

ANALISIS NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) SELAMA PANDEMI COVID-19

Adriana Teu

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Nusa Cendana
adrianateu05@gmail.com

Petrus E. De Rozari

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Nusa Cendana

Sarlin P. Nawa Pau

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Nusa Cendana

ABSTRAK

Perusahaan memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten tertentu, sehingga nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diukur menggunakan *return on asset*, ukuran perusahaan diukur menggunakan *size*, dan struktur modal diukur menggunakan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama pandemi covid-19. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 4 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan data sebanyak 40 data observasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Data Panel dengan menggunakan program *E-Views 10* dan *Microsoft Excel 2010*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Profitabilitas; Ukuran Perusahaan; Struktur Modal; Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

Company has the main goal of increasing the prosperity of the owners or shareholders through increasing company value. Firm value is the fair value of the company which describes the investor's perception of a particular issuer, so that the value of the company is the investor's perception of the company which is always associated with the company's stock price. This study aims to determine the effect of profitability which is measured using return on assets, firm size is measured using size, and capital structure is measured using debt to equity ratio on firm value as measured by Tobin's Q. The population in this study are telecommunication sub-sector companies listed in Indonesia's stock market during the covid-19 pandemic. The number of samples used as many as 4 companies selected using the purposive sampling method with a data of 40 observation data. The data analysis technique used is Panel Data Regression Analysis using the E-Views 10 program and Microsoft Excel 2010. The results show that company size and capital structure have a significant effect on firm value and profitability but not significant effect on firm value.

Keywords : Profitability; Company Size; Capital Structure; The value of the company.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pandemi Covid-19 telah mengubah tatanan kehidupan dunia. Virus corona atau biasa disebut dengan Covid-19 telah menyebar hingga ke 215 negara di dunia dengan Indonesia berada pada posisi 145 negara di dunia yang terdampak pandemi Covid-19 dengan jumlah infeksi di Indonesia mencapai 1.547.376 juta kasus dan yang dinyatakan sembuh mencapai 1.391.742 juta orang.

Demi meminimalisir bertambahnya jumlah infeksi, beberapa negara seperti Italia, Spanyol, hingga India memberikan kebijakan *lockdown*, sementara negara lainnya, termasuk Indonesia, lebih memilih kebijakan memberlakukan anjuran *social distancing* atau PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) bagi warganya, kebijakan tersebut tentu berpengaruh besar bagi perekonomian. Tidak hanya di Indonesia, pelemahan ekonomi akibat dari pandemi virus corona terjadi merata hampir di seluruh dunia.

Indonesia mengkonfirmasi kasus pertama infeksi virus corona penyebab covid-19 pada awal Maret 2020. Sejak itu, berbagai upaya penanggulangan dilakukan pemerintah untuk meredam dampak dari pandemi Covid-19 diberbagai sektor. Hampir seluruh sektor terdampak, tidak hanya Kesehatan, sektor ekonomi juga mengalami dampak serius akibat pandemi virus corona. Pembatasan aktivitas masyarakat berpengaruh pada aktivitas bisnis yang kemudian berimbas pada perekonomian. Sebuah perusahaan selain ingin mendapatkan laba yang tinggi juga ingin meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kesejahteraan pemegang saham bisa dilihat dari nilai perusahaan. Jika harga saham tinggi akan terjadi peningkatan nilai perusahaan, maka investor akan semakin meningkatkan kepercayaan bahwa kinerja yang dilakukan perusahaan sangat baik dan efisien bagi masa depan perusahaan.

Perusahaan memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Yanda, 2018). Nilai perusahaan adalah nilai wajar

perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten tertentu, sehingga nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham perusahaan (Sondakh, R., & Morasa, 2019). Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang diinginkan oleh para pemegang saham perusahaan, sebab dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Ade, 2020). Wahyudi dan Pawestrijuga menyatakan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Lubis,dkk 2017).

Rasio profitabilitas mencerminkan efektifitas dan efisien perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki baik aset maupun modal sendiri dalam perolehan laba keberlanjutan hidup perusahaan. Ukuran perusahaan adalah skala besar kecil sebuah perusahaan yang dapat dilihat dari total penjualan, kapitalisasi pasar, dan total aset perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan dengan struktur modal yang tidak baik dan hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan sehingga perlu diusahakan satu keseimbangan yang optimal dalam menggunakan kedua sumber tersebut sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat diketahui tingkat rasio tak terbayarkan suatu hutang.

Industri telekomunikasi bisa dikatakan sebagai industri yang sepertinya tidak akan pernah redup. Bayangkan jika semua koneksi telekomunikasi, baik itu telepon genggam hingga layanan internet tidak aktif selama 24 jam. Sepertinya hal tersebut hampir tidak mungkin dibiarkan terjadi, karena pada zaman sekarang kebutuhan akan komunikasi jarak jauh seperti kebutuhan pokok saja. Sehingga membuat pasar untuk layanan telekomunikasi ini seperti sudah terbentuk dengan sendirinya. Apalagi ditambah dengan jumlah penduduk di

Indonesia yang terus bertumbuh serta perkembangan infrastruktur dikawasan miskin yang sedang diprioritaskan membuat potensi pertumbuhan kebutuhan akan layanan telekomunikasi di Indonesia menjadi semakin prospektif.

Pada subsektor telekomunikasi terdapat enam perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tetapi hanya ada empat yang memenuhi syarat penelitian ini yaitu Bakrei Telkom Tbk., XL Axiata Tbk., Indosat Tbk., dan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk., sebagai perusahaan yang telah *go public*, harga saham yang tercantum pada bursa menjadi sangat penting karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan.

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. (TLKM), mencatatkan pendapatan sebesar 66,9 triliun pada semester I-2020. Turun tipis pada periode yang sama sebelumnya, TLKM membukukan pendapatan Rp 69,34 triliun dengan laba bersih 11,07 triliun. PT XL Axiata Tbk. (EXCL), memperoleh pendapatan di kuartal I-2020 sebesar Rp 6,5 triliun atau naik 9% secara *year on year*. Disisi lain, keuntungan dari penjualan dan sewa balik menara sebesar Rp 1,6 triliun membawa laba bersih EXCL naik signifikan menjadi Rp 1,5 triliun dari periode yang sama tahun sebelumnya yang hanya Rp 57,2 milyar. Sedangkan PT Indosat Tbk, (ISAT) mencatat pendapatan konsolidasi sebesar Rp 13,45 triliun atau naik 9,4% secara *year on year* dari Rp 12,39 triliun sepanjang semester I-2020. Pendapatan suler ISAT meningkat 11,8% dibandingkan dengan semester I-2019. Pada semester I-2019 ISAT mengalami kerugian sebesar Rp 321,30 miliar namun pada semester I-2020 membaik jadi rugi Rp 317,66 miliar.

Berdasarkan fenomena diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Nilai Perusahaan Pada Subsektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Selama Covid-19”

Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada subsektor

telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama pandemi covid-19?

2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada subsektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama pandemi covid-19?
3. Apakah struktur modal berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada subsektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama pandemi covid-19?
4. Apakah profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada subsektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama pandemi covid-19?

TINJAUAN PUSTAKA

Kajian Teoritis

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal atau *signalling theory* berawal dari adanya bukti-bukti yang mengatakan bahwa pihak yang berada pada lingkungan internal perusahaan memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan pihak eksternal mengenai keadaan dan prospek masa mendatang pada perusahaan atau dengan kata lain terdapat *assymetric information* yang terjadi antara satu pihak dengan pihak lainnya (Gumanti, 2017).

Hubungan antara teori sinyal atau *signalling theory* dengan nilai perusahaan yaitu jika sebuah perusahaan memiliki nilai yang baik dan mengalami peningkatan, maka dapat dijadikan sebuah sinyal yang positif untuk para investor sehingga membuat mereka merasa yakin untuk dapat berinvestasi pada perusahaan tersebut (Rajagukguk et al., 2019). Sebaliknya, apabila nilai perusahaan buruk dan tampak mengalami penurunan yang terus menerus maka dapat dijadikan sinyal negatif untuk investor.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan atau *agency theory* adalah sebuah konsep yang menguraikan

mengenai hubungan pemegang saham (*principal*) dengan manajemen puncak perusahaan (*agent*). Untuk dapat mencapai tujuan perusahaan, pemegang saham memberikan kewenangan pada manajemen untuk dapat membuat keputusan yang baik.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan semakin tinggi kemakmuran kesejahteraan para investor. Harga saham disebut seoptimal mungkin, tidak boleh terlalu tinggi dan terlalu rendah. Apabila harga saham meningkat maka perusahaan tidak menginginkannya, sehingga membuat saham tidak laku untuk dijual, sedangkan harga saham yang rendah akan berdampak pada citra perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan menurut Harmono (2014) merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Siswoyo, (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Tobin's Q* ini dikembangkan oleh professor James Tobin. Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi internal. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan nilai buku ekuitas perusahaan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Profitabilitas

Menurut Sutrisno (2011:16), yang dimaksud dengan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya. Harahap, (2009:304) mengatakan bahwa profitabilitas adalah menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumberdaya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya.

Return On Assets (ROA) menurut Kasmir, (2015) adalah "rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan". *Return on assets* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut. *Return On Assets* ini dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba (Suwito & Herawaty, (2012) (Suwito & Herawaty, 2012).

Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur aset. Karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan kedalam logaritma natural (Ghozali, 2013). Sehingga ukuran perusahaan juga dapat dihitung dengan:

$$Size = Ln \times \text{Total Assets}$$

Struktur Modal

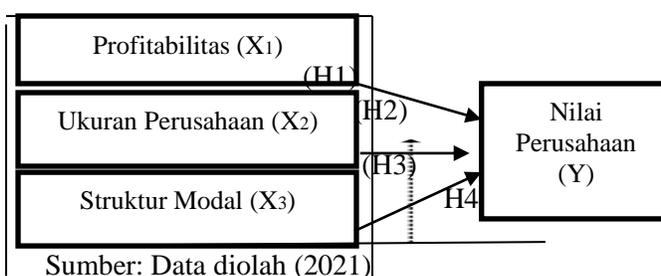
Struktur modal merupakan pembelanjaan parmanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Warsono (2003) mengatakan bahwa struktur modal merupakan bauran dari segenap sumber pembelanjaan jangka panjang (utang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa) yang digunakan perusahaan. Menurut Halim, (2012), yang dimaksud struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka

pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.

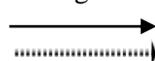
Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan DER (*debt to equity ratio*). *Debt to equity ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Secara matematis, DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Gambar. 2.1 Kerangka Berpikir



Keterangan:



→ : Secara Parsial
) : Secara Simultan

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2: Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

H3: Struktur Modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

H4: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara simultan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah survey, yang akan dilakukan pada perusahaan subsektor Telekomunikasi yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021 dengan waktu penelitiannya mulai dari bulan Agustus 2021 sampai dengan selesai.

Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif yang bersifat asosiatif. Penelitian asosiatif menurut Sugiyono, (2013) merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih, yaitu variabel dependen / yang mempengaruhi (Y) dan variabel independent / yang mempengaruhi (X). Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data dalam bentuk angka pada analisis statistik.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Tabel 1. Operasional variabel

Variabel	Proksi	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Tobin's Q	Tobin's Q = $\frac{MVE + \text{Book Value Of Liabilities}}{\text{Book Value Of Total Assets}}$	Rasio
Profitabilitas (X1)	Return on Assets (ROA)	ROA =	Rasio

Ukuran Perusahaan (X2)	Size	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ Size = Ln (Total Aset)	Rasio
Struktur Modal (X3)	Debt to Equity Ratio (DER)	DER = $\frac{\text{Total Debit}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio

Sumber: Data diolah (2021)

Populasi Dan Sampel

Populasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021 sebanyak 6 perusahaan. Metode yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Adapun kriteria-kriteria yang digunakan sebagai berikut:

1. Perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang masih aktif terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode yang diteliti yaitu tahun 2020-2021.
2. Perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang telah menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode yang diteliti yaitu tahun 2020-2021.
3. Perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang memenuhi rasio-rasio keuangan yang digunakan sebagai pengukuran variabel penelitian.

Dari hasil *sampling* yang dilakukan dengan mempertimbangkan kriteria diatas maka terdapat 4 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dengan data sebanyak 40 data observasi.

Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif. Sementara itu sumber data yang digunakan peneliti adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak pengumpul data primer atau oleh pihak lain yang digunakan oleh peneliti untuk diproses lebih lanjut. Sumber datanya akan diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang telah

diterbitkan dan terdaftar di BEI yang akan diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Teknik analisis data yang digunakan adalah Teknik analisis data statistik deskriptif dengan menggunakan data panel yang berfungsi untuk membandingkan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum.

Teknik Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2020. Untuk itu digunakan teknik analisis regresi data panel dengan model sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \hat{\alpha}_1 X_{1it} + \hat{\alpha}_2 X_{2it} + \hat{\alpha}_3 X_{3it} + \hat{\alpha}_{it}$$

Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat. Statistik uji hausman ini mengikuti distribusi statistik *chi-square* dengan derajat bebas sebanyak jumlah peubah bebas (p). Dalam uji hausman dapat dibuat hipotesisnya sebagai berikut:

Ho: model mengikuti *Random Effect*

Ha: model mengikuti *Fixed Effect*

Kriteria penilaiannya yaitu apabila hasil pengujian menunjukkan p-value > 5% maka Ho ditolak (Rohmana, 2013).

Uji Hipotesis

Uji Parsial (uji t)

Uji t untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, apakah pengaruhnya signifikan atau tidak (Ghozali, 2013). Bentuk pengujiannya sebagai berikut:

H0 : Secara parsial profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020.

H1 : Secara parsial profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020.

Uji Simultan (F)

Uji F atau koefisien regresi secara serentak yaitu untuk mengetahui variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013). Bentuk pengujiannya adalah:

H0 : Secara simultan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020.

H1 : Secara simultan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020.

Uji Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2013), koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL PENELITIAN

Tabel 2. Hasil uji statistik deskriptif

	Tobin's Q (Y)	ROA X1	SIZE X2	DER X3
Minimum	77796.79	-33.10992	8.091321	0.740109
Maximum	1.993479	10.65776	26.29913	3.928456
Mean	2.809008	-1.690431	18.10195	1.992275
Std. Dev.	5.256608	6.567003	5.790968	1.114746
Observations	40	40	40	40

Sumber: data diolah 2021 (Eviews-10)

Berdasarkan tabel 2 diatas diketahui bahwa variabel *Tobin's Q* memiliki nilai minimum 77796.79 nilai maximum 1.9934799, nilai rata-rata 2.809008 dan nilai standar devisiasi adalah 5.256608.

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum -33.10992 nilai maximum 10.65776, nilai rata-rata -1.690431 dan nilai standar devisiasi adalah 6.567003.

Variabel ukuran perusahaan (*size*) dapat dilihat bahwa nilai minimum sebesar

8.091321 nilai maximum 26.29913, nilai rata-rata 18.10195 dan nilai standar devisiasi adalah 1.114746.

Variabel struktur modal (DER) memiliki nilai minimum 0.740109 dengan nilai maximum sebesar 3.928456, nilai rata-ratanya sebesar 1.992275 dan standar devisiasinya sebesar 1.114746.

Hasil Analisis Regresi Data Panel

1. Hasil Uji Chow

Tabel 3. Hasil uji chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fix'ed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.179104	(3,33)	0.0019
Cross-section Chi-square	17.831940	3	0.0005

Sumber: data diolah 2021 (Eviews 10)

Hasil uji chow yang dilihat pada tabel 3 menyatakan bahwa probabilitas *cross-section F* bernilai 0,0019 dan *cross-section chi-square* bernilai 0,0005 atau lebih kecil dari nilai α 0,05, maka H_0 di tolak dan H_1 diterima. Artinya teknik regresi data panel

menggunakan *fixed effect model* lebih baik ketimbang teknik regresi data panel dengan *random effect model*.

2. Hasil Uji Hausman

Tabel 4. Hasil uji hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	18.537313	3	0.0003	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ROA	987857.641269	-7204033.347671	6062329214380.6136	0.0009
SIZE	-4244718.434707	71760248.223050	1062692996150157.2	0.0197
DER	-8169537.788685	-208947173.701451	28041788598068196	0.2305

Sumber: data diolah2021 (Eviews 10)

Hasil dari uji hausman pada tabel 4 menyatakan bahwa nilai probabilitas *cross-section random* bernilai 0,0003 atau lebih kecil dari α (0,05), sehingga kesimpulan yang diperoleh adalah teknik regresi data panel

menggunakan *fixed effect model* lebih baik ketimbang teknik regresi data panel dengan menggunakan *random effect model*.

3. Model Regresi Data Panel (*Fixed Effect Model*)

Tabel 5. Hasil uji regresi data panel *fixed effect model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.151608	1.743508	-3.528902	0.0012
ROA	-7204033.	6851765.	-1.051413	0.3001
SIZE	71760248	7552088.	9.502041	0.0000
DER	-2.094708	36066556	-5.793377	0.0000
<i>R-squared</i>	0.805003	<i>Mean dependent var</i>	2.80E+08	

<i>Adjusted R-squared</i>	0.788753	<i>S.D. dependent var</i>	5.25E+08
<i>S.E. of regression</i>	2.41E+08	<i>Akaike info criterion</i>	41.53434
<i>Sum squared resid</i>	2.09E+18	<i>Schwarz criterion</i>	41.70323
<i>Log likelihood</i>	-826.6869	<i>Hannan-Quinn criter.</i>	41.59541
<i>F-statistic</i>	49.53930	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.828756
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000		

Sumber: data diolah2021 (Eviews 10)

Berdasarkan tabel 4 hasil uji *fixed effect model* diketahui bahwa nilai *probability* ROA 0,3001 > 0,05, yang berarti profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Sedangkan nilai *probability* dari *Size* dan DER adalah 0,0000 < 0,05, yang artinya ukuran perusahaan (*Size*) dan struktur modal (DER) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Berdasarkan tabel 5 persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \epsilon_{it}$$

$$Tobin's Q = -6.151608 it - 7204033 it + 71760248 it - 2.094708 it + \epsilon_{it}$$

Pada persamaan tersebut dapat dijelaskan bahwa, koefisien konstanta yang berarti jika nilai dari variabel independen profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*Size*), dan struktur modal (DER) sebesar nol maka akan terjadi peningkatan pada nilai variabel dependen nilai perusahaan (*Tobin's Q*) sebesar 0,000000615.

Koefisien variabel profitabilitas (ROA) sebesar -7204033 yang berarti jika terjadi peningkatan variabel profitabilitas sebesar satu satuan maka akan menurunkan nilai variabel dependen nilai perusahaan (*Tobin's Q*) sebesar -7204033 dan beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan.

Koefisien variabel ukuran perusahaan (*Size*) sebesar 71760248 yang berarti jika terjadi peningkatan ukuran perusahaan (*Size*) sebesar satu satuan, maka nilai variabel dependen nilai perusahaan (*Tobin's Q*) akan mengalami peningkatan sebesar 71760248 dan variabel lain dalam bentuk konstan.

Koefisien variabel struktur modal (DER) sebesar -2.094708 yang berarti jika peningkatan struktur modal (DER) sebesar satu satuan, maka nilai variabel dependen nilai perusahaan (*Tobin's Q*) akan mengalami penurunan sebesar -2,094708 dan variabel lain dalam bentuk konstan.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Tabel 6. Hasil parsial (uji t)

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-6.15E+08	1.74E+08	-3.528902	0.0012
ROA	-7204033.	6851765.	-1.051413	0.3001
SIZE	71760248	7552088.	9.502041	0.0000
DER	-2.09E+08	36066556	-5.793377	0.0000
<i>R-squared</i>	0.805003	<i>Mean dependent var</i>	2.80E+08	
<i>Adjusted R-squared</i>	0.788753	<i>S.D. dependent var</i>	5.25E+08	
<i>S.E. of regression</i>	2.41E+08	<i>Akaike info criterion</i>	41.53434	
<i>Sum squared resid</i>	2.09E+18	<i>Schwarz criterion</i>	41.70323	
<i>Log likelihood</i>	-826.6869	<i>Hannan-Quinn criter.</i>	41.59541	

<i>F-statistic</i>	49.53930	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.828756
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000		

Sumber: data diolah 2021 (Eviews 10)

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 6 di atas dapat diketahui adanya pengaruh dan tidaknya antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) sebagai berikut:

Variabel profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar -1,051 dengan nilai signifikansi sebesar 0,3001 > 0,05. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan maka hipotesis H0 diterima dan H1 ditolak, yang berarti profitabilitas berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar 9,502 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan maka hipotesis H0 ditolak dan H1 diterima, yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel struktur modal memiliki nilai t hitung sebesar -5,793 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan maka hipotesis H0 ditolak dan H1 diterima, yang berarti struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasi Uji Simultan (Uji F)

Tabel 7. Hasil uji simultan (uji f)

<i>F-statistic</i>	49.53930
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000

Sumber: data diolah 2021 (Eviews 10)

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 6 di atas dapat dilihat bahwa nilai F hitung = 49,53930 dengan tingkat signifikansi / probabilitas sebesar 0,000 < 0,05. Hasil ini menyimpulkan bahwa model regresi tersebut secara simultan variabel independen (profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Hasil Uji Determinasi (R^2)

Tabel 8. Hasil uji koefisien determinasi

<i>R-squared</i>	0.805003
<i>Adjusted R-</i>	0.788753

squared

sumber: data diolah 2021 (Eviews 10)

Hasil koefisien determinasi pada tabel 8 di atas menunjukkan bahwa nilai korelasi / hubungan (R) adalah sebesar 0,805. Nilai ini menunjukkan bahwa besaran presentase dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sangat besar. Diperoleh pula nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,788. Nilai ini berarti bahwa pengaruh dari variabel independen (profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) adalah sebesar 78,8%.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji statistik (uji t) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama pandemi covid-19. Dimana dengan adanya kebijakan dari pemerintah selama pandemi covid-19 dengan pembatasan sosial berskala besar (PSBB) dapat mempengaruhi perekonomian dunia. Pelemahan ekonomi akibat pandemi ini juga menjadi salah satu faktor penyebab tidak adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena akibat pelemahan ekonomi dapat menurunkan harga saham pada beberapa perusahaan yang ada di subsektor telekomunikasi, sehingga dapat mempengaruhi minat investor untuk menanam modal pada perusahaan tersebut. ROA yang dihitung dengan perbandingan laba bersih dan total aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan memiliki arti bahwa besar kecilnya ROA, tidak terlalu berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai sebuah

perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa setiap investor tidak memandang peningkatan atau penurunan harga saham yang berasal dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset. Implikasi mengenai hal ini biasa disebabkan oleh faktor lain seperti kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dan kebijakan deviden.

Maka dilihat dari hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa perusahaan belum mampu mengoptimalkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba perusahaan, hal ini juga akan mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Sesuai dengan teori sinyal (*Signaling Theory*) apabila nilai perusahaan buruk dan tampak mengalami penurunan yang terus menerus maka dapat dijadikan sinyal negatif untuk investor. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian dari Arafah (2020), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. penelitian ini juga tidak sejalan dengan Harahap, (2009) dan Yanda, (2018), Lubis, (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji statistik (uji t) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode selama pandemi Covid-19. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan selama pandemi Covid-19, karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif yang mencerminkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sekaligus didukung oleh peneliti Arafah (2020) yang menyatakan bahwa hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan dengan ukuran yang besar belum tentu mampu memberikan jaminan bahwa nilai perusahaan yang akan diperoleh ikut menjadi tinggi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Lubis (2017), Octavia (2016) dan Gultom, dkk (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya ukuran perusahaan menunjukkan total aset perusahaan, yang dimana jika nilai ukuran perusahaan semakin tinggi maka akan semakin besar pula aktiva yang dijadikan jaminan perusahaan untuk memperoleh hutang maka akan ada modal perusahaan untuk menambah kinerja dan laba perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji statistik (uji t) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan selama pandemi Covid-19. Hal ini berarti bahwa variabel struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan ditahun berikutnya. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan harus ditentukan dengan baik penggunaan utang yang akan digunakan karena dapat berpengaruh terhadap perusahaan dan dapat berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Sesuai dengan *Agency Theory* yang menyatakan bahwa jika keputusan pendanaan dilakukan dengan baik, maka struktur modal perusahaan akan semakin optimal sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Gultom, dkk (2013) dan Yanda (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian Octavia, dkk

Languju dkk, (2016), Octavia, 2016) dan Lubis, dkk (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya struktur modal yang meningkat cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan tingkat modal perusahaan yang tinggi.

4. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis (uji F) menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil ini ditunjukkan pada tabel 4.7 pada kolom probabilitas (*F-statistic*) sebesar 0,000 dengan nilai standar signifikansinya sebesar 0,05. Artinya pada hasil penelitian ini nilai probabilitas $0,000 < 0,05$ maka secara parsial atau bersamaan terdapat pengaruh dari profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama pandemi Covid-19.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yanda (2018), Octavia, 2016) dan Gultom, dkk (2013) yang menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas yang diproksi dengan menggunakan *return on asset* (ROA) secara parsial berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) pada perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama pandemi Covid-19.

2. Ukuran perusahaan yang diproksi menggunakan *Size* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) pada perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama pandemi Covid-19.
3. Struktur modal yang diproksi menggunakan *debt to equity ratio* (DER) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) pada perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama pandemi Covid-19.
4. Profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama pandemi Covid-19.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka peneliti dapat memberikan saran yang baik untuk pengembangan penelitian selanjutnya, sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan menggunakan atau menambah variabel lain seperti likuiditas dan *price earning ratio* (PER) yang mungkin lebih mempengaruhi nilai perusahaan serta menggunakan obyek yang lebih luas yang tidak hanya pada Subsektor Telekomunikasi tetapi pada perusahaan lainnya.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan, diharapkan untuk lebih memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan dan struktur modal. Ukuran perusahaan dan struktur modal terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ade, E. Y. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor

- Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Akuntansi Universitas Wahid Hasyim*.
- Arafah, N. Y. & N. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Pada Subsektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. *Prosiding Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi Volume 2*.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (7th ed.). Semarang.
- Gultom, R. Agustina, Wijaya, S. W. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 3*.
- Gumanti, T. A. (2017). *Laporan Keuangan Korporat: Tinjauan Teori Dan Bukti Empiris Mitra Wacana*.
- Halim, A. (2012). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Ghalia Indonesia.
- Harahap, S. S. (2009). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT.Raja Garuda Persada.
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi kesatu, cetakan kedelapan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Languju, O., Mangantar, M., & H.D.Tasik, H. (2016). Pengaruh Return on Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, 16(2)*.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen (JABM), 3(3)*, 458–458.
- Octavia, L. (2016). Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, 16(2)*.
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen, 3(1)*. <https://doi.org/10.33603/jibm.v3i1.2079>
- Rohmana, Y. (2013). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi Dengan Eviews* (Laboratorium Pendidikan Ekonomi dan Koperasi Universitas Pendidikan Indonesia (ed.)).
- Siswoyo, E., & Oetomo, H. W. (2012). Analisis Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Diukur Dengan Metode Tobin's Q Pada Perusahaan Kertas Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen, 1(9)*, 1–15.
- Sondakh, R., & Morasa, J. (2019). Ipteks Mengukur Nilai Perusahaan Di Pasar Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ipteks Akuntansi Bagi Masyarakat, 3(1)*.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Erlangga.
- Sutrisno. (2011). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Erlangga.
- Suwito, E., & Herawaty, A. (2012). *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*.
- Suwito, E., & Herawaty, A. (2012). *Analisis pengaruh karakteristik perusahaan terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*.
- Warsono. (2003). *Keputusan Keuangan Jangka Panjang*. UMM Press.
- Yanda, A. C. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*.