

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Objek/Subyek Penelitian

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Menurut Wikipedia Bahasa Indonesia, Bursa efek atau bursa saham adalah sebuah pasar yang berhubungan dengan pembelian dan penjualan efek perusahaan yang sudah terdaftar di bursa itu. Bursa efek tersebut, bersama-sama dengan pasar uang merupakan sumber utama permodalan eksternal bagi perusahaan dan pemerintah. Biasanya terdapat suatu lokasi pusat, setidaknya untuk catatan, namun perdagangan kini semakin sedikit dikaitkan dengan tempat seperti itu, karena bursa saham modern kini adalah jaringan elektronik, yang memberikan keuntungan dari segi kecepatan dan biaya transaksi. Karena pihak-pihak yang bertransaksi tidak perlu saling tahu lawan transaksinya, perdagangan dalam bursa hanya dapat dilakukan oleh seorang anggota, sang pialang saham. Permintaan dan penawaran dalam pasar-pasar saham didukung faktor-faktor yang, seperti halnya dalam setiap pasar bebas, memengaruhi harga saham.

Menurut Wikipedia Indonesia, sebuah bursa saham sering kali menjadi komponen terpenting dari sebuah pasar saham. Tidak ada keharusan untuk menerbitkan saham melalui bursa saham itu sendiri dan saham juga tidak mesti diperdagangkan di bursa tersebut. Hal semacam ini dinamakan "*off exchange*". Untuk saham yang sudah terdaftar perdagangan-

nya harus dilapor ke bursa yang bersangkutan. Penawaran pertama dari saham kepada investor dinamakan pasar perdana atau pasar primer dan perdagangan selanjutnya disebut pasar kedua (sekunder).

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC (www.idx.co.id).

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya (www.idx.co.id).

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah (www.idx.co.id).

2. Sejarah PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk. adalah perusahaan informasi dan komunikasi serta penyedia jasa dan jaringan telekomunikasi secara lengkap di Indonesia. Pada awalnya di kenal sebagai sebuah badan usaha swasta

penyedia layanan pos dan telegraf atau dengan nama “JAWATAN”. Pada tahun 1961 Status jawatan diubah menjadi Perusahaan Negara Pos dan Telekomunikasi (PN Postel), PN Postel dipecah menjadi Perusahaan Negara Pos dan Giro (PN Pos & Giro), dan Perusahaan Negara Telekomunikasi (PN Telekomunikasi). Pada tahun 1974 PN Telekomunikasi disesuaikan menjadi Perusahaan Umum Telekomunikasi (Perumtel) yang menyelenggarakan jasa telekomunikasi nasional maupun internasional. Pada tanggal 14 November 1995 di resmikan PT. Telekomunikasi Indonesia sebagai nama perusahaan telekomunikasi terbesar di Indonesia (www.britama.com).

Telkom merupakan salah satu BUMN yang sahamnya saat ini dimiliki oleh Pemerintah Indonesia (51,19%) dan oleh publik sebesar 48,81%. Sebagian besar kepemilikan saham publik (45,58%) dimiliki oleh investor asing, dan sisanya (3,23%) oleh investor dalam negeri. Telkom juga menjadi pemegang saham mayoritas di 9 anak perusahaan, termasuk PT Telekomunikasi Selular (Telkomsel). Telkom menyediakan jasa telepon tetap kabel (*fixed wire line*), jasa telepon tetap nirkabel (*fixed wireless*), jasa telepon bergerak (*mobile service*), data/internet serta jasa multimedia lainnya (www.britama.com).

Tahun 2001 Telkom membeli 35% saham Telkomsel dari PT. Indosat sebagai bagian dari implementasi restrukturisasi industri jasa telekomunikasi di Indonesia yang ditandai dengan penghapusan kepemilikan bersama dan kepemilikan silang antara Telkom dan Indosat.

Sejak bulan Agustus 2002 terjadi duopoli penyelenggaraan telekomunikasi lokal (www.britama.com).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Telkom Indonesia adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Kegiatan usaha utama Telkom Indonesia adalah menyediakan layanan telekomunikasi yang mencakup sambungan telepon kabel tidak bergerak dan telepon nirkabel tidak bergerak, komunikasi selular, layanan jaringan dan interkoneksi serta layanan internet dan komunikasi data. Selain itu, Telkom Indonesia juga menyediakan berbagai layanan di bidang informasi, media dan *edutainment*, termasuk *cloud-based* dan *server-based managed services*, layanan *e-Payment* dan *IT enabler*, *e-Commerce* dan layanan portal lainnya (www.britama.com).

3. Sejarah PT. Indosat Tbk.

PT. Indosat Tbk (ISAT) didirikan tanggal 10 Nopember 1967 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1969. Kantor pusat Indosat berkedudukan di Jl. Medan Merdeka Barat No. 21, Jakarta 10110 dan memiliki 5 kantor regional yang berlokasi di Jakarta, Semarang, Surabaya, Medan dan Balikpapan. Induk usaha Indosat adalah Ooredoo Asia Pte. Ltd. (sebelumnya bernama Qatar Telecom (Qtel Asia)), Singapura. Sedangkan induk usaha terakhir ISAT adalah Ooredoo QSC (sebelumnya Qatar Telecom QSC). Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham

Indosat Tbk, antara lain: Ooredoo Asia Pte. Ltd (pengendali) (65,00%) dan Negara Republik Indonesia (14,29%) (www.britama.com).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ISAT adalah melakukan kegiatan usaha penyelenggaraan jaringan telekomunikasi, jasa telekomunikasi serta teknologi informasi dan/atau jasa teknologi konvergensi. Bisnis utama Indosat adalah menyediakan layanan selular (menggunakan teknologi GSM 900, DCS 1800, dan 3G 2100. Jasa utamanya adalah penyelenggara voice dan pengiriman data yang dijual secara pasca-bayar dan pra-bayar), telekomunikasi tetap (jasa sambungan internasional jarak jauh (SLJJ), jasa jaringan tetap nirkabel, dan jasa teleponi tetap lokal) dan MIDI (produk dan jasa termasuk internet, *high-speed point-to-point international dan domestic digital leased line broadband dan narrowband services, a high performance packet-switching service dan satellite transponder leasing* dan jasa penyiaran (www.britama.com),

Pada tahun 1994, ISAT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ISAT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 103.550.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 19 Oktober 1994. Selain IPO di Bursa Efek Indonesia, ISAT juga melakukan penawaran dan pencatatan di Bursa Efek New York (NYSE) dalam bentuk *American Depositary Shares (ADS*, dimana setiap ADS mewakili 50 saham

Seri B) ISAT, mulai diperdagangkan di Bursa Efek New York sejak tahun 1994 sampai dengan tanggal 17 Mei 2013 (www.britama.com).

Pada tanggal 20 November 2003 Indosat, Satelindo, PT. Bimagraha Telekomindo (Bimagraha) dan PT. Indosat Multi Media Mobile (IM3) melakukan penggabungan usaha (merger). Indosat menjadi entitas yang dipertahankan, sedangkan Satelindo, PT. Bimagraha Telekomindo (Bimagraha) dan PT. Indosat Multi Media Mobile (IM3) bubar secara hukum tanpa kewajiban untuk melakukan proses likuidasi (www.britama.com).

4. Sejarah PT. XL Axiata Tbk.

PT. XL Axiata Tbk dahulu Excelcomindo Pratama Tbk (EXCL) didirikan tanggal 06 Oktober 1989 dengan nama PT. Grahametropolitan Lestari dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1996. Kantor pusat EXCL terletak di graha XL, Jalan DR. Ide Anak Agung Gde Agung dahulu Jalan Mega Kuningan Lot. E4-7 No. 1 Kawasan Mega Kuningan, Jakarta 12950 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. XL Axiata Tbk, adalah Axiata Investments (Indonesia) Sdn. Bhd. (66,36%), merupakan perusahaan yang dimiliki sepenuhnya oleh *Axiata Investments (Labuan) Limited*. *Axiata Investments (Labuan) Limited* adalah anak usaha Axiata Grup Berhad (www.britama.com).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan EXCL melakukan kegiatan dalam usaha penyelenggaraan jasa telekomunikasi dan/atau jaringan telekomunikasi dan/atau multimedia.

Kegiatan usaha utama XL Axiata adalah menyediakan layanan data dan teleponi seluler dengan teknologi GSM 900/DCS 1800 dan IMT-2000/3G di Indonesia. Selain itu, XL Axiata juga memegang Lisensi Jaringan Tertutup Reguler (*Leased Line*), *Lisensi Internet Service Provider* (ISP), *Lisensi Voice over Internet Protocol* (VOIP), dan Lisensi Internet Interkoneksi Layanan (NAP), serta izin *e-Money* (Uang Elektronik) dari Bank Indonesia, yang akan memungkinkan EXCL untuk menyediakan jasa pengiriman uang kepada pelanggannya (www.britama.com).

Pada tanggal 16 September 2005, EXCL memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham EXCL (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.427.500.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp2.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 September 2005 (www.britama.com).

5. Sejarah PT. Bakrie Telcom Tbk.

PT. Bakrie Telecom Tbk dahulu PT. Radio Telepon Indonesia (BTEL) didirikan 13 Agustus 1993 dan mulai melakukan kegiatan komersialnya pada 01 Nopember 1995. Kantor pusat BTEL berlokasi di Wisma Bakrie, Lantai 3, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. B-1, Jakarta Selatan 12920 – Indonesia. BTEL tergabung dalam kelompok usaha Bakrie. Adapun pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Bakrie Telecom Tbk, yaitu: PT. Huawei Tech *Investment* (PT Huawei Tech Indonesia) (16,83%), PT. Mahindo Agung Sentosa (13,60%), PT. Bakrie Global Ventura (7,18%),

Raiffeisen Bank International s/a Best Quality Global Limited (6,02%) dan Credit Suisse AG SG BR S/A Bright Ventures Pte Ltd (PUT OPT) (5,38%) (www.britama.com).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BTEL meliputi; merencanakan, membangun dan menyewakan sarana/fasilitas telekomunikasi, melaksanakan kegiatan pemasaran dan penjualan jaringan dan/atau jasa telekomunikasi, melakukan pemeliharaan, penelitian dan pengembangan sarana/fasilitas telekomunikasi, serta memperdagangkan perangkat/produk telekomunikasi. Merek dagang yang dimiliki BTEL adalah ESIA (www.britama.com).

Pada tahun 2006, BTEL memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BTEL (IPO) kepada masyarakat sebanyak 5.500.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp110,- per saham dan disertai 1.100.000.000 Waran seri I dan periode pelaksanaan mulai dari 03 Agustus 2006 sampai dengan 02 Februari 2009 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp135,- per saham. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 03 Februari 2006 (www.britama.com).

6. Sejarah PT. Smartfren Telecom Tbk.

PT. Smartfren Telecom Tbk dahulu PT. Mobile-8 Telecom Tbk (FREN) didirikan tanggal 02 Desember 2002 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 08 Desember 2003. Kantor pusat Smartfren beralamat di Jl. K.H.Agus Salim 45, Sabang, Menteng, Jakarta 10340 –

Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Smartfren Telecom Tbk, antara lain: PT Wahana Inti Nusantara (29,65%), PT Global Nusa Data (27,40%) dan PT Bali Media Telekomunikasi (31,13%), ketiga perusahaan ini dikendalikan oleh Keluarga Widjaja (Unit Usaha Sinarmas) (www.britama.com).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan FREN adalah melakukan kegiatan usaha dalam bidang telekomunikasi yang meliputi: menawarkan jasa telekomunikasi di dalam wilayah Indonesia; menyediakan berbagai produk multimedia dan jasa terkait lainnya; membangun, menyewakan dan memiliki jaringan telekomunikasi tanpa kabel di frekuensi 800 MHz yang secara eksklusif berbasis teknologi *Code Division Multiple Access* (CDMA), khususnya teknologi CDMA 2000 1X dan EV-DO; memperdagangkan, mendistribusikan, menjual dan menyediakan layanan purna jual atas barang-barang, perangkat-perangkat dan/atau produk-produk telekomunikasi (www.britama.com).

Pada tanggal 15 Nopember 2006, FREN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham FREN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.900.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp225,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 Nopember 2006 (www.britama.com).

B. Deskripsi Hasil Penelitian

Perusahaan yang diambil pada penelitian ini adalah sebanyak 5 perusahaan sektor telekomunikasi yang go public di bursa efek Indonesia, data ini mengambil dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2015. Analisis terhadap hasil penelitian akan dilakukan terhadap variabel yang digunakan dalam penelitian ini, meliputi keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), ukuran perusahaan (*Size*) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. Adapun data yang diperoleh dari perusahaan tersebut selama delapan tahun terakhir adalah sebagai berikut:

1. PER (*Price Earning Ratio*)

PER (*Per Earning Ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan pada suatu saham. Tujuan dari PER adalah untuk memprediksi kapan atau berapa kali laba yang dihasilkan perusahaan dibandingkan dengan harga saham perusahaan pada periode tertentu. Besarnya PER pada sampel sektor telekomunikasi tahun 2008-2015 disajikan dalam tabel 4.1 sebagai berikut:

**Tabel 4.1 PER Sampel Sektor Telekomunikasi Tahun 2008-2015
(dalam kali)**

No.	Tahun	Kode Perusahaan				
		TLKM	ISAT	EXCL	BTEL	FREN
1	2008	2,55	16,63	-480,50	9,83	-0,95
2	2009	3,26	17,14	8,14	42,53	-1,45
3	2010	2,71	45,34	15,59	671,43	-1,29
4	2011	2,52	31,70	13,63	-9,46	-3,15
5	2012	2,84	71,91	17,58	-0,49	-0,96
6	2013	15,26	-8,11	42,97	-0,58	-0,38
7	2014	19,73	-11,07	-46,60	-0,53	-1,17
8	2015	20,21	-22,81	-1228,96	-0,18	-3,35
Rata-rata		8,64	17,59	-207,25	89,07	-1,59

Sumber: data diolah peneliti (2017)

Berdasarkan tabel 4.1, pada tahun 2015, PER yang tertinggi dihasilkan oleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) sebesar 20,21 kali, sedangkan PER terendah dihasilkan oleh PT. XL Axiata Tbk (EXCL) sebesar (1228,96) kali. Rata-rata PER tertinggi selama delapan tahun 2008-2015 dihasilkan oleh PT. Bakrie Telecom Tbk (BTEL) sebesar 89,07 kali, sedangkan rata-rata terendah selama delapan tahun 2008-2015 dihasilkan oleh PT. XL Axiata Tbk (EXCL) sebesar (207,25) kali.

2. DER (*Debt To Equity Ratio*)

DER (*Debt to Equity Ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung seberapa banyak penggunaan hutang oleh perusahaan untuk membiayai operasi perusahaan sebagai pendanaannya. Tujuan dari DER adalah memprediksi berapa kali penggunaan hutang suatu perusahaan sebagai pendanaannya. Besarnya DER pada sampel sektor telekomunikasi tahun 2008-2015 disajikan dalam tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2 DER Sampel Sektor Telekomunikasi Tahun 2008-2015
(dalam %)

No.	Tahun	Kode perusahaan				
		TLKM	ISAT	EXCL	BTEL	FREN
1	2008	140,60	195,26	559,09	68,16	559,67
2	2009	125,60	204,67	211,03	127,05	500,22
3	2010	99,30	193,73	132,62	137,79	-3852,54
4	2011	88,60	177,28	127,65	179,56	276,16
5	2012	66,28	184,73	130,68	452,66	187,69
6	2013	65,26	230,08	163,25	-1006,05	420,22
7	2014	64,92	275,14	356,33	-295,57	348,20
8	2015	77,86	317,59	317,58	-39,36	202,34
Rata-rata		91,05	222,31	249,78	-46,97	-169,75

Sumber: data diolah peneliti (2017)

Berdasarkan tabel 4.2, pada tahun 2015, DER yang tertinggi dihasilkan oleh PT. Indosat Tbk (ISAT) sebesar 317,59%, sedangkan DER terendah dihasilkan oleh PT. Bakrie Telecom Tbk (BTEL) sebesar (39,36%). Rata-rata DER tertinggi selama delapan tahun 2008-2015 dihasilkan oleh PT. XL Axiata Tbk (EXCL) sebesar 249,78%, sedangkan rata-rata terendah selama delapan tahun 2008-2015 dihasilkan oleh PT. Bakrie Telecom Tbk (BTEL) sebesar (169,75%).

3. *Size*

Untuk dapat mencapai pertumbuhan penjualan tentunya diperlukan aset yang juga jumlahnya meningkat. ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aktiva atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan dengan menggunakan *size*. Besarnya *size* pada sampel sektor telekomunikasi tahun 2008-2015 disajikan dalam tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3 Ln sampel sektor telekomunikasi tahun 2008-2009

No.	Tahun	Kode Perusahaan				
		TLKM	ISAT	EXCL	BTEL	FREN
1	2008	18,33	17,76	17,16	15,96	15,38
2	2009	18,40	17,82	17,13	13,95	15,38
3	2010	18,43	17,78	17,12	14,03	15,32
4	2011	18,45	17,79	17,25	14,02	16,32
5	2012	18,53	17,83	17,38	16,02	16,48
6	2013	18,67	17,81	17,51	16,03	16,58
7	2014	18,76	17,79	17,97	15,84	16,69
8	2015	18,93	17,83	17,89	14,70	16,85
Rata-rata		18,56	17,80	17,43	15,07	16,12

Sumber: data diolah peneliti (2017)

Berdasarkan tabel 4.3, pada tahun 2015, *size* yang tertinggi dihasilkan oleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) sebesar 18,93, sedangkan

Size terendah dihasilkan oleh PT. Bakrie Telecom Tbk (BTEL) sebesar 14,70. Rata-rata *size* tertinggi selama delapan tahun 2008-2015 dihasilkan oleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) sebesar 18,56, sedangkan rata-rata terendah selama delapan tahun 2008-2015 dihasilkan oleh PT. Bakrie Telecom Tbk (BTEL) sebesar 15,07.

4. PBV (*Price To Book Value*)

PBV (*Price To Book Value*) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Apabila Nilai perusahaan tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Besarnya PBV pada sampel sektor telekomunikasi tahun 2008-2015 disajikan dalam tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4 PBV sampel sektor telekomunikasi tahun 2008-2015 (dalam kali)

No.	Tahun	kode perusahaan				
		TLKM	ISAT	EXCL	BTEL	FREN
1	2008	0,81	1,79	1,58	0,29	1,39
2	2009	0,98	1,40	1,87	0,83	2,08
3	2010	0,57	1,61	3,85	1,29	-1,79
4	2011	0,47	1,63	2,82	1,70	1,81
5	2012	2,72	1,81	3,16	0,93	0,30
6	2013	2,80	1,37	2,90	-1,52	0,32
7	2014	3,57	1,48	2,97	-0,46	0,52
8	2015	3,35	2,25	2,21	-0,20	0,77
Rata-rata		1,91	1,67	2,67	0,36	0,67

Sumber: data diolah peneliti (2017)

Berdasarkan tabel 4.4, pada tahun 2015, PBV yang tertinggi dihasilkan oleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) sebesar 3,35 kali, sedangkan PBV terendah dihasilkan oleh PT. Bakrie Telecom Tbk (BTEL) sebesar (0,20) kali. Rata-rata PBV tertinggi selama delapan tahun

(2008-2015) dihasilkan oleh PT. XL Axiata Tbk (EXCL) sebesar 2,67 kali, sedangkan rata-rata terendah selama delapan tahun (2008-2015) dihasilkan oleh PT. Bakrie Telecom Tbk (BTEL) sebesar 0,36 kali.

5. Uji Asumsi Klasik

Sebelum pengujian hipotesis, penggunaan model regresi linear berganda perlu memperhatikan adanya kemungkinan penyimpangan asumsi klasik, karena pada hakikatnya jika asumsi dalam uji asumsi klasik ini tidak dipenuhi, maka variabel-variabel yang menjelaskan akan menjadi tidak efisien. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah data yang dianalisis telah memenuhi syarat dari keempat uji asumsi klasik atau tidak. Perhitungan untuk keempat uji asumsi klasik tersebut dijelaskan sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Normalitas suatu data penting karena dengan data yang berdistribusi normal, maka data tersebut dianggap dapat mewakili suatu populasi, dalam uji normalitas sering digunakan metode *kolmogorov smirnov* (Priyatno, 2012:31). kriteria pengujiannya sebagai berikut :

- 1) Jika signifikan $> 0,05$, maka H_0 diterima
- 2) Jika signifikan $< 0,05$, maka H_0 ditolak

Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

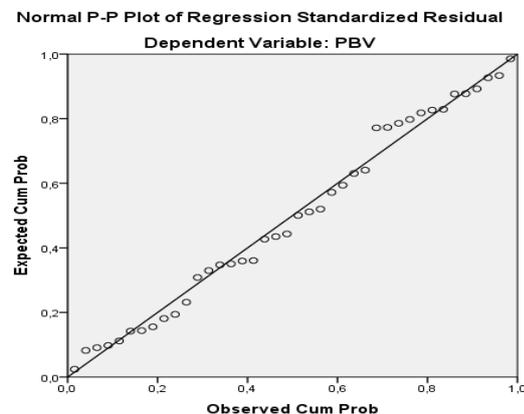
		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,00714532
Most Extreme Differences	Absolute	,106
	Positive	,070
	Negative	-,106
Test Statistic		,106
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 23 (2017)

Berdasarkan tabel 4.6 *one sampel Kolmogorov Smirnov Test*, diketahui bahwa *Asympetic Significance* atau nilai signifikansi (sig) = 0,200 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima artinya residual berdistribusi normal, sehingga data sudah memenuhi asumsi normalitas dan bisa dianalisis lebih lanjut dengan menggunakan analisis regresi linear berganda.



Gambar 4.1 Grafik Normal Probability Plot

Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 23 (2017)

Dari gambar 4.1 menunjukkan dapat dilihat bahwa data yang ada menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga pada model regresi berdistribusi data normal.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah keadaan dimana ada hubungan linear secara sempurna atau mendekati sempurna antara variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari masalah multikolinearitas (Priyatno, 2012:93).

Hair et al, (1992) dalam Priyatno, (2012:93), Variabel yang menyebabkan multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance yang lebih kecil dari 0,1 atau bilai VIF yang lebih besar dari nilai 10. Sedangkan variabel yang tidak terjadi multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10.

**Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
PER	,832	1,202
DER	,745	1,343
SIZE	,873	1,145

a. Dependent Variable: PBV

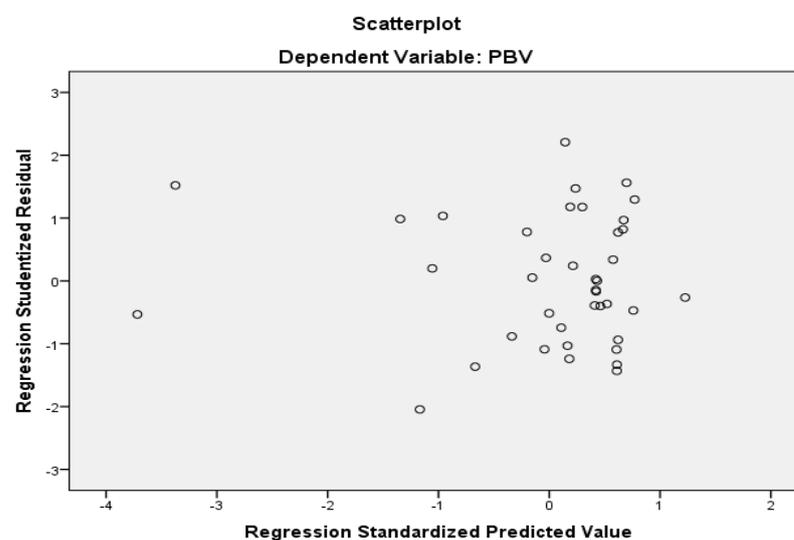
Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 23 (2017)

Berdasarkan Tabel 4.6 menunjukkan bahwa hasil uji multikolinearitas memperoleh nilai VIF masing-masing variabel bebas berada disekitar nilai 1 dan kurang dan 10. Hasil perhitungan nilai tolerance juga menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai

tolerance kurang dari 0,1. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak ada multikolinieritas antara variabel bebas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan di dalam model regresi. Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas (Priyatno, 2012:93).



Gambar 4.2 Grafik Scatterplot

Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 23 (2017)

Berdasarkan gambar 4.2 grafik *scatterplot* dapat dilihat bahwa pola yang terbentuk (berupa titik) menyebar diatas dan ditengah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas dalam variabel penelitian.

d. Uji Autokorelasi

Ghozali, (2013:110), Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi linear adakorelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Jika

terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan runs test. Berikut ini adalah tabel hasil uji *Runs Test* untuk mendeteksi autokorelasi sebagai berikut:

**Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi
Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,07427
Cases < Test Value	20
Cases >= Test Value	20
Total Cases	40
Number of Runs	15
Z	-1,762
Asymp. Sig. (2-tailed)	,078

a. Median

Sumber:Olahan Data SPSS Versi 23 (2017)

Berdasarkan tabel 4.7 diketahui bahwa hasil uji runs test yaitu nilai asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,078 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual maka model regresi bebas dari autokorelasi dan layak untuk dilakukan pengujian selanjutnya.

6. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas yang terdiri dari keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (*Size*) terhadap variabel

terikat yaitu nilai perusahaan (PBV). Berikut model persamaan regresi linear berganda yang sesuai dengan analisis selanjutnya sebagai berikut:

Rumus Regresi Linear Berganda

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Berikut hasil perhitungan analisis linear berganda dengan menggunakan SPSS 23 yang disajikan dalam tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3,433	2,236		-1,535	,133
PER	,000	,001	-,097	-,667	,509
DER	,062	,021	,455	2,968	,005
SIZE	,288	,131	,310	2,190	,035

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Olahan Data SPSS Versi 23 (2017)

Berdasarkan nilai koefisien regresi tabel 4.8 dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -3,433 + 0,000 (\text{PER}) + 0,062 (\text{DER}) + 0,288 (\text{SIZE})$$

Persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

- a. Konstanta (α) sebesar -3,433 berarti menunjukkan bahwa jika sebelum ada pengaruh dari *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Size* (Ln), dan *Price to Book Value* (PBV) = 0, maka tingkat nilai perusahaan akan cenderung mengalami penurunan sebesar 3,433 satuan.

b. Koefisien Regresi *Price Earning Ratio* (PER)

Besarnya nilai β_1 adalah 0,000 berarti menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak ada nilainya antara *Price Earning Ratio* (PER) dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *Price Earning Ratio* (PER) mengalami kenaikan atau penurunan, tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai β_1 sebesar 0,000 satuan.

c. Koefisien Regresi *Debt to Earning Ratio* (DER)

Besarnya nilai β_2 adalah 0,062 berarti menunjukkan pengaruh positif (searah) antara *Debt To Earning Ratio* (DER) dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *Debt To Earning Ratio* (DER) naik, maka nilai perusahaan juga akan meningkat sebesar 0,062 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dalam keadaan konstan.

d. Koefisien Regresi *Size*

Besarnya nilai β_3 adalah 0,288 berarti menunjukkan pengaruh positif (searah) antara *Size* dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *Size* naik, maka nilai perusahaan juga akan meningkat sebesar 0,288 satuan dengan asumsi nilai variabel yang lainnya dalam keadaan konstan.

C. Pengujian Hipotesis

1. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (PBV), sedangkan variabel

independen adalah keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (*Size*). Priyatno (2012:90) menyatakan pengujian secara uji t menggunakan perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} dan tingkat signifikan. Kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

a. Kriteria pengujian dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} :

- 1) Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (*Size*) secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) (H_0 diterima dan H_a ditolak).
- 2) Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (*Size*) secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) (H_0 ditolak dan H_a diterima).

b. Kriteria pengujian berdasarkan signifikan:

- 1) Jika nilai signifikan $< 0,05$, maka keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (*Size*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) (H_0 ditolak dan H_a diterima).
- 2) Jika nilai signifikan $> 0,05$, maka keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (*Size*) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) (H_0 diterima dan H_a ditolak).

Berikut ini hasil perhitungan SPSS 23 diperoleh t_{hitung} yang terdapat pada tabel 4.10 sebagai berikut:

**Tabel 4.9 Hasil Uji t dan Tingkat Signifikan
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3,433	2,236		-1,535	,133
PER	,000	,001	-,097	-,667	,509
DER	,062	,021	,455	2,968	,005
SIZE	,288	,131	,310	2,190	,035

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Olahan Data SPSS Versi 23 (2017)

Berdasarkan tabel 4.9 dapat dijelaskan hasil pengujian secara parsial sebagai berikut:

a. Pengaruh Keputusan Investasi (PER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,667 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dan derajat kebebasan ($df = n - k = 40 - 4 = 36$), bahwa nilai t_{hitung} sebesar $-0,667 < \text{nilai } t_{tabel}$ sebesar 1,688 ($-0,667 < 1,688$) maka H_1 yang artinya nilai pada t_{hitung} dan t_{tabel} menunjukkan bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu jika keputusan investasi (PER) naik, maka nilai perusahaan (PBV) akan menurun dan sebaliknya. Berdasarkan signifikansi menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,509 > 0,05$ maka H_1 ditolak yang artinya variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,968 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dan derajat kebebasan ($df = n-k = 40-4 = 36$), bahwa nilai t_{hitung} sebesar $2,968 >$ nilai t_{tabel} sebesar 1,688 ($2,968 > 1,688$) maka H_2 yang artinya nilai pada t_{hitung} dan t_{tabel} menunjukkan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu jika kebijakan hutang (DER) naik maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat dan sebaliknya. Berdasarkan signifikansi menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$ maka H_2 diterima yang artinya variabel kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,190 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dan derajat kebebasan ($df = n-k = 40-4 = 36$), bahwa nilai t_{hitung} sebesar $2,190 >$ nilai t_{tabel} sebesar 1,688 ($2,190 > 1,688$) maka H_3 diterima yang artinya nilai pada t_{hitung} dan t_{tabel} menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu jika ukuran perusahaan (*Size*) naik maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat dan sebaliknya. Berdasarkan signifikansi menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar $0,035 < 0,05$ maka H_3 diterima yang artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk mengetahui variabel bebas manakah yang paling dominan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) dengan melihat nilai koefisien beta yang distandarkan yang paling besar. Dari tabel 4.10 dapat diketahui bahwa variabel yang paling dominan adalah variabel kebijakan hutang (DER) yang ditunjukkan dengan nilai koefisien beta yang distandarkan terbesar yaitu sebesar 0,455.

2. Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen (Priyatno, 2012:89).

Beberapa cara dasar pengambilan keputusan dalam uji F sebagai berikut:

a. Kriteria pengujian dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} :

- 1) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
- 2) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

b. Kriteria Pengujian berdasarkan signifikan:

- 1) Jika nilai signifikan $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- 2) Jika nilai signifikan $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Berikut ini hasil perhitungan SPSS 23 diperoleh F_{hitung} yang terdapat pada tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.10 Hasil Perhitungan Uji F ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	23,277	3	7,759	7,061	,001 ^b
Residual	39,559	36	1,099		
Total	62,836	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), SIZE, PER, DER

Sumber:Olahan Data SPSS Versi 23 (2017)

Berdasarkan tabel 4.10, diketahui hasil perhitungan uji F menunjukkan bahwa bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Hal ini dibuktikan dari nilai F_{hitung} yaitu sebesar 7,061, dengan $df1 (N1) = k-1 = 4-1 = 3$, dan $df2 (N2) = n - k = 40 - 4 = 36$ yang diperoleh F_{tabel} sebesar 2,87, sehingga $F_{hitung} > F_{tabel} = 7,061 > 2,87$ artinya H_0 ditolak dan H_4 diterima. Berdasarkan tingkat signifikan yakni $0,001 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_4 diterima artinya bahwa keputusan investasi (PER), Kebijakan Hutang (DER), dan Ukuran Perusahaan (*Size*) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai Perusahaan pada sektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh secara simultan variabel keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (*Size*) terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai R Square. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel 4.11 sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,609 ^a	,370	,318	1,04827

a. Predictors: (Constant), SIZE, PER, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 23 (2017)

Berdasarkan tabel 4.11 diperoleh nilai R Square sebesar 0,370 atau 37% menunjukkan bahwa besarnya pengaruh secara simultan dari keputusan

investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (*Size*) sebesar 0,370 atau sebesar 37% dan sisanya sebesar 63% (100% - 37%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya diluar variabel penelitian. Keputusan koefisien determinasi dapat diartikan bahwa korelasi atau hubungan antara keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (*Size*) terhadap nilai perusahaan (PBV) cukup berpengaruh.

D. Pembahasan

1. Pengaruh Keputusan Investasi (PER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil analisis, diketahui variabel keputusan investasi (PER) memiliki nilai uji t (secara parsial) diperoleh sebesar -0,667 dan tingkat keputusan investasi (PER) signifikan sebesar 0,509 yang berarti $0,0509 > 0,05$. Dengan demikian, disimpulkan bahwa keputusan investasi (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Sehingga hipotesis H_1 yang menyatakan bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Diperoleh nilai koefisien regresi terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,000, koefisien regresi tersebut menunjukkan variabel keputusan investasi (PER) memiliki arah positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2015. Hubungan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) tidak dipengaruhi oleh keputusan investasi (PER) karena jika keputusan investasi (PER) mengalami peningkatan atau penurunan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Yunitasari dan Priyadi (2014) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Kondisi ini terjadi karena keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak dapat menentukan keuntungan yang diperoleh dari kinerja perusahaan di masa mendatang. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan pernyataan Prasetyo (2011) yang mengatakan bahwa keputusan yang tepat yang dilakukan oleh seorang manajer dalam membuat keputusan investasi akan menciptakan suatu peningkatan nilai pada perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan apabila seorang manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka akan menghasilkan kinerja yang optimal yang nantinya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini juga tidak sesuai dengan penelitian Hemastuti dan Hermanto (2014) yang menunjukkan keputusan investai berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa meningkatnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan.

Hasil penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa tidak berpengaruhnya keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang ditemukan dalam hasil penelitian ini bisa disebabkan oleh kurang tepatnya

keputusan investasi yang diambil oleh manajer pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2015 tersebut. Selain itu pertumbuhan aset yang merupakan hasil dari keputusan investasi hanya membandingkan antara harga pasar saham akhir tahun dengan laba bersih per saham. Walaupun laba atau keuntungan tahun sekarang mengalami penurunan tidak menjamin laba atau keuntungan tahun berikutnya juga akan mengalami penurunan juga atau sebaliknya. Sehingga hal ini tidak terlalu menjadi perhatian bagi investor jika melakukan investasi. Jika investor menganggap perusahaan memiliki prospek yang baik investor tetap akan berinvestasi walaupun aset mengalami penurunan atau peningkatan.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil analisis, diketahui variabel kebijakan hutang (DER) memiliki nilai uji t (secara parsial) diperoleh sebesar 2,968 dan tingkat kebijakan hutang (DER) signifikan sebesar 0,005 yang berarti $0,005 < 0,05$. Dengan demikian, disimpulkan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sehingga hipotesis H_2 yang menyatakan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Diperoleh nilai koefisien regresi terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,062, koefisien regresi tersebut menunjukkan variabel kebijakan hutang (DER) memiliki arah positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sektor telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2008-2015.

Dengan demikian, Hubungan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi oleh kebijakan hutang (DER) karena jika kebijakan hutang (DER) suatu perusahaan semakin baik dan mengalami kenaikan, maka nilai perusahaan (PBV) suatu perusahaan semakin tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Marlina (2013) yang mengungkapkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV), yaitu semakin tinggi penggunaan kebijakan hutang (DER) dalam perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV). Hal ini mendukung teori Brigham (2010) bahwa penggunaan hutang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan resiko yang ditanggung oleh pemegang saham. Namun menggunakan lebih banyak hutang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas. Investor menganggap bahwa kenaikan hutang yang berdampak pada kenaikan resiko berupa bunga diikuti dengan meningkatnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam jumlah yang sangat besar. Oleh karena ada peningkatan laba, harga saham pun akan meningkat, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV).

Kebijakan hutang adalah salah satu keputusan pendanaan yang berasal dari eksternal. Kebijakan hutang ini dilakukan untuk menambah dana perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Hutang mempunyai pengaruh penting bagi perusahaan karena selain sebagai sumber pendanaan, hutang juga dapat digunakan untuk

sumber dana maupun modal yang dapat mempengaruhi kelangsungan hidup maupun kesempatan berkembang perusahaan. Jadi, semakin tinggi kebijakan hutang (DER) suatu perusahaan maka nilai perusahaan (PBV) juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Frederik et al (2015) bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) Penelitian ini didukung oleh Handayani (2010) bahwa nilai perusahaan akan maksimum jika menggunakan hutang mendekati 100%. Dengan semakin banyaknya hutang perusahaan, investor menganggap perusahaan mempunyai banyak kesempatan menggunakan modalnya untuk ekspansi atau pengembangan dengan harapan semakin berkembangnya perusahaan maka keuntungan bagi investor juga akan semakin naik sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Semakin naik harga saham berarti nilai perusahaan juga akan meningkat.

Nilai hutang yang besar diartikan sebagai bentuk kepercayaan dari pihak kreditor dalam membayar kewajibannya, hal ini direspon positif oleh pemegang saham sehingga dapat menghindari perusahaan dari resiko gagal pemenuhan kewajiban sehingga perusahaan terhindar dari penurunan kepercayaan investor yang berimplikasi pada penurunan nilai perusahaan. Terbukti dari beberapa perusahaan yang melakukan utang dalam jumlah yang cukup besar namun dapat mempertahankan kepercayaan dari para investor, sehingga nilai perusahaan tetap tinggi.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil analisis, diketahui variabel ukuran perusahaan (*Size*) memiliki nilai uji t diperoleh sebesar 2,190 dan tingkat kebijakan hutang (DER) signifikan sebesar 0,035 yang berarti $0,035 < 0,05$. Dengan demikian, disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sehingga hipotesis H₃ yang menyatakan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Diperoleh nilai koefisien regresi terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,288, koefisien regresi tersebut menunjukkan variabel ukuran perusahaan (*Size*) memiliki arah positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2015. Dengan demikian, Hubungan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (Ln) karena jika ukuran perusahaan (*Size*) suatu perusahaan semakin baik dan mengalami kenaikan, maka nilai perusahaan (PBV) suatu perusahaan semakin meningkat dan baik bagi investor atau pemegang saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Nurhayati (2011) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung dengan penelitian Sujoko (2007) bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana karena kemudahan dalam kemampuannya untuk

memunculkan dana lebih besar. Dengan kemudahan tersebut, para investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik. Hal ini menunjukkan pertimbangan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa ukuran perusahaan tersebut mempunyai kinerja bagus, sehingga ukuran perusahaan bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang tinggi menunjukkan peluang pasar yang bagus. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi earning perusahaan, dan earning perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus dimasa yang akan datang, prospek bagus tersebut akan direspon positif oleh investor, respon positif oleh investor tersebut akan meningkatkan harga saham untuk selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Marlina (2013) yang menunjukkan ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). *Size* perusahaan di lihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Perusahaan yang besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Dari hasil penelitian ini, investor berpengaruh dengan besarnya jumlah aset yang dimiliki perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah semakin besar ukuran aset perusahaan semakin besar nilai saham perusahaan karena semakin besar ukuran atau

skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. karena perusahaan besar mencerminkan arus kas yang positif, lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba. Selain itu, semakin besar perusahaan maka keyakinan investor akan besar pula mengenai kemampuan pengembalian investasi. Perusahaan-perusahaan besar cenderung memberikan hasil operasi yang lebih besar sehingga memberikan imbal balik yang lebih menguntungkan dibandingkan perusahaan kecil. Jadi, semakin tinggi ukuran perusahaan (*Size*) maka semakin tinggi nilai perusahaan (PBV) suatu perusahaan.

4. Pengaruh Keputusan Investasi (PER), Kebijakan Hutang (DER), Dan Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil analisis, diketahui variabel keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (*Size*) memiliki nilai uji F (secara simultan) diperoleh sebesar 7,061 dan tingkat keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (*Size*) signifikan sebesar 0,001 yang berarti $0,001 > 0,05$. Disimpulkan bahwa keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (Ln) berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (PBV). Sehingga hipotesis H₄ yang menyatakan bahwa keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (Ln) berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan diterima. karena jika keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan ukuran

perusahaan (*Size*) secara bersama-sama mempengaruhi suatu perusahaan, maka nilai perusahaan (PBV) suatu perusahaan semakin meningkat dan baik bagi investor atau pemegang saham.

Hasil penelitian ini memberikan kesimpulan dari hasil ketiga variabel memiliki peran yang penting dalam berjalannya perusahaan khususnya pada nilai perusahaan. Setiap perusahaan pasti membutuhkan dana dalam hal proses operasinya sehingga perusahaan tentu harus memiliki dan menyediakan untuk hal tersebut. Perusahaan bisa memilih apakah akan menggunakan dana dari dalam perusahaan atau dengan melakukan pinjaman dari pihak luar atau pihak ketiga. Hal ini tentu harus dianalisa oleh manajer keuangan perusahaan apakah akan lebih menguntungkan untuk menggunakan dana dari dalam ataupun menggunakan pinjaman dari luar. Keputusan manajer perusahaan akan mempengaruhi keberlangsungan hidup perusahaan. Jika keputusan yang diambil yaitu dengan menggunakan pinjaman dari luar atau hutang, maka dana yang pada perusahaan dapat digunakan untuk memenuhi peluang yang bisa memberikan keuntungan kepada perusahaan seperti investasi sehingga dimata investor melihat bahwa ukuran perusahaan suatu perusahaan itu tinggi dan mempengaruhi nilai dari perusahaan itu sendiri.