

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2017)

Afif Reyhan Fauzi¹, Rosyeni Rasyid^{1*}

¹Universitas Negeri Padang

e-mail: afif.reyhan@hotmail.com; rosyenirasyid@yahoo.com

*corresponding author

Abstract

This study aims to analyze the effect of Company Size, Capital Structure, Liquidity and Profitability on Firm Value. The type of research used in this study is comparative causal research. Causal comparative research is a research activity that seeks information about why a causal relationship occurs, and researchers try to trace the relationship back. Researchers take one or more consequences as dependent variables and test the data by tracing back to the past to look for causes, causes, interrelationships and their meanings. Company values tested in this study include Company Size, Capital Structure, Company Liquidity and Profitability. Hypothesis testing is done using multiple regression models with a sample of 34 observations from telecommunications companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2010-2017. The results of this study prove empirical evidence that: (1) Company Size does not affect Company Values, (2) Capital Structure does not affect Company Values, (3) Liquidity does not affect Company Values, (4) Profitability affects Company Values

Keywords: Company Value Company Size, Capital Structure, Liquidity, Profitability

Latar Belakang

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Selain mempertimbangkan profitabilitas, investor juga memperhatikan nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham perusahaan (Hermuningsih, 2012).

Dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, investor memerlukan informasi tentang penilaian saham. Investor harus memiliki pengetahuan tentang penilaian saham karena dapat membantu investor untuk mengetahui mana saja saham yang sedang mengalami pertumbuhan (*growth*). Adapun jenis penilaian yang berhubungan dengan saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intristic value*). Salah satu pendekatan saham menentukan nilai instrinsik saham adalah *price book value* (PBV). *Price book value* (PBV) merupakan rasio yang membandingkan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Houston, 2012). Disamping itu beberapa faktor yang diteliti berkaitan dengan harga saham dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan diantaranya ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas dan profitabilitas perusahaan.

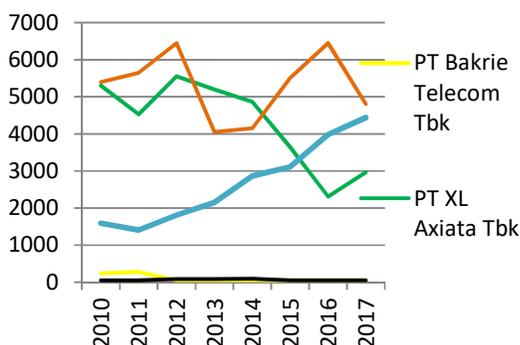
Perkembangan industri telekomunikasi sangat menarik minat para investor untuk menanamkan investasinya ke dalam industri telekomunikasi. Para investor menilai bahwa industri telekomunikasi merupakan salah satu sektor investasi yang mempunyai prospek bagus ke depan dan mampu memberikan *return* yang maksimal terhadap investasinya. Hal ini dapat dilihat dari semakin meningkatnya pengguna sarana telekomunikasi yang sangat diperlukan oleh berbagai kalangan, besarnya peluang pasar yang sangat menjanjikan bagi perkembangan industri telekomunikasi ini juga merupakan alasan mengapa para investor tertarik untuk melakukan investasi pada industri ini (Noor, 2011).

Ditambah lagi, perusahaan telekomunikasi merupakan perusahaan yang sangat mengandalkan bidang teknologi salah satunya dalam menyediakan akses internet dengan cepat yang sangat dibutuhkan berbagai kalangan baik dari segi jenis kelamin, usia, pendidikan dan profesi. Sehingga prospek perusahaan telekomunikasi di masa

yang akan datang lebih menjanjikan karena perusahaan berlomba-lomba melakukan inovasi dalam menciptakan produk yang tidak hanya dapat dijangkau di kota-kota besar, namun dapat juga dijangkau hingga ke pelosok daerah. Jika dilihat saat ini komunikasi via telepon ataupun komunikasi menggunakan akses internet sudah menjadi hal yang tidak dapat terpisahkan di kehidupan sehari-hari.

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2017 terdapat 5 perusahaan yang bergerak dibidang telekomunikasi. Perkembangan harga saham perusahaan telekomunikasi selama 8 tahun terakhir adalah sebagai berikut:

Grafik 1. Perkembangan harga saham perusahaan telekomunikasi tahun 2010 - 2017



Sumber: Data IDX yang diolah

Dapat dilihat dari grafik diatas memaparkan perkembangan harga saham penutupan (*closing*) pada tanggal 31 Desember pada perusahaan telekomunikasi dari tahun 2010 – 2017. Berdasarkan grafik perkembangan harga saham penutupan dalam 8 tahun terakhir rata-rata harga saham perusahaan telekomunikasi cenderung mengalami penurunan. Harga saham penutupan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk cenderung mengalami kenaikan. Sedangkan harga saham perusahaan telekomunikasi lainnya cenderung berfluktuatif.

Bila dilihat dari nilai perusahaan, nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan, dan prospek perusahaan dimasa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan tujuan perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Kajianpustaka.com 2017). Harga saham perusahaan merupakan reaksi pasar terhadap keseluruhan kondisi perusahaan sebagai cerminan nilai perusahaan yang diwujudkan dalam bentuk harga saham perusahaan. Keberadaan nilai perusahaan sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal.

Tabel 1. Perkembangan nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2017

| Perusahaan | Price Book Value | | | | | | | |
|--------------------------|------------------|------|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| PT Bakrie Telecom Tbk | 1,29 | 1,83 | 0,93 | (1,52) | (0,39) | (0,12) | (0,11) | (0,13) |
| PT XL Axiata Tbk | 3,85 | 2,82 | 3,08 | 2,90 | 2,96 | 2,21 | 1,16 | 1,46 |
| PT Smartfren Telecom Tbk | (17,94) | 1,81 | 0,30 | 0,49 | 0,41 | 0,77 | 0,94 | 0,56 |
| PT Indosat Tbk | 1,61 | 1,62 | 1,81 | 1,33 | 1,58 | 2,25 | 2,47 | 1,76 |
| PT Telkom Tbk | 2,77 | 2,24 | 2,59 | 2,72 | 3,27 | 3,26 | 3,74 | 3,92 |

Tabel 1 menunjukkan nilai perusahaan dari perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 sampai 2017. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* (PBV) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk cenderung meningkat, sedangkan perusahaan telekomunikasi lainnya berfluktuatif. Nilai perusahaan tertinggi terdapat pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk yaitu sebesar 3,92 pada tahun 2017. Dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan, menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan terendah adalah PT Smartfren Telecom Tbk yaitu sebesar (17,94) pada tahun 2010, nilai perusahaan yang negatif menggambarkan modal perusahaan negatif dan perusahaan didanai oleh utang sehingga artinya semakin rendah nilai perusahaan menggambarkan berkurangnya kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan tercernin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Sudana, 2009) dan faktor faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah ukuran perusahaan, dimana pada peneliti terdahulu terdapat perbedaan Dari hasil penelitian Soliha dan Taswan (2002) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yunita (2010), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Indrajaya dan Setiadi (2011), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga pada penelitian ini salah satu variable yang dipakai adalah ukuran perusahaan. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan semakin meningkat. Tingkat penjualan dan total asset yang semakin besar, berdampak pada meningkatnya harga saham yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham, maka kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat (Septiono, dkk, 2013).

Variabel kedua adalah Struktur modal menurut (Rizky Mangondu dan Yosi Diantimala, 2016) Untuk menguji dengan tepat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan, dalam penelitian ini menggunakan variable ukuran perusahaan (Firm Size) sebagai variabel kontrol. Dengan asumsi bahwa ukuran perusahaan yang kecil memiliki struktur modal yang berbeda dengan ukuran perusahaan yang besar. Perusahaan besar biasanya lebih mengandalkan utang, ukuran perusahaan itu sendiri sebagai jaminan yang dapat dipercaya untuk menjamin utang atau pembayaran tunai dalam kasus likuidasi. Struktur modal yang optimal adalah perbandingan antara nilai utang dengan ekuitas yang memaksimalkan harga saham. Perusahaan dengan utang yang besar mempunyai biaya utang yang besar. Hal tersebut menjadi beban perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor (Gultom, dkk, 2013).

Variabel ketiga dalam skripsi ini adalah Likuiditas dimana dalam penelitian terdahulu oleh (Mafizaton Nurhayati, 2012) Semakin tinggi Likuiditas Perusahaan (yang salah satunya tercermin dalam rasio kas atas aktiva lancar), semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat. Harga saham diduga akan meningkat dab PBV akan terpengaruh secara menguntungkan. Dalam Kondisi berbeda, peningkatan likuiditas juga bisa di persepsi buruk. Jika kenaikan likuiditas tidak menaikkan dividen melainkan menaikkan *Free Cash Flow* dalam perusahaan, maka biaya *agency* akan meningkat. Maka dari itu Likuiditas juga sangat berpengaruh terhadap perubahan Nilai Perusahaan sehingga membuat investor mengambil keputusan dalam pembelian saham pada perusahaan yang dimaksud.

Variable terakhir adalah Profitabilitas. Menurut Analisa (2011), nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Nurmayasari (2012), variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto (2008) profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE), menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dipilihnya perusahaan telekomunikasi dan perusahaan distribusi perangkat elektronik yang berhubungan dengan telekomunikasi karena perkembangan industri telekomunikasi dewasa ini semakin pesat, perangkat seluler yang semakin canggih, banyak permintaan konsumen akan sarana operator, ditandai dengan semakin banyaknya sarana operator telekomunikasi baru bermunculan dengan bergam jenis dan fitur-fitur penunjang sebagai unggulan produk mereka. Melihat perkembangan tersebut memberikan peluang bagi para investor untuk melakukan investasi di bidang ini. Industri ini di Indonesia sangat potensial perkembangannya, karena besarnya tingkat permintaan dan

selera konsumen juga terjangkaunya sarana telekomunikasi dan murahnya harga perangkat seluler dengan fitur yang lengkap sehingga membuat semua kalangan konsumen dapat menikmati produk jasa telekomunikasi lebih dari satu operator dan bahkan memiliki lebih dari satu perangkat seluler. Hal ini menjadikan industri ini menjadi industri besar karena kebutuhan akan komunikasi semakin tinggi. Permintaan yang tinggi dari telekomunikasi telah menjadi kebutuhan dan gaya hidup.

Signalling Theory

Signalling Theory sendiri menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan (investor). Menurut Bandi dan Hartono (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan menurut Sartono (2010) adalah nilai jual sebuah perusahaan yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Menurut Harmono (2009) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan akan tercermin dari nilai pasarnya. Berdasarkan definisi nilai perusahaan yang dijelaskan di atas maka dapat dikaitkan dengan sebuah teori yang disebut *Signalling Theory*, yang mana *Signalling Theory* sendiri menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan (investor). Menurut Bandi dan Hartono (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi atau suatu perusahaan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman tersebut menjadi sinyal baik bagi investor maka akan terjadi peningkatan dalam volume perdagangan saham yang mengakibatkan tingginya harga saham di pasar modal sebagai cerminan atas nilai perusahaan.

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham perusahaan merupakan reaksi pasar terhadap keseluruhan kondisi perusahaan sebagai cerminan nilai perusahaan yang diwujudkan dalam bentuk harga saham perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2012), tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Menurut Prihadi (2012) nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yaitu merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal saham di pasar disebut konsep nilai perusahaan.

Menurut Margaretha (2005), nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dari harga pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain-lain).

a. Jenis Nilai Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu:

1. Nilai Nominal.

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar.

Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3. Nilai Intrinsik.

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai Buku.

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi.

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2012) nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

1) Rasio Likuiditas

Aset likuid merupakan aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku. Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dengan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut telah jatuh tempo. Semakin perusahaan likuid maka perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya sehingga investor tertarik untuk membeli saham dan harga saham akan bergerak naik. Dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat.

2) Rasio Manajemen Aset

Rasio manajemen aset mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio ini menggambarkan jumlah aset terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dilihat dari sisi penjualan. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Di lain pihak jika aset terlalu rendah maka penjualan yang menguntungkan akan hilang.

3) Rasio Manajemen Utang (*leverage*)

Rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman kepada kreditur. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko kecil apabila kondisi perekonomian menurun, tetapi sebaliknya apabila kondisi perekonomian sedang naik perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang relatif besar. Keputusan dengan penggunaan *leverage* harus dipertimbangkan dengan saksama antara kemungkinan risiko dengan tingkat keuntungan yang akan diperoleh.

4) Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan maupun

modal sendiri. Rasio ini lebih diminati oleh para pemegang saham dan manajemen perusahaan sebagai salah satu alat keputusan investasi, apakah investasi bisnis ini akan dikembangkan, dipertahankan dan sebagainya.

Selanjutnya menurut beberapa peneliti seperti yang dilakukan oleh Gill dan Obradivich(2012), Prasetyorini (2013) dan Maryam (2014) bahwa Nilai Perusahaan dapat di pengaruhi oleh Ukuran Perusahaan. Gitosudarmo dan Basri (2014), faktor-faktor yang menjadi pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah:

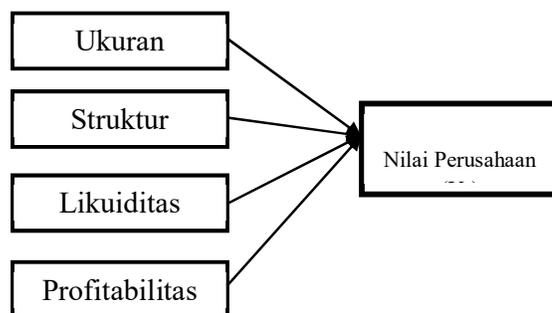
1. Risiko Perusahaan
Perusahaan yang sedang melaksanakan operasi jangka panjang maka hal yang harus dilakukan adalah menghindari risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung rrisiko yang tinggi perlu dihindari. Menerima proyek tersebut dalam jangka panjang akan mengakibatkan kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.
2. Dividen
Dividen merupakan pembagian laba kepada pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Dengan membayarkan dividen yang sesuai maka perusahaan dapat membantu memelihara nilai perusahaan.
3. Pertumbuhan Perusahaan
Perusahaan yang dapat mengembangkan penjualan atau *market share* akan membantu perusahaan dalam mempertahankan persaingan di pasar. Volume penjualan yang besar, stabil dan diversifikasi yang luas dapat menghindarkan perusahaan dari resesi dunia bisnis, perubahan prefensi konsumen maupun penurunan permintaan. Beberapa hal tersebut maka perusahaan akan berusaha memaksimumkan kemakmuran secara terus menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.
4. Harga Saham
Harga saham di pasar merupakan perhatian utama dari manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer berusaha meningkatkan harga saham untuk mendorong masyarakat agar bersedia menginvestasikan dananya ke dalam suatu perusahaan maka akan mencerminkan perusahaan tersebut menjadi tempat penanaman modal yang baik bagi masyarakat. Hal ini akan membantu meningkatkan nilai perusahaan.

Hipotesis

Berdasarkan kajian teori yang telah dijelaskan sebelumnya, maka hipotesis pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2017
- H₂ : Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2017
- H₃ : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2017
- H₄ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2017

Berdasarkan kajian teori dan hipotesis yang telah dipaparkan, selanjutnya secara sistematis model penelitian dapat digambarkan dalam bentuk kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Metode

Populasi yang akan diamati dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana sampel akan diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel dengan berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria tersebut adalah perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 - 2017, yang memiliki data laporan keuangan yang lengkap terkait dengan variabel penelitian selama masa periode penelitian, sehingga sampel diperoleh sebanyak 40 sampel. Sumber data berasal dari laporan keuangan dan *annual report* masing-masing perusahaan sampel setiap akhir tahun selama masa penelitian. Selanjutnya data yang diperoleh tersebut akan di analisis dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Analisis Deskriptif

Terdapat 5 perusahaan yang dapat dijadikan perusahaan sampel, sehingga selama 8 tahun periode penelitian diperoleh sampel akhir sebanyak 40. Berdasarkan output statistik deskriptif pada tabel 9 dapat dilihat, setelah dilakukan uji outlier didapatkan bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 34 sampel. Data tersebut dapat dilihat pada kolom N. Kemudian dari tabel 9 dapat terlihat gambaran dari variabel-variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini. Untuk lebih jelasnya, berikut penjelasan masing-masing variabel:

1. Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV adalah salah satu proksi yang bisa digunakan untuk melihat bagaimana nilai perusahaan dalam suatu perusahaan. PBV merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Tabel 9 mengindikasikan bahwa rata-rata PBV perusahaan telekomunikasi tahun 2010-2017 sebesar 1,96144. Artinya rata-rata harga per lembar saham perusahaan telekomunikasi memiliki 1,96144 kali lebih tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham.

Nilai PBV tertinggi atau maksimum adalah sebesar 3,923 terdapat pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2017, artinya kinerja perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham lebih tinggi 3,923 kali dari nilai buku per lembar saham. Sedangkan PBV minimum sebesar -0,394 terdapat pada PT Smartfren Telecom Tbk yang artinya nilai perusahaan yang negatif ini disebabkan oleh perusahaan merugi sehingga nilai kerugian tersebut akan mengurangi nilai ekuitas yang menyebabkan PBV terlihat rendah. Jika perusahaan terus menerus rugi, ekuitas akan bernilai negatif sehingga nilai PBV juga negatif. Kemudian nilai standar deviasi (simpangan baku) PBV perusahaan telekomunikasi dari tahun 2010-2017 adalah sebesar 1,107289 artinya variasi sebaran data PBV atau penyimpangan titik-titik data dari nilai rata-ratanya adalah sebesar 1,107289.

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan yang diukur dengan *Size* yang merupakan Ln dari total aset. Dari tabel 9 terlihat bahwa rata-rata ukuran perusahaan sebesar 31,36229 yang berarti dari tahun 2010-2017 rata-rata ukuran perusahaan telekomunikasi 31,36229 yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan. Ukuran perusahaan yang tertinggi sebesar 32,922 terdapat pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, nilai ukuran perusahaan yang tinggi ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan kinerja perusahaan melalui total aset yang besar dalam menghasilkan keuntungan. Sedangkan ukuran perusahaan yang terendah yaitu sebesar 29,658 terdapat pada PT Bakrie Telecom Tbk pada tahun 2014. Kemudian nilai standar deviasi (simpangan baku)

ukuran perusahaan telekomunikasi 2010-2017 adalah sebesar 0,898781 artinya variasi sebaran data ukuran perusahaan atau penyimpangan titik-titik data dari nilai rata-ratanya adalah sebesar 0,898781.

3. Struktur Modal

Dalam penelitian ini struktur modal dilihat melalui *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara total utang dengan total modal. Dari tabel 9 terlihat bahwa nilai rata-rata DER perusahaan telekomunikasi adalah sebesar 1,86982. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan telekomunikasi menggunakan utang sebagai pembiayaan perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri. Artinya rata-rata perusahaan telekomunikasi 1,86982 kali lebih besar menggunakan utang dibandingkan modal.

Nilai maksimum atau nilai tertinggi sebesar 4,527 terdapat pada PT Bakrie Telecom Tbk pada tahun 2012. Artinya perusahaan menggunakan 4,53 kali lebih besar menggunakan utang dari pada modal. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan dana dari pihak luar yaitu berupa utang baik itu utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Sedangkan nilai minimum sebesar -2,956 terdapat pada PT Bakrie Telecom Tbk tahun 2014 yang menunjukkan bahwa perusahaan 2,956 kali lebih besar menggunakan utang dari pada modalnya. Tanda negatif menunjukkan bahwa modal yang dimiliki perusahaan adalah negatif, hal ini dapat disebabkan oleh kerugian yang dialami secara terus-menerus yang mengakibatkan modal perusahaan tergerus. Nilai standar deviasi perusahaan adalah sebesar 1,423409 artinya variasi sebaran data DER atau penyimpangan titik-titik data dari nilai rata-ratanya adalah sebesar 1,423409.

4. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo. Dari tabel 9 terlihat bahwa perusahaan telekomunikasi tahun 2010-2017 memiliki rata-rata nilai sebesar 0,61824 hasil ini menunjukkan rata-rata perusahaan telekomunikasi memiliki kemampuan dalam memenuhi utang jangka pendek yang akan jatuh tempo sebesar 0,61824 kali. Artinya rata-rata aset lancar perusahaan telekomunikasi lebih tinggi 0,61824 kali dibandingkan utang lancar. Nilai likuiditas yang paling tinggi terdapat pada perusahaan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2015 sebesar 1,353 yang menandakan perusahaan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk memiliki tingkat likuiditas yang paling besar daripada perusahaan telekomunikasi lainnya. Sedangkan nilai likuiditas paling rendah terdapat pada perusahaan PT Bakrie Telecom Tbk tahun 2014 sebesar 0,025, menandakan perusahaan ini memiliki tingkat likuiditas yang kecil dari telekomunikasi lainnya. Selanjutnya Nilai standar deviasi data resiko bisnis adalah 0,326541 artinya varians sebaran data resiko bisnis atau penyimpangan titik dari nilai rata-rata sebesar 0,326541.

5. Profitabilitas

Profitabilitas diukur dengan *return on aset* (ROA) yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset. Untuk deskripsi nilai profitabilitas, terlihat pada tabel 9 nilai rata-rata ROA tahun 2010-2017 sebesar 0,01332 hasil ini menunjukkan secara rata-rata perusahaan telekomunikasi mampu menghasilkan 0,01332 profitabilitas, artinya rata-rata perusahaan telekomunikasi mengalami keuntungan sebesar sebesar 0,01332 kali keuntungan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Nilai maksimum sebesar 0,165 terdapat pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, artinya perusahaan mampu meningkatkan profitabilitas sebesar 0,165 tanda positif mencerminkan bahwa perusahaan mengalami laba. Sedangkan nilai minimum sebesar -0,378 terdapat pada PT Bakrie Telecom Tbk yang artinya perusahaan ini mengalami penurunan profitabilitas, tanda negatif menggambarkan perusahaan mengalami kerugian. Perusahaan memiliki standar deviasi sebesar 0,121979. Ini menunjukkan bahwa variasi sebaran data pertumbuhan penjualan atau penyimpangan titik-titik data dari nilai rata-ratanya adalah sebesar 0,121979.

Hasil Analisis Inferensia

Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Sehingga dalam penelitian ini perlu dilakukan uji asumsi klasik, sebelum dilakukannya uji asumsi klasik dalam penelitian ini menurut Gujarati (2007) harus dilakukan pengujian outlier dimana data yang masuk dalam pecilan adalah <-2.5 dan >2.5 . Hal ini disebabkan karena dalam analisis regresi berganda perlu dihindari penyimpangan asumsi klasik supaya tidak timbul masalah dalam penggunaan analisis regresi berganda. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan adalah Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi.

Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Data yang baik adalah data yang mempunyai pola seperti distribusi normal. Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan *Uji Kolmogorov-Smirnov Test*. Didalam tahapan pengujian normalitas masing masing variabel ditentukan dari nilai *probability* yang harus memiliki nilai diatas atau sama dengan 0,05. Dari tabel 10 dapat terlihat bahwa hasil uji menyatakan bahwa nilai *Kolmogrov-Smirnov* sebesar 0,05 dengan signifikansi 0,05.

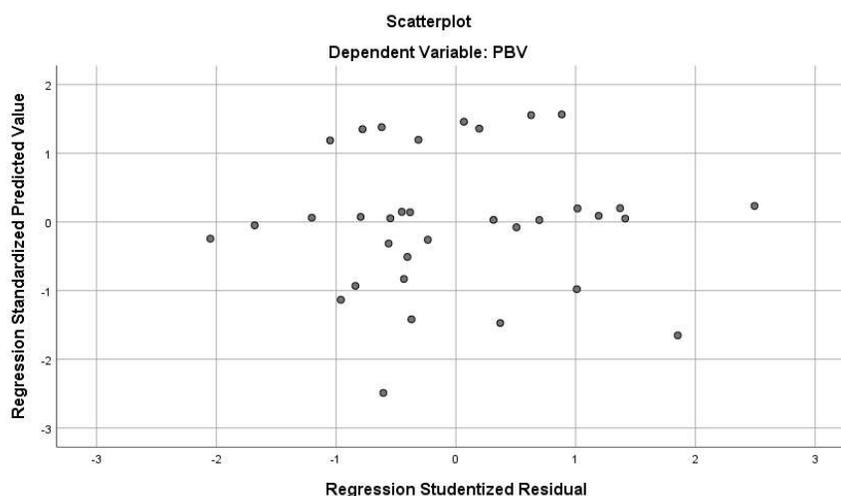
Dengan hasil tersebut maka dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian sudah terdistribusi normal, karena nilai signifikansi dari uji normalitas untuk masing-masing variabel sama dengan 0,05.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi atau hubungan yang signifikan antar variabel bebas. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk menguji adanya multikolinieritas dapat dilihat melalui nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dengan kriteria sebagai berikut: Jika angka *tolerance* di atas 0,1 dan $VIF < 10$ dikatakan tidak ada gejala multikolinieritas dan jika angka *tolerance* di bawah 0,1 dan $VIF > 10$ dikatakan terdapat gejala multikolinieritas. Hasil menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan *Variance Inflation factor (VIF)* kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar semua variabel bebas yang terdapat pada penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam regresi, salah satu asumsi yang harus dipenuhi adalah bahwa varians residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain tidak memiliki pola tertentu. Gambar 2 menyajikan grafik *scatterplot* yang memperlihatkan apakah terdapat heteroskedastisitas pada model regresi ini.



Gambar 1. Scatterplot Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 22

Berdasarkan gambar terlihat bahwa titik-titik *scatterplot* menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, hal ini dapat dilihat pada gambar di atas bahwa titik-titik tersebar dan tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji ini merupakan pengujian dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Maksud korelasi dengan diri sendiri adalah bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan nilai variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya atau nilai periode sesudahnya. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi peneliti menggunakan *Durbin Watson (DW)*. Jika angka DW di bawah -2 maka autokorelasi positif. Jika angka DW diantara -2 sampai +2 maka tidak terdapat autokorelasi. Dan jika angka DW di atas +2 maka ada autokorelasi negatif. Berdasarkan uji autokorelasi pada tabel 12, ditemukan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,977. Dimana nilai tersebut berada diantara $-2 < 0,977 < +2$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak terdapat autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda adalah analisis hubungan antara satu variabel terikat dengan dua atau lebih variabel bebas. Analisis regresi berganda dilakukan dengan menggunakan program SPSS Berdasarkan hasil yang terdapat pada tabel 12, maka dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PBV = -10,024 + 0,378 \text{ SIZE} - 0,043 \text{ DER} + 0,247 \text{ CR} + 4,003 \text{ ROA}$$

Angka-angka yang dihasilkan dari model diatas dapat dijelaskan sebagai berikut: Nilai konstanta dari persamaan regresi ini adalah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen Y (PBV) akan berkurang jika variabel lainnya X1 (SIZE), X2 (DER), X3 (CR) dan X4 (ROA) tetap, sedangkan nilai B (Constant) = -10,024 menunjukkan bahwa apabila tidak terdapat variabel ukuran perusahaan (X1), struktur modal (X2), likuiditas (X3) dan profitabilitas (X4) maka nilai perusahaan bernilai sebesar -10,024. Nilai koefisien ukuran perusahaan (SIZE) adalah sebesar positif 0,378 menunjukkan setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) perusahaan telekomunikasi sebesar 0,378 pada periode 2010-2017 dengan asumsi variabel lain dalam persamaan regresi tetap. Nilai koefisien struktur modal bernilai negatif sebesar 0,043 menunjukkan hasil yang negatif berarti setiap kenaikan struktur modal (DER) atau penambahan utang perusahaan telekomunikasi sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan (DER) sebesar 0,043 dengan asumsi variabel lain dalam persamaan regresi tetap. Nilai koefisien likuiditas (CR) adalah sebesar positif 0,247. Ini menunjukkan setiap peningkatan likuiditas sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi sebesar 0,247 dengan asumsi variabel lain dalam persamaan regresi tetap, sedangkan koefisien profitabilitas (ROA) adalah bernilai positif sebesar 4,003 menunjukkan setiap peningkatan profitabilitas (ROA) perusahaan telekomunikasi sebesar 1 satuan, akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 4,003 pada periode 2010-2017 dengan asumsi variabel lain dalam persamaan regresi tetap.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh variabel bebas dalam model terhadap variabel terikatnya, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model, formulasi model yang keliru dan kesalahan eksperimen. Berdasarkan tabel 14 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R²* yang diperoleh sebesar 0,553. Ini berarti bahwa nilai perusahaan (*Price Book Value*) perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya yaitu ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas dan profitabilitas sebesar 55,3% sisanya 44,7% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini

Uji F Statistik

Uji F statistik pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Setelah *F* hitung regresi ditemukan hasilnya kemudian dibandingkan dengan *F* tabel. Untuk menentukan nilai *F* tabel, tingkat signifikansi yang digunakan adalah sebesar $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan $df = (n-k)$. Dari tabel 15 dapat diketahui bahwa nilai *F* hitung sebesar 11,205 dengan tingkat signifikansinya $0,00 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh signifikan secara bersama-sama antara semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Dapat diartikan bahwa model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini sudah tepat karena nilai signifikansi berada dibawah 0,05, sehingga model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau bisa dikatakan bahwa ada pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Selain itu, dapat disimpulkan bahwa model layak untuk diuji.

Uji Hipotesis (Uji *t*)

Uji ini bertujuan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat dengan mengasumsikan variabel lain adalah konstan. Hasil pengujian terhadap *t*-statistik dengan signifikansi $\alpha = 5\%$ adalah:

- 1) Jika $\text{sig} < \alpha$, maka hipotesa diterima. Ini berarti bahwa ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat.
- 2) Jika $\text{sig} > \alpha$, maka hipotesis ditolak. Ini berarti tidak ada pengaruh parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017. Berdasarkan tabel 16, diketahui bahwa nilai koefisien ukuran perusahaan (SIZE) bernilai positif 0,378 dan *t* hitung sebesar positif 1,349 dengan nilai signifikansi $0,188 > 0,05$. Karena nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat diartikan tidak berpengaruh. Hal ini berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017. Sehingga dapat dikatakan hipotesis pertama tidak diterima.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2017. Hasil menunjukkan bahwa nilai koefisien DER bernilai negatif 0,043 dan nilai t hitung sebesar -0,456 dengan signifikansi 0,652 > 0,05. Karena nilai signifikan besar dari 0,05 maka dapat diartikan tidak berpengaruh. Hal ini berarti DER tidak berpengaruh nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua tidak diterima.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017. Berdasarkan tabel 16 diketahui bahwa nilai koefisien CR bernilai positif 0,247 dan nilai t hitung sebesar positif 0,316 dengan signifikansi 0,754 > 0,05. Karena nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat diartikan tidak berpengaruh. Hal ini berarti CR berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga tidak diterima.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017. Nilai koefisien ROA bernilai positif 4,003 dan nilai t hitung sebesar 2,250 dengan signifikansi 0,032 < 0,05. Karena nilai signifikansi kecil dari 0,05 maka dapat diartikan berpengaruh. Hal ini berarti profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis keempat diterima.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor kurang mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai penentu pengambilan keputusan pembelian saham dimana besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai saham atau nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Angga Pratama dan Bagus Wiksuana (2016) dan Rudangga dan Sudiarta (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eka Indriani (2017) dimana Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis tidak dapat diterima.

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017

Berdasarkan hasil pengolahan sampel yang diuji dengan spss, struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini dibuktikan dengan pengujian DER bernilai negatif 0,043 tanda negatif menunjukkan bahwa jika struktur modal meningkat maka nilai perusahaan akan menurun. Nilai t -hitung negatif sebesar 0,456 dengan signifikansi 0,652 < 0,050 hal ini menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menggambarkan bagaimana kebijakan perusahaan dalam mendanai investasi perusahaan. Perusahaan yang menggunakan pendanaan dari eksternal (misalkan bank) akan mempunyai beban bunga. Sehingga memiliki risiko yang cukup tinggi jika tidak terbayarnya utang. Sehingga utang memiliki pengaruh negatif terhadap perusahaan dikarenakan peningkatan utang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan (financial distress), dimana kesulitan keuangan ini akan menurunkan nilai perusahaan. Namun apabila rasio DER suatu perusahaan kurang dari 1, maka dapat diartikan perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana dengan pendanaan internal misalnya menggunakan laba ditahan. Sehingga perusahaan dapat terbebas dari ketidakmampuan membayar utang dan risiko kebangkrutan. Semakin tinggi rasio DER suatu perusahaan karena perusahaan lebih memilih pendanaan dari eksternal dari pada pendanaan internal, sehingga akan menimbulkan risiko kemungkinan utang tidak terbayar, sehingga ini akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Prasetyorini (2013), penggunaan utang yang berlebih akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan utang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi utang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan utang dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) dan Gultom, dkk (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar DER maka akan menyebabkan nilai perusahaan menurun.

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017

Berdasarkan hasil pengolahan sampel yang diuji dengan spss, likuiditas (CR) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017 sehingga hipotesis ketiga diterima. Hasil ini dibuktikan dengan pengujian likuiditas dengan koefisien positif 0,247 tanda positif menunjukkan bahwa jika likuiditas meningkat maka nilai perusahaan meningkat pula. Nilai t hitung positif 1,371 dengan signifikansi 0,754 > 0,05 hal ini menunjukkan likuiditas memiliki berpengaruh positif tidak signifikan dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diprosikan menggunakan *current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang tentu saja dapat meningkatkan nilai perusahaan karena nilai utang jangka pendek lebih kecil dari aset lancar maka perusahaan dapat memenuhi pelunasan pembayaran kewajibannya sebelum tanggal jatuh tempo atau tepat waktu. Tanda positif memiliki arti bahwa semakin likuid suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan telekomunikasi sudah melakukan kinerja dengan baik untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik pula. Namun pada penelitian ini dikatakan bahwa likuiditas tidak begitu berpengaruh terhadap nilai perusahaan dilihat dari hasil penelitian yang tidak signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini membuktikan investor akan tertarik pada perusahaan yang tingkat likuiditas baik. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gultom, dkk (2013) yang mendapatkan hasil likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017.

Berdasarkan hasil pengolahan sampel yang diuji dengan spss, profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi ROA bernilai 4,003 dan nilai t hitung adalah sebesar 2,250 dengan signifikansi 0,032 < 0,05. Nilai signifikansi ini menunjukkan perubahan nilai profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) secara signifikan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada suatu periode akuntansi. Profitabilitas menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional dalam meminimalkan biaya dengan jumlah aset yang ada, serta bagaimana cara perusahaan memperoleh laba bersih dengan jumlah aset yang tersedia. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi maka ada perspektif bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Apabila permintaan saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Sehingga akan terjadi hubungan yang positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gultom, dkk (2013), Prasetyorini (2013) dan Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa apabila ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat, hal ini membuktikan bahwa investor tertarik pada perusahaan yang memiliki profitabilitas baik. Menurut Novari dan Lestari (2016) profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor.

Kesimpulan

Penelitian ini melihat pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2017. Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan terkait hasil pengolahan data yang telah dikaji pada bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *Size* (Ln (Total Asset)) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017. Kondisi ini menunjukkan semakin tinggi nilai ukuran perusahaan maka semakin besar aset yang dapat digunakan dalam operasional untuk operasional sehingga semakin tinggi laba yang akan diperoleh maka meningkatkan semakin tinggi nilai perusahaan. (2) Struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017. Kondisi ini menunjukkan bahwa utang dapat menurunkan nilai perusahaan karena terdapat risiko ketidakmampuan membayar, risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan. (3) Likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka akan mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang tentu saja dapat

meningkatkan nilai perusahaan (4) Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2017. Kondisi ini menunjukkan profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan tingginya permintaan saham, apabila permintaan tinggi maka harga saham meningkat. Harga saham yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi.

Daftar Rujukan

- Bambang, Riyanto. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: GPFE
- _____, 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: GPFE
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku I*. Edisi. 11. Jakarta: Salemba Empat.
- _____, 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku. Edisi. 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bandi dan Hartono, Jogiyanto. 2000. *Perilaku Reaksi Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Pengumuman Dividen*. JRAI. Vol. 3
- Christiawan, Yulius Yogi dan Tarigan, Josua. 2007. *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja, dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol 9. Universitas Kristen Petra
- Dennis, Michael. 2006. *Key Financial Ratio For The Credit Department. Business Credit*. New York. Vol. 108
- Gultom, Robinhot dkk. 2013. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil. STIE Mikrosil
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalam-pengalaman*. Edisi 5. BPFE. Yogyakarta.
- Hermuningsih, Sri. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Horne, James. C. Van dan John M. Wachowizs, Jr. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2008. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan Buku 1*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta
- Gitosudarmo, Indriyono dan Basri. 2014. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Keown, Arthur J, dkk. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Lukas Atmaja Setia. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Yogyakarta: BPFE
- Margaretha, Farah. 2005. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan*. Jakarta: Garsindo.
- Modigliani, Franco & Miller Merton. 1958. *The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment*. American Economic Review.

- Munawir. 2010. *Analisa Keuangan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Nurminda, dkk. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. E-proceeding of Management Universitas Telkom. Vol 4.
- Noor, Akhmad Syafrudin. 2011. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Telekomunikasi yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Antakusuma Pangkalan Bun. Jurnal Vol. 12
- Novari, Putu Mikhy dan Lestari Putu Vivi. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana. Vol. 5
- Putra, AA Ngurah Dharma Ali dan Lestari, Putu Vivi. 2016. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana. Vol. 5
- Prabansari, Yuke dan Kusuma, Handri. 2005 *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta*. Universitas Islam Indonesia. Jurnal Sinergi Edisi Khusus.
- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Negeri Surabaya. Vol.1.
- Prihadi, Toto. 2012. *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi dan Valuasi*. Jakarta. PPM
- Rinati, I. 2012. *Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ45*. Universitas Gunadarma
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede dan Sudiarta, Gede Merta. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana. Vol. 5
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Edisi 4. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Septiono, dkk. 2013. *Analisis Faktor Mikro Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan*. Universitas Gunadarma. Jurnal profit Vol. 7
- Setiyadi. 2007. *Pengaruh Company Size, Profitability dan Institutional Ownership terhadap CSR Disclosure*. Jurnal Ekonomi. Bandung. Universitas Padjajaran.
- Sjahrial, Dermawan dan Purba, Djahotman. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Subramanyam dan John J. Wild. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Buku Satu. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta; Erlangga.
- Sudiyanto, Bambang dan Puspitasari Elen. 2010. *Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan*. Kajian Akuntansi
- Suharli, M. 2006. *Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia*. Jurnal Maksi, VI.
- Wiboyo, Sonny Prasetyo. 2014. *Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Artikel Ilmiah. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Wing, Wahyu Winarno. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan Eviews*. Edisi 2. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Weston. J.F dan Copeland. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid II. Jakarta:Erlangga

Undang-undang No. 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil dan Menengah

Utomo, Nanang Ari. 2016. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan Universitas Semarang. Vol.5

<https://www.kajianpustaka.com/2017/11/pengertian-jenis-dan-pengukuran-nilai-perusahaan.html> diakses
tanggal 19 Januari 2018 www.idx.co.id

Gujarati, D.N. 2007. *Dasar Dasar Ekonometri Jilid 1 Edisi ke-3*. Jakarta: Penerbit Erlangga.