

PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL PADA NILAI PERUSAHAAN SEKTOR TELEKOMUNIKASI DI BURSA EFEK INDONESIA

Nyoman Wedana Adi Putra

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

Email: Wedanaputra1@gmail.com / 081805570532

ABSTRAK

Investor memerlukan informasi akurat yang akan digunakan sebagai pertimbangan dalam menentukan pilihan untuk membeli saham-saham perusahaan yang menguntungkan. Informasi yang ada dapat digunakan sebagai bahan analisa saham baik secara fundamental maupun teknikal. Laporan keuangan sebagai salah satu sumber data dalam analisa fundamental harus mampu menggambarkan posisi keuangan perusahaan pada waktu tertentu serta hasil operasi pada waktu tertentu secara wajar. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *return on asset*, *return on equity*, *earning per share* dan *debt to equity ratio* pada nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai dengan 2012. Sampel penelitian sebanyak 8 perusahaan yang diambil berdasarkan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa *return on asset*, *return on equity*, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. sedangkan *earnings per share* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Ini mengindikasikan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar.

Kata Kunci: Nilai perusahaan, *return on asset*, *return on equity*, *earnings per share*, pertumbuhan perusahaan, *debt to equity ratio*

ABSTRACT

Investors need accurate information to be used as a consideration in determining the option to buy shares of companies that benefit. The information can be used as material stock analysis both fundamental and technical. The financial statements as a source of data in fundamental analysis should be able to describe the company's financial position at a given time and the results of operations at any given time is reasonable. The purpose of this study was to examine and obtain empirical evidence about the influence of return on assets, return on equity, earnings per share and the debt to equity ratio on firm value. This research was conducted in the telecommunications sector companies listed in Indonesia Stock Exchange from 2008 to 2012. Eight samples are taken based company purposive sampling method. The analysis technique used is multiple linear regression. Based on the results of the analysis found that the return on assets, return on equity, and growth of the company has a positive effect on firm value. While earnings per share and the debt to equity ratio has no effect on firm value. This indicates the higher or lower debt owned a company will not affect the value of the company, because in the Indonesian capital market stock price movement and the creation of value added enterprise market due to psychological factors.

Keywords: *enterprise value, return on assets, return on equity, earnings per share, growth, debt to equity ratio*

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal yang pesat dapat membuat investor dapat lebih leluasa dalam melakukan aktivitas investasinya baik dalam pemilihan portofolio investasi pada efek yang tersedia maupun besarnya jumlah yang diinvestasikan. Tujuan dan motivasi investor dalam melakukan pembelian saham adalah meningkatkan kekayaan mereka dimasa mendatang, yaitu dengan memperoleh hasil berupa deviden maupun capital gain yang jumlahnya diharapkan lebih besar dari tingkat return sarana investasi lain seperti deposito dan pembelian obligasi.

Perusahaan mempunyai tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan jangka pendeknya adalah perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Tujuan jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Husnan, 2002). Brigham dan Houston (2006) menyatakan rasio atas harga pasar terhadap nilai bukunya (*Price to Book Value*) akan memberikan gambaran tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang relatif tinggi biasanya memiliki harga saham berkali-kali lebih besar dari nilai buku jika dibandingkan dengan perusahaan yang pengembaliannya rendah. Rasio ini menunjukkan sejauh mana para investor bersedia untuk membayar atau

membeli suatu saham. Rasio yang disingkat PBV ini digunakan dalam beberapa penelitian sebagai ukuran nilai perusahaan.

Maksimisasi nilai perusahaan merupakan cara untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Tujuan maksimisasi nilai perusahaan seharusnya dijadikan landasan dalam menentukan keputusan-keputusan keuangan perusahaan. Keputusan-keputusan yang ditentukan pihak manajemen perusahaan akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Begitu pentingnya keputusan keuangan sehingga harus dibuat secara hati-hati, sebelum suatu keputusan ditetapkan sebaiknya manajer perusahaan mempersiapkan keputusan tersebut secara matang.

Faktor internal atau disebut juga faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja suatu perusahaan. Keadaan yang terjadi pada perusahaan ini akan menjadi tolak ukur seberapa besar resiko yang akan ditanggung oleh investor. Untuk memastikan apakah kondisi perusahaan dalam kondisi yang baik atau yang buruk, bisa dilatarkan dengan analisis rasio. Ada banyak cara untuk menganalisis saham, namun analisis fundamental adalah analisis wajib yang selalu dipergunakan oleh para analisis saham.

Analisis fundamental memfokuskan pada laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk mendeteksi perbedaan harga saham sekuritas dengan nilai intrinsiknya. Pendekatan fundamental memberikan dasar teoritis perhitungan nilai intrinsik yang dapat ditentukan berdasarkan faktor fundamental perusahaan

misalnya laba, deviden, struktur modal, ratio dan potensi pertumbuhan perusahaan (Sriwardany, 2006).

Penelitian ini mengambil objek penelitian pada perusahaan sektor telekomunikasi. Pada sektor ini terdapat sembilan perusahaan yang *go public* sampai dengan tahun 2012. Pembangunan telekomunikasi di Indonesia telah memasuki babak baru dengan semakin berkembang pesatnya industri teknologi informasi. Jangkauan telepon seluler sudah mencapai seluruh propinsi di Indonesia dan sebagian besar kabupaten/kota di Indonesia. Penyelenggara jasa telekomunikasi juga semakin banyak dengan semakin banyaknya jenis jasa telekomunikasi yang disediakan dari mulai telepon tetap, telepon bergerak, wireless telepon dan sebagainya. Komunikasi seluler juga hanya bukan komunikasi suara tapi juga sudah meluas kepada komunikasi data. Semakin sulit memisahkan antara kegiatan jasa telekomunikasi dengan aplikasi telekomunikasi. Pertumbuhan pengguna jasa telekomunikasi dan pelanggan telepon khususnya untuk telepon bergerak juga semakin tinggi dengan semakin banyaknya aplikasi yang melekat pada perangkat telekomunikasi. Peran industri telekomunikasi dalam kehidupan masyarakat maupun perekonomian nasional. Pertumbuhan sektor jasa telekomunikasi merupakan yang tertinggi dalam perekonomian nasional dibanding sektor-sektor lainnya. Kelompok transportasi dan komunikasi juga kini menjadi salah satu kelompok kebutuhan pokok yang digunakan dalam penghitungan inflasi. Perkembangan teknologi telekomunikasi yang sangat pesat tidak dapat dipungkiri telah memberikan perubahan yang sangat mendasar dalam

pengelolaan aktifitas bisnis. Jarak dan batas teritorial suatu negara tidak menjadi hambatan lagi dengan adanya teknologi telekomunikasi.

Berdasarkan hal tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian pada sektor telekomunikasi. Perusahaan sektor ini dipilih sebagai objek penelitian karena perusahaan telekomunikasi pada era sekarang mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dan mengalami persaingan bisnis yang ketat. Hal itulah yang mendorong perusahaan-perusahaan tersebut harus mampu meningkatkan kinerjanya untuk mempertahankan nilai perusahaan yang tinggi di mata investor. Perusahaan telekomunikasi juga adalah merupakan perusahaan yang khusus, hal ini ditunjukkan dengan adanya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 35 (IAI, 2007:35.3).

Berdasarkan uraian diatas maka tujuan penelitian ini adalah apakah *return on asset*, *return on equity*, *earnings per share*, pertumbuhan penjualan dan *debt to equity ratio* berpengaruh pada nilai perusahaan sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012.

Pengaruh *Return on Asset* pada Nilai Perusahaan

Return on asset merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan aset-aset yang dimilikinya. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007) menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Makaryanawati (2002), Carlson dan Bathala (1997) dalam Suranta dan Merdistusi (2004) juga

menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA maka nilai perusahaan akan semakin tinggi pula. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₁: *Return on asset* berpengaruh positif pada nilai perusahaan

Pengaruh *Return on Equity* pada Nilai Perusahaan

Return On Equity menunjukkan bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan untuk pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan dalam perusahaan. ROE secara eksplisit memperhitungkan bunga dan dividen saham preferen. Semakin tinggi tingkat pengembaliannya, maka semakin baik kedudukan pemegang saham. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri, apakah efektif dan efisien jika perusahaan tersebut menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₂: *Return on equity* berpengaruh positif pada nilai perusahaan

Pengaruh *Earnings per Share* pada Nilai Perusahaan

Earning Per Share merupakan rasio dari laba bersih terhadap jumlah lembar saham atau pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar. Pendapatan per lembar saham merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Semakin tinggi EPS yang dihasilkan, maka akan meningkatkan harga saham. Dengan memperhatikan pertumbuhan EPS maka dapat dilihat prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Tandelilin (2001) menyatakan bahwa EPS yang berhubungan

positif dengan harga saham sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa terdapat hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₃: *Earnings per share* berpengaruh positif pada nilai perusahaan

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan pada Nilai Perusahaan

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha (Helfert, 1997: 333). Pertumbuhan perusahaan selain sebagai variabel yang mempengaruhi penentuan struktur modal, pertumbuhan juga dapat berdampak pada nilai perusahaan. Pertumbuhan merupakan sesuatu yang diharapkan oleh investor dari suatu perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dari segi tingkat pengembalian investasi. Perusahaan yang terus tumbuh umumnya akan memiliki prospek yang baik, hal ini tentu akan direspon positif oleh para investor sehingga akan berpengaruh pada peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham berarti pula peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Sriwardany (2006) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut diatas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₄: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* pada Nilai Perusahaan

Leverage mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjangnya. *Leverage* dalam penelitian ini diwakili oleh *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan total utang ekuitas. Rasio ini mengukur persentase dari dana yang diberikan oleh para kreditur. Total utang meliputi kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. DER mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. DER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari utang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada, seperti yang dikemukakan oleh Warren *et al.* (2004) dalam Sitepu (2010) bahwa semakin kecil rasio DER, semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi yang buruk. Rasio DER yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur.

Hasil penelitian serupa dengan Hartini (2010) di dukung oleh Fitriyanti (2009) dan Siregar (2010) dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hartini (2010) menemukan *leverage* memiliki pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₅: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan dalam kelompok sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada metode *purposive sampling* yakni teknik pengambilan sampel dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Sampel dikumpulkan dengan menggunakan kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan telekomunikasi menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit tahun 2007 sampai dengan 2012.
- 2) Data yang dibutuhkan pada masing-masing perusahaan tersedia lengkap.

Berdasarkan kriteria diatas maka di peroleh sampel sebanyak 8 (delapan) perusahaan sektor telekomunikasi dengan jumlah amatan sebanyak 36. Berikut adalah rincian distribusi sampel penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 1.

Tabel 1.
Distribusi Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI sampai tahun 2012	9
2	Data tidak lengkap	(1)
	Jumlah Sampel	8

Sumber: ICMD 2008 - 2012 dan *www.idx.co.id*, 2013

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang akan terlihat pada harga sahamnya. Nilai perusahaan diukur dengan melihat rasio *Price to Book Value*/PBV, yang dinyatakan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{harga pasar per saham}}{\text{nilai buku persaham}} \dots\dots\dots(1)$$

Return on Asset (ROA) merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva.

$$ROA = \frac{\text{profit after taxes}}{\text{total assets}} \dots\dots\dots(2)$$

Return on Equity (ROE), rasio ini menunjukkan bagian keuntungan yang berasal dari *shareholders' equity* (modal sendiri). ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{profit after taxes}}{\text{shareholders equity}} \dots\dots\dots(3)$$

Earnings per Share (EPS) adalah laba yang menunjukkan efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan per lembar saham.

$$EPS = \frac{\text{net income}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \dots\dots\dots(4)$$

Pertumbuhan perusahaan direpresentatifkan sebagai pertumbuhan total asset perusahaan, yang dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{total asset}_t - \text{total asset}_{t-1}}{\text{total asset}_{t-1}} \dots\dots\dots(5)$$

Debt to equity ratio (DER) adalah merupakan perbandingan antara total hutang denga total modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal sendiri}} \dots\dots\dots(6)$$

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, analisis regresi linear berganda, serta uji hipotesis yaitu uji t dan uji F.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV) memiliki mean sebesar 2,64, nilai tertinggi 11,85 dan terendah -17,61 dengan standar deviasi sebesar 3,86. PBV memberikan gambaran tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa rata-rata perbandingan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham perusahaan yang diteliti adalah sebesar 2,64.

Tabel 2.
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	36	-17,61	11,85	2,64	11,85
ROA	36	-31,27	21,75	3,22	11,85
ROE	36	-146,96	1173,23	35,55	198,99
EPS	36	-53,00	912,10	182,84	250,88
PERT	36	-0,89	5,04	0,43	0,95
DER	36	-38,53	5,59	0,66	6,84

Sumber: hasil olahan data

Return on asset (ROA) merupakan perbandingan laba bersih dengan total aset memiliki mean, maksimum dan minimum sebesar 3,22; 21,75 dan -31,27 dengan standar deviasi sebesar 11,85. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki *return on asset* sebesar 3,22.

Return on equity (ROE) yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total modal memiliki mean sebesar 35,55, nilai maksimum sebesar 1173,23 dan minimum sebesar -146,96 dengan standar deviasi 198,99. Hasil tersebut menunjukkan bahwa rata-rata *return on equity* perusahaan sebesar 35,55.

Earnings per share (EPS) adalah laba yang menunjukkan efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan per lembar saham.

rasio ini memiliki nilai maksimum sebesar 912,10, nilai minimum sebesar -53,00 dan rata-rata sebesar 182,84 dengan standar deviasi sebesar 250,88.

Pertumbuhan perusahaan (PERT) direpresentasikan sebagai pertumbuhan *total asset* perusahaan memiliki rata-rata sebesar 0,43, nilai maksimum sebesar 5,04 dan nilai terendah sebesar -0,89 dengan standar deviasi 0,95. Berdasarkan rata-rata tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan *total asset* perusahaan sampel relatif rendah.

Debt to equity ratio (DER) adalah merupakan perbandingan total hutang dengan total modal. Pada penelitian ini nilai DER mempunyai rata-rata sebesar 0,66 dengan nilai tertinggi sebesar 5,59, terendah sebesar -38,53 dan standar deviasi sebesar 6,84.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas data dilakukan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. *Residual* berdistribusi normal apabila tingkat signifikansinya menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05. Hasil pengujian diperoleh nilai *sig. K-S* sebesar 0,388 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *residual* berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas adalah untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu regresi linear berganda. Untuk menguji ada tidaknya multikolinearitas dapat digunakan nilai toleransi atau VIF (*variance inflation factor*). Jika nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 atau nilai VIF kurang 10 maka hal tersebut menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas. Tabel 5.4 menunjukkan besarnya nilai toleransi atau VIF.

Tabel 3.
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Bebas	Tolerance	VIF	Keterangan
ROA	0,459	2,179	<i>Non Multikolinearitas</i>
ROE	0,164	6,084	<i>Non Multikolinearitas</i>
EPS	0,471	2,125	<i>Non Multikolinearitas</i>
PERT	0,638	1,568	<i>Non Multikolinearitas</i>
DER	0,181	5,520	<i>Non Multikolinearitas</i>

Sumber: hasil olahan data

Berdasarkan Tabel 3 terlihat bahwa semua variabel independen mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10. Hal tersebut menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas digunakan uji *Glejser*. Jika variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Suatu model dikatakan tidak mengandung heteroskedastisitas apabila signifikansinya diatas 0,05. Hasil uji tidak ada satupun variabel bebas berpengaruh signifikan. Dapat dilihat dari nilai pada kolom signifikansi yang semuanya menunjukkan nilai di atas 0,05 ditunjukkan pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4.
Uji Heteroskedastisitas

	Variabel	Sig.	Kesimpulan
Persamaan Regresi	ROA	0,181	tdk terjadi heteroskedastisitas
	ROE	0,246	tdk terjadi heteroskedastisitas
	EPS	0,057	tdk terjadi heteroskedastisitas
	PERT	0,107	tdk terjadi heteroskedastisitas
	DER	0,227	tdk terjadi heteroskedastisitas

Sumber: hasil olahan data

Autokorelasi adalah hubungan yang terjadi di antara anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun pada rangkaian waktu. Uji autokorelasi bertujuan

untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan periode t dengan kesalahan periode $t-1$. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, maka digunakan metode Durbin Watson (*Dw Test*).

Tabel 5.
Uji Autokorelasi

	Nilai dw	Nilai du	Kesimpulan
Persamaan Regresi	1,951	1,724	tidak terjadi autokorelasi

Sumber: hasil olahan data

Berdasarkan Tabel 5 diatas diperoleh bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah 1,951 dengan taraf signifikansi 5 persen, untuk $N= 36$, jumlah variabel bebas sebanyak 5 dan $\alpha = 0,05$ diperoleh nilai du sebesar 1,724. Nilai dw berada pada $1,724 < 1,951 < 2,276$, berarti tidak terdapat autokorelasi.

Koefisien determinasi mencerminkan seberapa besar variasi dari variable terikat dapat diterangkan oleh variable bebas. Dari hasil pengujian R^2 diperoleh sebesar 0,861, hal ini menunjukkan bahwa sebesar 86,1 persen nilai perusahaan yang diukur dengan PBV dapat dijelaskan oleh kelima variabel bebas yang terdiri dari *return on asset*, *return on equity*, *earnings per share*, pertumbuhan perusahaan dan *debt to equity ratio*, sedangkan sisanya sebesar 13,9 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Berdasarkan hasil pengujian F_{hitung} diperoleh nilai F sebesar 37,079 dengan signifikansi 0,000 yang nilainya lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa modelnya *Fit* yang berarti *return on asset*, *return on equity*, *earnings per share*, pertumbuhan perusahaan dan *debt to equity ratio* mampu menjelaskan atau memprediksi nilai perusahaan.

Pengujian statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dengan taraf signifikansi 0,05, H_0 ditolak dan H_1 diterima apabila $\text{Sig. } t \leq \alpha = 0,05$, dan H_0 diterima dan H_1 ditolak apabila $\text{Sig. } t > \alpha = 0,05$. Hasil pengujian statistik t (uji t) ditunjukkan pada Tabel 6.

Tabel 6.
Hasil Uji t

Variabel	t	Sig.
(Constant)	3,031	0,003
ROA	4,474	0,000
ROE	4,004	0,000
EPS	1,138	0,264
PERT	3,319	0,002
DER	-0,675	0,505

Sumber: hasil Olahan Data

Hasil uji t pada Tabel 6 menunjukkan bahwa variabel ROA, ROE dan pertumbuhan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan EPS dan DER tidak berpengaruh.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diperoleh nilai koefisien regresi variabel ROA sebesar 0,165 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif pada nilai perusahaan diterima. *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu. ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik

produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor, karena tingkat pengembalian atau deviden akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Su'aidah (2010) yang meneliti pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi. Sampel penelitian adalah perusahaan yang terdaftar sebagai LQ 45 periode tahun 2005 sampai dengan 2008. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan ROE berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. penelitian ini juga sesuai dengan temuan Dewi (2004), Yurianto (2010), Pinuji (2009), yang menemukan bahwa bahwa ROA berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

Variabel ROE memiliki koefisien regresi sebesar 0,015 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif pada nilai perusahaan diterima. Semakin besar ROE maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal yang dimilikinya. ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan dari investasi pemilik modal dan dihitung berdasarkan pembagian antara laba bersih dengan

modal sendiri. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Su'aidah (2010) yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian Dewi (2004), Yurianto (2010), Pinuji (2009), yang menemukan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

EPS sebesar memiliki koefisien regresi sebesar 0,002 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,264. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *earnings per share* berpengaruh positif pada nilai perusahaan ditolak. Laba bersih setelah pajak per lembar saham atau lebih dikenal dengan *Earning Per Share* (EPS), karena *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan menentukan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. *Earning Per Share* merupakan hasil perhitungan laba bersih dibagi jumlah saham yang beredar. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS tidak mempunyai pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan, investor tidak mempertimbangkan rasio ini dalam memilih keputusan investasinya pada perusahaan telekomunikasi di BEI periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2012, dikarenakan karena investor lebih melihat kemampuan perusahaan dalam pengelolaan aset dan modal serta pertumbuhan aktiva perusahaan dalam memilih keputusan investasinya. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Ananta (2002), Dewi (2004), Yurianto (2010), membuktikan bahwa EPS (*earning per share*) mempunyai pengaruh terhadap harga saham sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia.

Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 1,290 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan diterima. Pertumbuhan perusahaan merupakan sesuatu yang diharapkan oleh investor. Perusahaan yang terus tumbuh umumnya akan memiliki prospek yang baik, hal ini tentu akan merespon positif oleh para investor sehingga akan berpengaruh pada peningkatan harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sriwardany (2006) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diperoleh nilai koefisien regresi variabel DER sebesar -0,220 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,505. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kelima yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan ditolak. *Leverage* yang diprosikan dengan DER dalam teori berhubungan negatif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi *leverage* maka nilai perusahaan rendah dan semakin rendah *leverage* maka nilai perusahaan tinggi. Penggunaan hutang harus hati-hati oleh pihak manajemen, karena semakin besar hutang akan menurunkan nilai perusahaan. *Leverage* yang dalam hasil penelitian ini menemukan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih

melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai keuntungan bagi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Mahendra (2011) yang menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Tetapi penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ghosh dan Ghosh (2008) yang menemukan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menemukan bahwa *return on asset*, *return on equity* dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan *earnings per share* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian ini hanya meneliti perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai dengan 2012 dan menggunakan analisis fundamental hanya dihitung berdasarkan rasio profitabilitas dan *leverage*. Berdasarkan hal tersebut maka untuk memperoleh hasil yang lebih representatif, penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian untuk semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta menambahkan analisis dari segi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban - kewajiban jangka pendek (rasio likuiditas) dan kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber daya - sumber daya yang dimiliki (rasio aktivitas).

DAFTAR REFERENSI

- Anggia, Prayitmo. 2008. Pengaruh Profitabilitas, solvabilitas dan likuiditas terhadap harga saham sektor properti. *Tesis* Fakultas Bisnis dan Manajemen Universitas Widyatama.
- Ananta. 2002. Pengaruh Beberapa Faktor Internal Terhadap Harga Saham Perusahaan Komunikasi yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. UPN Veteran. Yogyakarta.
- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Edisi Pertama. Yogyakarta: EKONISIA.
- Arsiraphongphisit, O., and Ariff, M. 2004. Optimal capital structure and firm value Australian evidence: 1991-2003. Monash University. http://www.efmaefm.org/efma2005/papers/17arsiraphongphisit_paper.pdf
- Basu, S. (1977), The Investment Performance of Common Stocks in Relation to their Price-Earnings Ratios: A Test of the Efficient Market Hypothesis. *Journal of Finance*, Vol. 32, No. 3. pp: 663-682.
- Bauman, M., 1996. A review of fundamental analysis research in accounting. *Journal of Accounting Literature* 15, pp: 1-33.
- Bettman, J., Sault, S, and Welch, E. 2006. Fundamental and Technical Analysis: Substitutes or Compliments?. <http://ssrn.com/abstract=899879>
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 10. (Ali Akbar Yulianto, pentj). Jakarta: Salemba Empat.
- . 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 10. (Ali Akbar Yulianto, pentj). Jakarta: Salemba Empat.
- Choi, J.J, 1995. The Japanesse and US Stock Returns: A Comparative Fundamental Analysis. *Japan and the World Economy*, 7. pp: 347-360.
- Driffeild, N. V. Mahambare. and S. Pal. 2007 How Does Ownership Strukture Affect Capital Structure and firm value? Recent evidence From East Asia. <http://www.google.com>.
- Erlangga, Enggar. 2009. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR, *Good Corporate Governance*, dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Muhammdiyah Yogyakarta.

- Eugene and Kenneth. 2009. Taxes, Financing Decisions, and Firm Value.(online).
[.http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1871](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1871).
- Frensidy, Budi dan Setyawan, I. Roni. 2007. The Effect of Management Ownership Structure, Business Risk and Firm Growth toward The Capital Structure. *Manajemen Usahawan Indonesia*. NO. 10 TH XXXVI: 48-54
- Ghosh, Saurabh and Gosh, Arijit. 2008. Do Leverage, Dividend Policy and Profitability Influence the Future Value of Firm? Evidence from India.
<http://www.ssrn.com>
- Gozhali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N. 2003. *Basic Econometric*. 4th Edition. McGraw Hill.
- Hanafi, Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- .2007. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta: BPFE.
- Hasnawati, Sri. 2005. Implikasi Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan*. No. 09/ThXXXIX. September 2005.
- Helfert, E.A. 1997. *Teknik Analisis Keuangan*. Penerjemah Herman Wibowo. Edisi kedelapan. Jakarta: Airlangga.
- Husnan, Suad. 2002. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Buku 1. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE
- Jhojor Triwati N, Barasa. 2009. Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI. <http://repository.usu.ac.id/handle/123456789/8877>.

- Jiraporn, Pornsit & Liu, Yixin. 2007. Capital Structure, Staggered Boards, and Firm Value. <http://www.ssrn.com>.
- Jogiyanto, H.M. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis :salah kaprah dan pengalaman-pengalaman*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Kim, Woochan *et al.* 2008. Does Corporate Governance Predict Firms Market Value? Evidence from Korea. <http://ssrn.com/abstract=311275>.
- Lee, C.J., 1987. Fundamental Analysis and the Stock Market. *Journal of Business Finance & Accounting*, 14(1). pp: 131-141.
- Munawir. 2000. *Analisa Laporan Keuangan*. Edidi Keempat. Yogyakarta: Liberty
- Pring, M. 1991. *Technical Analysis Explained*, (3rd ed.). New York: NY. McGraw-Hill.
- Pinuji, Ponco Satriyo. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2007. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Keenam. Yogyakarta: BPFE.
- Rob Bauer *et al.* 2003. Empirical Evidence on Corporate Governance in Europe. The Effect on Stock Returns, Firm Value and Performance. <http://ssrn.com/abstract=444543>.
- Safrida, Eli. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Diunduh dari <http://www.google.com>.
- Sartono, R. Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Soliha, Euis & Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. <http://muhariefeffendi.files.wordpress.com/2008/03/jbe-sept2002-stikubank-smg.pdf>
- Sriwardany. 2006. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan harga Saham Pada Perusahaan manufaktur Tbk. *Tesis* . Universitas Sumatra Utara: Medan.
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan ke-9. Bandung: Alfabeta.
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan

(Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). Available from: URL: <http://www.petra.ac.id/~puslit/journals/dir.php?DepartementID=MAN>

Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN

Su'aidah, Sitta. 2010. Pengaruh ROA dan ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya.

Tambunan, A. P. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham (stock valuaton)*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo

Taswan. 2003. Analisis Integrasi Strategis di LIK dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Available from: <http://id-jurnal.blogspot.com/2008/04/analisis-integrasi-strategis-di-lik-dan.html>

Ulupui, I. G. K. A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2.

Wahyudi, Untung dan Pawestri, Hartini Prasetyaning. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX*.

Wild, John J., K. R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.

Wolk, Harry I., Michael G. Tearney, dan James L. Dood. 2001. *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. 5th ed. Cincinnati, Ohio: College Publishing.