

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2009-2014

Oleh : **Anisfu Sari Dewi**

Email : anisfusaridewi@gmail.com

Dosen pembimbing : **Ruzikna**

Administrasi bisnis – Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Riau Kampus Bina Widya Km. 12,5 Simpang Baru, Pekanbaru 28293

Abstract

This study aims to simultaneously and simultaneously influence the capital structure and growth opportunities against the company. Where independent variable in this research is capital structure and growth of opportunity depend variable dependent company. The sample used is secondary data derived from the financial statements of telecommunication companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2009 to 2014.

This study uses secondary data from the company's financial statements. Samples and sampling using census techniques. Classic test in trial. Classical correlation test, multicollinearity test, heterokedastisity test and autocorrelation test. Data analysis using multiple linear regression analysis, t test, F test, and test of determination. Data analysis using multiple linear regression analysis with SPSS 20.

The results of this study indicate the relationship between the company, while the variable growth of business opportunities to companies engaged in the Indonesia Stock Exchange. The simultaneous test results (f) show the effect of capital and growth on the companies that are in Indonesia Stock Exchange.

Keywords: capital structure, growth opportunities and value company

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Go public merupakan salah satu cara yang dirasakan lebih efisien dalam memperoleh sumber dana, namun tidak mudah untuk menarik dana melalui investasi, mengingat adanya perbedaan

karakteristik para investor di dalam menilai sebuah investasi. Dibutuhkan laporan keuangan untuk pengambilan keputusan investasi karena angka-angka pada laporan keuangan mampu mencerminkan kinerja suatu perusahaan. Oleh sebab itu, laporan keuangan

digunakan sebagai sumber informasi yang dibutuhkan oleh investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal dan dari laporan keuangan tersebut investor mengetahui nilai dari suatu perusahaan yang tercermin dari harga saham yang diperdagangkan. Pada pasar modal yang efisien, harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan dari suatu perusahaan dan pasar akan bereaksi apabila terdapat informasi baru.

Perusahaan jasa merupakan suatu unit usaha yang kegiatannya memproduksi produk yang tidak berwujud dengan tujuan untuk mendapatkan laba atau keuntungan. Atau perusahaan jasa dapat diartikan juga sebagai suatu perusahaan yang menjual jasa yang diproduksinya, bertujuan untuk memenuhi kebutuhan para konsumen dan mendapatkan keuntungan. Pada penelitian ini akan dibahas perusahaan jasa pada sub sektor telekomunikasi.

Perusahaan telekomunikasi merupakan salah satu perusahaan yang paling dinamis, oleh sebab itu peneliti tertarik untuk menggunakan perusahaan telekomunikasi sebagai objek penelitian. Seiring dengan perkembangan perubahan teknologi, berbagai macam produk jasa telekomunikasi bermunculan dimana banyak perusahaan bersaing ketat untuk kinerja yang optimal. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005).

Dari waktu ke waktu, perkembangan teknologi komunikasi semakin berkembang. Sejak 2010, sektor industri teknologi informasi dan telekomunikasi (ICT) selalu mencapai pertumbuhan tertinggi dibandingkan sektor lain. Bahkan sejak triwulan I-2016, pertumbuhannya tertinggi kedua setelah sektor jasa dan keuangan. Pada triwulan II-2016, pertumbuhan sektor ICT sebesar 8,47% dengan kontribusi terhadap PDB sebesar 3,56%. Sementara sektor jasa keuangan dan asuransi tumbuh 3,51%, dengan kontribusi sebesar 4,15% (www.economy.okezone.com, 2017).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan meningkat. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan yang berbeda-beda tersebut disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain struktur modal dan *growth opportunity*.

Penelitian mengenai nilai perusahaan ini telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, diantaranya adalah Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wijaya (2013) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan” yang menyatakan

bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah : **“Bagaimana Pengaruh Struktur Modal dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?”**

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan

Berdasarkan uraian rumusan masalah diatas, adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis struktur modal perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis *growth opportunity* perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis nilai perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

1.3.2 Manfaat

1. Bagi penulis, Dapat memberikan tambahan wawasan, pengetahuan dan daya analisis yang relevan untuk meningkatkan kompetensi, kecerdasan intelektual dan emosional.
2. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bahan pertimbangan bagi pihak manajerial perusahaan dalam menentukan kebijakan yang akan diambil untuk meningkatkan nilai perusahaan.
3. Bagi investor dan calon investor, Penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai referensi atau tolak ukur dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi di pasar modal.
4. Bagi pengembangan ilmu, Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dan menjadi referensi yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian lainnya maupun pada perusahaan. Hasil dari penelitian ini di harapkan dapat memberikan gambaran dan pemahaman yang lebih mendalam tentang pengaruh struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan, khususnya perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Selain itu semoga penelitian ini dapat memberikan pengetahuan yang berguna bagi pemikiran, khasanah pustaka dan menambah wawasan bagi pembacanya.

2. KONSEP TEORITIS

2.1 Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu (Kasmir 2008:7). Sedangkan menurut Harahap (2008:105) menyatakan bahwa laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Inti dari laporan keuangan adalah menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode.

2. Tujuan dan Sifat Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2010), ada beberapa tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan yaitu :

- 1) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- 2) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- 3) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- 4) Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- 5) Memberikan informasi tentang perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- 6) Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
- 7) Memberikan informasi tentang catatan atas laporan keuangan.
- 8) Informasi keuangan lainnya.

3. Arti Penting Laporan Keuangan

Pemilik perusahaan, sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaannya, karena dengan laporan keuangan tersebut pemilik perusahaan akan dapat menilai sukses tidaknya manager dalam memimpin perusahaannya dan kesuksesan seorang manager biasanya dinilai/diukur dengan laba yang diperoleh perusahaan.

Manager atau pimpinan perusahaan, dengan mengetahui posisi keuangan perusahaannya periode yang baru lalu akan dapat menyusun rencana yang lebih baik, memperbaiki sistem pengawasannya, dan menentukan kebijaksanaan-kebijaksanaannya yang lebih tepat. Tetapi yang terpenting bagi manajemen adalah bahwa laporan keuangan tersebut merupakan alat untuk mempertanggungjawabkan kepada para pemilik perusahaan atas kepercayaan yang telah diberikan kepadanya.

Para investor, *bankers*, maupun para kreditur lainnya sangat berkepentingan atau memerlukan laporan keuangan perusahaan dimana mereka ini menanamkan modalnya. Mereka ini berkepentingan terhadap prospek keuntungan di masa mendatang dan perkembangan perusahaan selanjutnya, untuk mengetahui jaminan investasinya dan untuk mengetahui kondisi kerja atau kondisi keuangan jangka pendek perusahaan tersebut.

Para kreditur dan *bankers* sebelum mengambil keputusan untuk memberi atau menolak permintaan kredit dari suatu perusahaan, perlu mengetahui terlebih

dahulu posisi keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.

Pemerintah dimana perusahaan tersebut berdomisili, sangat berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan tersebut, di samping untuk menentukan besarnya pajak, yang harus ditanggung oleh perusahaan juga sangat diperlukan oleh Biro pusat statistik, Dinas Perindustrian, Perdagangan dan Tenaga Kerja untuk dasar perencanaan pemerintah.

2.2 Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Pengertian struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan pinjaman jangka panjang dengan penggunaan modal sendiri, maksudnya adalah berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut (Brigham dan Houston, 2006).

2. Teori Struktur Modal

a. Teori Pendekatan Tradisional

Menurut pendekatan tradisional, terdapat struktur modal yang optimal untuk setiap perusahaan. Struktur modal yang optimal tersebut terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum (Agus Sartono, 2001;230).

b. Teori Modigliani dan Miller (MM)

Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) memperkenalkan model teori struktur modal secara sistematis, *scientific* dan atas dasar penelitian yang terus menerus. Perlu diketahui bahwa MM memperkenalkan teori struktur modal dengan beberapa asumsi sebagai berikut: 1) tidak ada pajak. 2) investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan. 3) informasi selalu tersedia bagi semua investor dan dapat diperoleh tanpa biaya. 4) EBIT tidak berpengaruh terhadap penggunaan hutang. (Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya,2013).

c. *Trade-Off Theory*

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers dalam Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wijaya (2013), “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *reorganization*, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

d. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory memfokuskan bahwa untuk perolehan sumber modal berdasarkan suatu urutan atau hierarki yang paling menguntungkan dan tidak hanya berdasarkan struktur modal yang ditargetkan.

e. *Tax Benefits Theory*

Dengan adanya beban pajak, akan lebih menguntungkan bagi perusahaan, karena sebagian beban pajak pendapatan akan ditanggung oleh pemberi pinjaman atau kredit. Dalam pembentukan struktur modal akan cenderung menggunakan sumber dana pinjaman, karena bagi perusahaan akan memperoleh pengheatan pajak (*tax shield*).

f. Teori Asimetri Informasi dan Signaling

Teori ini mengatakan bahwa dalam pihak pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan resiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih dari pihak lainnya. Menurut Myers dan Majluf (1984) teori ini ada asimetri informasi antara manger dengan pihak luar. Manager mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak luar.

g. Teori Keagenan (*Agency Approach*)

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manager adalah konsep *free-cash flow*. Ada kecenderungan manager ingin menahan sumber daya sehingga mempunyai control atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka manager akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayar bunga (Bringham dan Houston:2006).

2.3 Growth Opportunity

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Muhammad Umar Mai, 2006). Definisi lain peluang pertumbuhan adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Kartini dan Arianto, 2008). Besaran ini mengukur sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *leverage*. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak menahan laba. Laba ditahan dari perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkat, dan perusahaan-perusahaan tersebut akan lebih banyak melakukan utang untuk mempertahankan rasio utang yang ditargetkan (Muhammad Umar Mai, 2006).

2.4 Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Salvatore, 2005). Perusahaan ada karena akan menjadi sangat tidak efisien dan mahal bagipengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber daya lain untuk setiap tahap produksi dan distribusi yang terpisah. Sebaliknya, pengusaha biasanya masuk dalam kontrak yang besar dan berjangka panjang dengan tenaga kerja

untuk mengerjakan berbagai tugas dengan upah tertentu dan berbagai tunjangan lain. Perusahaan ada karena untuk menghemat biaya transaksi semacam itu. Dengan menginternalisasi berbagai transaksi, perusahaan juga dapat menghemat pajak penjualan dan menghindari kontrol harga dan peraturan pemerintah yang berlaku hanya untuk transaksi antar perusahaan.

3. HIPOTESIS

Hipotesis adalah dugaan atau pernyataan sementara yang menjadi jawaban dari sebuah permasalahan, oleh karena itu rumusan masalah penelitian disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban sementara yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan teori-teori yang membahas tentang struktur modal, *growth opportunity*, dan nilai perusahaan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Ha1 : Diduga ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- Ha2 : Diduga ada pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.
- Ha3 : Diduga ada pengaruh struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

4. METODE PENELITIAN

4.1 Lokasi Penelitian

Lokasi pengambilan data adalah di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia, Riau, Pekanbaru Jl, Jend. Sudirman No. 73, dan situs resminya www.idx.co.id sedangkan objek penelitian adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI sehingga laporan keuangan perusahaan tentu sudah diaudit dan dipublish di Bursa Efek Indonesia.

4.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan menurut cara memperolehnya adalah data primer yang diperoleh sebagai berikut :

- 1) Laporan keuangan tahunan dan *annual report*
- 2) *Website* perusahaan yang menjadi objek penelitian
- 3) *Website* yang menyajikan laporan keuangan setiap tahunnya seperti www.idx.co.id
- 4) Literatur seperti buku, jurnal, dll

Sumber data dalam penelitian ini berasal dari Kantor Perwakilan (KP) BEI di Riau yang berada di Jl. Jend Sudirman No.73, Pekanbaru.

4.3 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan jasa sub sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2014. Jumlah populasi perusahaan jasa Sub Sektor Telekomunikasi sebanyak 5 perusahaan.

Metode yang digunakan dalam penarikan sampel adalah sampling jenuh atau sensus. Pada penelitian ini akan membahas semua perusahaan yang terdaftar pada perusahaan jasa sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi

sub sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia yaitu: PT. Bakrie Telecom Tbk, PT. XL Axiata Tbk, PT. Smartfren Telecom Tbk, PT. Indosat Tbk, dan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

4.4 Teknik Pengumpulan Data

Sesuai dengan sumber data yang digunakan adalah data sekunder, maka teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dengan teknik dokumentasi. Pengumpulan data dengan dokumentasi yaitu dilakukan dengan meneliti dan mempelajari dokumen-dokumen yang relevan dengan kepentingan peneliti. Dokumen yang menjadi acuan pada penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2014.

5. PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN

5.1 Analisis Laporan Keuangan

a. Struktur Modal (*Debt to Assets Ratio / DAR*)

Berikut tabel 3.1 untuk melihat perolehan *Debt to Assets Ratio* (DAR) dari perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2014:

Tabel 3.1 Jumlah DAR Perusahaan Telekomunikasi

Tahun	BTEL	EXCL	FREN	ISAT	TLKM	Rata-Rata
2009	56%	68%	83%	67%	49%	64,6%

2010	58%	57%	103%	65%	44%	65,4%
2011	64%	56%	73%	64%	41%	59,6%
2012	82%	57%	65%	65%	40%	61,8%
2013	111%	62%	81%	70%	39%	72,6%
2014	151%	78%	78%	73%	39%	83,8%

Tabel 3.1 menunjukkan perolehan struktur modal perusahaan Telekomunikasi tahun 2009-2014 yang dihitung menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR) yang merupakan suatu ukuran tentang perbandingan hutang dengan aktiva. Semakin tinggi rasio DAR maka akan semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi hutang-hutangnya dengan aktiva. Standar industri rasio DAR adalah 35%. Perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014 dapat dikatakan tidak sehat karena jumlah rata-rata DAR seluruh perusahaan berada diatas standar industri yaitu 35%. Artinya, perusahaan lebih banyak dibiayai hutang daripada aktiva perusahaan.

b. *Growth Opportunity (Growth Assets / GRW)*

Berikut adalah jumlah perhitungan *growth assets* perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2014:

Tabel 3.2 Jumlah GRW Perusahaan Telekomunikasi

Tahun	BTEL	EXCL	FREN	ISAT	TLKM	Rata-Rata
-------	------	------	------	------	------	-----------

2009	25%	(6)%	(1)%	6%	7%	6%
2010	8%	0%	(61)%	(4)%	3%	(11)%
2011	0%	13%	64%	(1)%	2%	16%
2012	(35)%	12%	14%	6%	7%	1%
2013	1%	12%	10%	(1)%	13%	7%
2014	(20)%	37%	11%	(2)%	9%	7%

Berdasarkan tabel 3.2 dapat dilihat bahwa pertumbuhan assets perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2014 mengalami fluktuasi. Semakin tinggi pertumbuhan assets perusahaan maka akan semakin baik kondisi perusahaan tersebut.

c. Nilai Perusahaan (*Price o Book Value / PBV*)

Berikut adalah jumlah perhitungan *price to book value* perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2014:

Tabel 3.3 PBV Perusahaan Telekomunikasi

Tahun	BTEL	EXCL	FREN	ISAT	TLKM	Rata-Rata
2009	0,83	1,87	1,68	1,40	3,85	1,93
2010	1,29	3,85	(17,61)	1,61	2,84	(1,60)
2011	1,70	2,82	1,82	1,63	2,33	2,06
2012	0,94	3,16	0,30	1,81	2,72	1,79
2013	(1,52)	2,90	0,31	1,37	0,56	0,72
2014	(0,40)	2,80	0,41	1,55	0,67	1,01

Berdasarkan tabel 3.3 dapat dilihat bahwa kondisi PBV perusahaan telekomunikasi mengalami fluktuasi dari tahun 2009-2014. Semakin tinggi rasio PBV maka akan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai (*return*)

bagi pemegang saham dan semakin besar rasio PBV nya semakin tinggi nilai perusahaan dinilai investor. Perolehan rata-rata PBV perusahaan telekomunikasi Indonesia tahun 2009-2014 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2010 dan 2013 perolehan PBV perusahaan Telekomunikasi mengalami *undervalued* atau berada di bawah standar industri. Sedangkan pada tahun 2009, 2011, 2012, dan 2014 perolehan PBV perusahaan Telekomunikasi mengalami *overvalued* atau berada di atas standar industri.

5.2 Analisis Secara Parsial

a. Struktur Modal

1. Analisis Regresi Linier Sederhana
Berikut adalah hasil analisis regresi linier sederhana struktur modal yang dapat dilihat pada tabel 3.8:

Tabel 3.8 Hasil Analisis Regresi Sederhana Struktur Modal

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5.809	1.941		2.993	.006
Struktur Modal	-.072	.027	-.447	-2.643	.013

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 3.8 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :
 Nilai Perusahaan = $\alpha + b_1$ struktur modal
 Nilai Perusahaan = $5,809 + (-0,072)$
 $= 5,809 - 0,072$

Dari hasil regresi menunjukkan :

a. Nilai konstan (α) adalah = 5,809 artinya apabila struktur modal

nilainya 0, maka nilai perusahaan nilainya adalah 5.809.

- b. Nilai koefisien struktur modal sebesar -0,072. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan struktur modal satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan turun sebesar 0,072.

2. Determinasi Parsial (R^2)

Hasil uji R^2 struktur modal dapat dilihat dari tabel 3.9 yang menggunakan bantuan program SPSS 20 :

Tabel 3.9 Hasil Uji R^2 Struktur Modal

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.447 ^a	.200	.171	3.388

- a. Predictors: (Constant), Struktur Modal
- b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 3.9 dengan melihat nilai R^2 sebesar 0,200 yang artinya adalah terdapat pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 20%. Sedangkan 80% lagi dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

3. Uji t

Hasil uji hipotesis t diketahui nilai t_{hitung} sebesar -0,643 dan tingkat signifikan sebesar 0,013 dan hasil t_{tabel} sebesar 2,05183. Apabila t_{hitung} bernilai negatif, maka nilai t_{tabel} juga bernilai negatif. Sehingga dari data tersebut diketahui bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} (-0,643 > -2,05183) dan nilai signifikan 0,013 < 0,05. Maka h_0 ditolak dan h_a diterima yang artinya secara

parsial struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wijaya (2013) yang berjudul Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. Hasil penelitiannya adalah struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. *Growth Opportunity*

- 1. Analisis Regresi Linier Sederhana
Berikut adalah hasil analisis regresi linier sederhana *growth opportunity* yang dapat dilihat pada tabel 3.10 :

Tabel 3.10 Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana *Growth Opportunity*

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.476	.561		.847	.404
	Growth Opportunity	.110	.027	.607	4.046	.000

- a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 3.10 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Nilai Perusahaan} = \alpha + b_1 \text{ growth opportunity}$$

$$\text{Nilai Perusahaan} = 0,476 + 0,110$$

Dari hasil regresi menunjukkan :

- a. Nilai konstan (α) adalah = 0,476 artinya apabila *growth opportunity*

nilainya 0, maka nilai perusahaan nilainya adalah 0,476

- b. Nilai koefisien *growth opportunity* sebesar 0,110. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *growth opportunity* satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan ada peningkatan sebesar 0,110

2. Deerminasi Parsial (R^2)

Hasil uji R^2 *growth opportunity* dapat dilihat dari tabel 3.11 yang menggunakan bantuan program SPSS 20 :

Tabel 3.11 Hasil uji R^2 Parsial *Growth Opportunity*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.607 ^a	.369	.346	3.008

a. Predictors: (Constant), Growth Opportunity

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 3.11 dengan melihat nilai R^2 sebesar 0,369 yang artinya adalah terdapat pengaruh variabel *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan sebesar 36,9%. Sedangkan 63,1% lagi dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

3. Uji t

Uji hipotesis t diketahui nilai t_{hitung} sebesar 4,046 dan tingkat signifikan sebesar 0,000 dan hasil t_{tabel} sebesar 2,05183. Sehingga dari data tersebut diketahui bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($4,046 > 2,05183$) dan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Maka h_0 ditolak dan h_a diterima yang artinya secara parsial *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustina Lastri Pangulu (2014) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitiannya adalah *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.3 Analisis Secara Simultan

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 3.12 menunjukkan hasil uji regresi berganda secara simultan sebagai berikut :

Tabel 3.12 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.319	1.843		1.801	.083
	Struktur Modal	-.041	.025	-.255	-1.616	.118
	Growth Opportunity	.092	.028	.512	3.249	.003

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 3.12 diperoleh regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1 \text{ struktur modal} + b_2 \text{ growth opportunity}$$

$$Y = 3,319 + (-0,041) + 0,092$$

$$Y = 3,319 - 0,041 + 0,092$$

Dari hasil regresi menunjukkan :

- a. Nilai konstan (α) adalah = 3,319 artinya apabila variabel struktur modal dan *growth opportunity* nilainya 0, maka variabel nilai perusahaan nilainya 3,319.

- b. Nilai koefisien struktur modal sebesar -0,041. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan struktur modal satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan turun sebesar 0,041 dengan asumsi variabel lain 0.
- c. Nilai koefisien *growth opportunity* sebesar 0,092. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *growth opportunity* satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan naik sebesar 0,092 dengan asumsi variabel lain 0.

2. Determinasi Simultan (R^2)

Berikut adalah tabel hasil uji determinasi R^2 secara simultan yang diolah dengan menggunakan program SPSS 20 :

Tabel 3.13 Hasil Uji R^2 Simultan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.652 ^a	.425	.382	2.925

a. Predictors: (Constant), Growth Opportunity, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil uji ini dapat dibuktikan dengan melihat nilai R^2 atau R Square sebesar 0,425 artinya terdapat sumbangan pengaruh variabel struktur modal dan *growth opportunity* terhadap variabel nilai perusahaan sebesar 42,5% sedangkan sisanya 57,5% di pengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

3. Uji F

Berikut adalah tabel analisis hasil hipotesis uji F menggunakan program SPSS 20:

Tabel 3.14 Hasil Hipotesis Uji F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	170.485	2	85.242	9.963	.001 ^a
Residual	231.007	27	8.556		
Total	401.491	29			

a. Predictors: (Constant), Growth Opportunity, Struktur Modal

Dari tabel 3.14 diketahui nilai f_{hitung} adalah 9,963 dan tingkat signifikansi 0,001 dan f_{tabel} sebesar 3,35. Sehingga dari data tersebut diketahui bahwa nilai f_{hitung} lebih besar dari f_{tabel} ($9,963 > 3,35$), dan nilai signifikansi ($0,001 < 0,05$). Maka hasil untuk pengujian hipotesis uji f yaitu h_0 ditolak dan h_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal dan *growth opportunity* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

6. KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka didapat kesimpulan bahwa:

1. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan struktur modal pada perusahaan telekomunikasi yang dilihat dari rata-rata *Debt to Assets Ratio* (DAR) perusahaan melebihi standar industri yang berarti perusahaan dalam kondisi tidak baik, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak dibiayai dengan hutang untuk kegiatan operasinya.
2. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan *growth opportunity* pada perusahaan telekomunikasi yang dilihat dari rata-rata *Growth Asset* (GRW), pertumbuhan asset perusahaan terjadi fluktuasi dan tidak stabil.

3. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang dilihat dari rata-rata *Price Book Value* (PBV) perusahaan umumnya berada diatas standar industri. Hal ini menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan dalam keadaan baik.
4. Berdasarkan hasil uji secara parsial, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga struktur modal dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014.
5. Berdasarkan hasil uji secara parsial, *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014.
6. Struktur modal dan *growth opportunity* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga model regresi ini layak digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014.

6.2 Saran

1. Struktur modal pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2014 masih melebihi standar industri, yang artinya perusahaan masih banyak menggunakan hutang

untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan. Sebaiknya perusahaan lebih memperhatikan lagi komposisi hutang itu sendiri, jika komposisi hutang berlebihan maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan dan risiko terbesar dalam menggunakan hutang yang besar adalah jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban hutang tersebut sehingga akan berdampak pada likuiditas perusahaan dan pada akhirnya akan dapat mengakibatkan kebangkrutan.

2. *Growth opportunity* pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014 masih belum stabil. Perusahaan sebaiknya lebih meningkatkan aktiva tetapnya agar perusahaan dapat bertumbuh setiap tahunnya.
3. Perusahaan disarankan untuk lebih memperhatikan dan berhati-hati dalam menentukan keputusan keuangan yang mencerminkan kondisi keuangan internal perusahaan, agar perusahaan memiliki kualitas yang baik dalam pengelolaan sumber dana. Sehingga dana tersebut dapat dialokasikan dengan tepat demi mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan.
4. Secara parsial struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014. Berdasarkan data struktur modal pada sektor makanan dan minuman dinilai kurang sehat karena berada diatas standar industri yang artinya tidak dalam keadaan sehat, untuk itu perusahaan sebaiknya perlu mengurangi hutang yang nantinya akan berdampak pada resiko perusahaan dalam menjalankan bisnisnya.

5. Secara parsial *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data *growth opportunity* pada perusahaan telekomunikasi belum stabil. Sebaiknya perusahaan lebih meningkatkan aktiva tetapnya agar dapat terus bertumbuh setiap tahunnya dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.
6. Struktur modal dan *growth opportunity* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014. Berdasarkan data nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi dalam kondisi kurang sehat. Untuk itu sebaiknya perusahaan dapat meningkatkan kinerja agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F, dan Gapenski, Louis C. 1996. *Intermediate Finance Management* (5th ed.). dalam *Harbor Drive: The Dryden Press*.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. 2001. *Fundamentals of Financial Management. 7th edition. Seaharbor Drive: The Dryden Press*.
- Brigham, E. F. and L.C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management. 7th edition. Seaharbor Drive: The Dryden Press*.
- Bursa Efek Indonesia. 2017. *Laporan Keuangan dan Tahunan, dan Ringkasan Kinerja Keuangan Tercatat*. www.idx.co.id
- Chen, C. K. 2004. *Research on Impacts of Team Leadership on Team Effectiveness. The Journal of American Academy of Business, Cambridge*.
- Fakhrudin, M. dan M. S. Hardianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Fama, Eugene F dan French, Kenneth R. 1998. *Taxes, Financing Decision on the Welfare of its Security Holders. American Economic Review*.
- Ghozali, Imam. 2011. *Model Persamaan Struktural Konsep dan Aplikasi dengan program AMOS 19.0*. Badan Penerbit Universitas UNDIP Semarang.
- Hermuningsih, Sri. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Publik di Indonesia. Buletin Ekonomi dan Perbankan. Bulletin ekonomi dan perbankan. Yogyakarta*
- Huang G., dan M.S. Frank. 2005. *The Determinants of capital Structure: Evidence from China. China Economics Review* 17, pp. 14-36
<https://www.pressreader.com/indonesia/kompas/20170313/281973197457647> diakses pada tanggal 11 november 2017
- <https://economy.okezone.com/read/2016/12/05/320/1559300/2017-industri-informasi-telekomunikasi-tumbuh-pesat> diakses pada tanggal 11 november 2017.
- Kartini dan Agus Arianto. 2008. *Struktur Kepemilikan, Profitabilitas,*

- Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur.* Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol 12 No.1.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan.* Jakarta : Kencana
- Lastri, Agustina. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.* Universitas Brawijaya.
- Mai, Muhammad Umar. 2006. *Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta, Ekonomika,* Hal.228-245. Politeknik Negeri Bandung.
- Munawir. 2014. *Analisa Laporan Keuangan.* Yogyakarta : Liberty Yogyakarta
- Myers, Stewart C. 2001. *Capital Structure.* Dalam *Jurnal of Economic Perspective.* Spring, 15 (2): h:81-102.
- Robinhot, Aguatina dan Sri Widia. 2013. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal Wira Ekonomi Mikroskill.
- Saidi.2004. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ tahun 1997-2002.* Dalam Jurnal Bisnis dan Ekonomi.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global.* Salemba Empat: Jakarta.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi,* edisi keempat, cetakan pertama. BPFE: Yogyakarta.
- Soliha, E. dan Taswan. 2002. *Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya.* Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 9. No.2. September: 149-163.
- Sri, Ayu dan Ary Wirajaya. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan.* Universitas Udayana.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan*