun berjalan perusahaan t

Total Ekuitas = jumlah Modal perusahaan t

Berikut adalah standar Nilai ROE:

ROE = ROE baik (> 12%)

ROE = ROE tidak baik (< 12%)

Angka ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bagi para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi. Menurut Sugiharto (2007) angka ROE dapat dikatakan baik apabila > 12%. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Rasio *Return On Aset* (ROA) disebut juga dengan laba atas aset. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio total asset turnover atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas aset. Adapun rumus *return on Aset* (ROA) adalah (Kasmir, 2016):

$$\text{Return on Aset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

ROA = *Return on Asset*

Laba Bersih = jumlah laba bersih tahun berjalan perusahaan t

Total Aset = jumlah aset perusahaan t

Berikut adalah standar Nilai ROA:

ROA = ROA baik (> 2%)

ROA = ROA tidak baik (< 2%)

Menurut Kasmir (2016) Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset. Menurut Sugiharto (2007) angka ROA dapat dikatakan baik apabila > 2%. Return On Assets menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan, karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak dan (rata-rata) kekayaan perusahaan.

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Tabel 1 menunjukkan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan biaya hutang dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

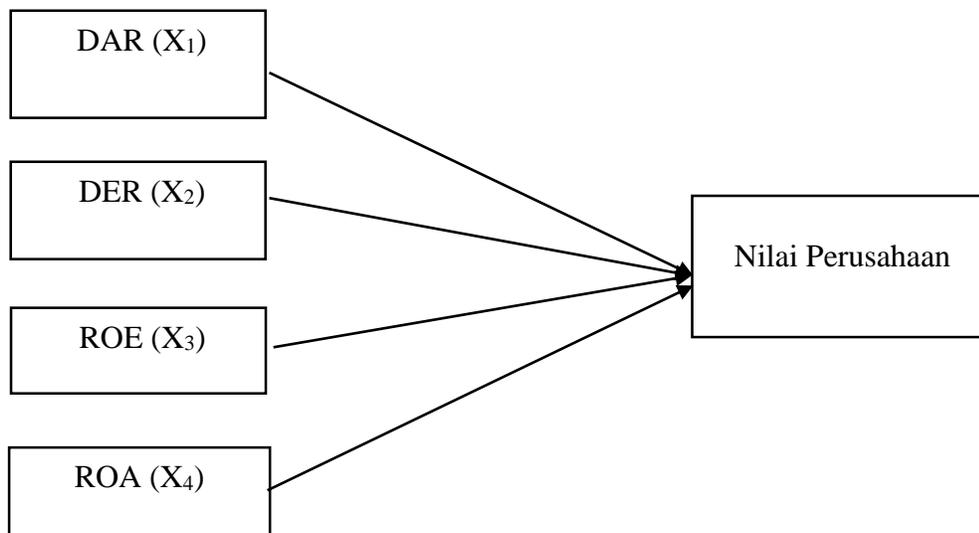
No	Nama Dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Indikator	Hasil
1	Binti (2017)	Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI	Y = Nilai Perusahaan X ₁ = Struktur Modal X ₂ = Keputusan Investasi	Analisis Regresi Linier Berganda	Y = PBV X ₁ = DER X ₂ = PER	Hasil menunjukkan Struktur modal memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2	Syarinah (2017)	Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan	Y = Nilai Perusahaan X ₁ = Struktur Modal X ₂ = Profitabilitas	Analisis Regresi Linier Berganda	Y = PBV X ₁ = DER X ₂ = ROA	Hasil menunjukkan Struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

		Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia				Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
3	Yunita (2018)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur	Y = Nilai Perusahaan X ₁ = Profitabilitas	Linier Berganda	Y = MV X ₁ = ROA X ₂ = ROE	Hasil menunjukkan Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
4	Wahyu (2019)	Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen yang terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)	Y ₁ = Tobin's Q X ₁ = DAR X ₂ = DER X ₃ = ROA X ₄ = ROE	Analisis Regresi Linier Berganda	Y ₁ = Tobin's Q X ₁ = DAR X ₂ = DER X ₃ = ROA X ₄ = ROE	Hasil dari penelitian ini yaitu DAR, DER, dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA memiliki dominan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5	Osama J (2019)	Capital Structure, Profitability and Firm's Value: Evidence from Jordan	Y ₁ = Market Value Y ₂ = Tobin's Q X ₁ = Leverage X ₂ = DER X ₃ = ROA X ₄ = ROE X ₅ = Size	Analisis Regresi Linier Berganda	Y ₁ = MV Y ₂ = Tobin's Q X ₁ = DAR X ₂ = DER X ₃ = ROA X ₄ = ROE X ₅ = Size	Hasil menemukan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar dan arah pasar hubungan positif, sedangkan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar dan searah hubungannya negatif. Tobin's Q didapatkan

						hasil bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen (struktur modal dan variabel profitabilitas) dan Tobin's Q.
--	--	--	--	--	--	--

2.7 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas maka kerangka konseptual penelitian ini pada gambar 2.1:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.8 Pengembangan Hipotesis

2.8.1 Pengaruh Struktur Modal (DAR) Terhadap Nilai Perusahaan

Debt to Assets Ratio adalah Rasio hutang dengan total aktiva yang bisa disebut rasio hutang (debt ratio), mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang (Sutrisno, 2012).

Semakin tinggi rasio DAR maka semakin aman posisi perusahaan, karena rasio DAR yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya berdasarkan asset yang dimilikinya, dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman.

Debt ToAsset Ratio (DAR) menunjukkan seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total utang. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Semakin tinggi DAR berarti semakin besar jumlah modal yang digunakan sebagai modal investasi sehingga nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian dari Triwari (2016) yang mengatakan bahwa DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Debt ToAsset Ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.8.2 Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dan seluruh ekuitas. Apabila nilai dari DER tinggi, maka ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang yang besar dan semakin tinggi pula resiko yang ditanggung perusahaan. Selama ekonomi sulit atau suku bunga tinggi, perusahaan dengan DER yang tinggi dapat mengalami masalah keuangan.

DER yang efektif dapat merendahkan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Keuntungan perusahaan menggunakan hutang yaitu bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari hutang. Dengan adanya perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis. Hasil penelitian dari Jhojor Triwari (2016) yang mengatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Maka dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Debt ToEquity Ratio* (DER) berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.8.3 Pengaruh ROE Terhadap Nilai Perusahaan.

Return on Equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini. *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Semakin tinggi rasio *Return On Equity* (ROE) menunjukkan laba yang semakin tinggi pula. Perusahaan akan memberi sinyal positif kepada investor untuk prospek perusahaannya di masa depan.

ROE yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kekuatan laba dalam nilai investasi pemegang saham. Berdasarkan perhitungan ROE mengalami fluktuasi, ini menandakan fluktuasi pada ROE mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin meningkatnya ROE dalam suatu perusahaan, maka mencerminkan bahwa penilaian kinerja perusahaan akan membaik sehingga harapan investor akan tinggi pada perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan nilai pasar dan penciptaan kekayaan pemegang saham. Hasil penelitian dari Irni (2018) yang mengatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Return on Equity* (ROE) berpengaruh Positif terhadap nilai perusahaan

2.8.4 Pengaruh ROA Terhadap Nilai Perusahaan.

ROA adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. *Rasio Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang digunakan mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Semakin tinggi rasio *Return On Asset* (ROA) menunjukkan laba perusahaan yang tinggi.

ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Kenaikan disebabkan karena mayoritas perusahaan memiliki nilai aktiva yang tinggi, sehingga berpengaruh terhadap nilai ROA. Hasil penelitian dari Irni (2018) yang mengatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Rasio Return On Asset (ROA)* berpengaruh Positif terhadap nilai perusahaan.