

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BEI 2015-2021

Herry Zulfan^{*1}, Heri Ispriyahadi², Herni Ali³

¹Universitas Sahid, herry.zulfan@gmail.com

²Universitas Teknologi Muhammadiyah Jakarta, heriis.dosen@gmail.com

³Universitas Islam Negeri Jakarta, hzhu.rchan@gmail.com

^{*1}Corresponding Author

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh beberapa rasio keuangan terhadap kinerja perusahaan penyelenggara infrastruktur telekomunikasi yang difokuskan kepada perusahaan penyedia infrastruktur menara telekomunikasi. Perusahaan yang diteliti adalah PT Sarana Menara Nusantara Tbk, PT Tower Bersama Infrastruktur Tbk, PT Solusi Tunas Pratama Tbk, PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk dan PT Bali Towerindo Sentra dalam periode tahun 2015 - 2021 dengan memperhitungkan *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) dan *return on asset ratio* (ROA). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metoda deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan rasio nilai perusahaan Tobin's Q. Hasil penelitian menunjukkan variabel *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) dan *return on asset ratio* (ROA) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap rasio kinerja perusahaan *proxy Tobin's Q* perusahaan telekomunikasi, variabel *current ratio* (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap rasio kinerja perusahaan *proxy Tobin's Q*, lalu variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan *proxy Tobin's Q*, dan terakhir variabel *return on assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan *proxy Tobin's Q* perusahaan penyedia menara telekomunikasi. Dengan hasil pengaruh yang berarti antara ROA dengan kinerja perusahaan maka berimplikasi pada bagaimana pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan menjadi fokus untuk menghasilkan laba bagi perusahaan, sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai Perusahaan.

Kata Kunci: *current ratio*, *debt to equity ratio*, rasio keuangan, *return on assets*, *Tobins'Q*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of several financial ratios on the performance of telecommunications infrastructure provider companies focused on telecommunications tower infrastructure provider companies. The companies which had been studied are PT Sarana Menara Nusantara Tbk, PT Tower Bersama Infrastruktur Tbk, PT Solusi Tunas Pratama Tbk, PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk and PT Bali Towerindo Sentra for the 2015 - 2021 period taking into account the current ratio (CR), debt to equity ratio (DER) and return on asset ratio (ROA). The method used in this research is descriptive method with quantitative approach. The data analysis technique in this study uses the Tobin's Q value ratio. The results show that the variable current ratio (CR), debt to equity ratio (DER) and return on asset ratio (ROA) together have significant effect on company performance of Tobin's Q for telecommunications companies, the current ratio (CR) variable has negative effect but not significant on the company performance of the Tobin's Q proxy, then the debt to equity ratio (DER) variable has positive effect but not significant on the Tobin's Q proxy company performance, and finally the return on assets (ROA)

JURNAL EKOBIS: EKONOMI, BISNIS & MANAJEMEN
Vol 13 Nomor 2 (2023)

has positive and significant effect on the company performance of the Tobin's Q proxy for telecommunications tower provider companies. With the results of significant influence between ROA and company performance, it has implications for how company assets are managed by management, which reflects the efficiency of the company's operations, becoming a focus on generating profits for the company, so that it will have an impact on increasing company value.

Keywords: current ratio, debt to equity ratio, financial ratios, return on assets, Tobins'Q

Naskah diterima :09-07-2023,Naskah direvisi :20-09-2023, Naskah dipublikasikan : 29-09-2023

PENDAHULUAN

Dewasa ini perkembangan teknologi telekomunikasi selular atau *wireless*/nirkabel dengan menggunakan telepon genggam semakin berkembang, yang ditunjukkan dengan semakin besarnya pengguna telekomunikasi selular khususnya di Indonesia. Tercatat sekitar 345 juta pelanggan pengguna telepon selular yang dikutip dari (<https://selular.id/2020/07/membandingkan-empat-provider-digital-pilihan-anak-muda/>, 2020) yang ditunjukkan pada tabel berikut.

Tabel 1. Jumlah Pelanggan Operator Selular Pada Awal 2020

Operator Selular	Jumlah Pelanggan (juta)
Telkomsel	170,9
Indosat Ooredoo	58,7
XL Axiata	55,5
Hutchison 3 Indonesia	38
Smart Fren	22

Sumber: Data dari *selular.id* (2020)

Perkembangan teknologi informasi dan telekomunikasi di Indonesia juga dapat dilihat dari semakin tersedianya sarana dan prasarana komunikasi, baik untuk komunikasi suara, gambar atau visual berupa video maupun data. Pesatnya teknologi telekomunikasi tersebut turut mendorong berkembangnya perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang telekomunikasi, terlebih khususnya perusahaan penyedia infrastruktur telekomunikasi tersebut yang saling bersaing untuk dapat menguasai pasar yang tersedia.

Pada awal berdirinya perusahaan yang dikenal sebagai operator telekomunikasi selular seperti PT Telkomsel, PT Indosat, PT XL Axiata, PT Hutchison, PT Smart Fren dan lain-lain membangun menara telekomunikasi sendiri sebagai infrastruktur peralatan pemancar telekomunikasi yang mereka operasikan. Akan tetapi seiring dengan berkembangnya waktu banyak ditemukan menara telekomunikasi dari masing-masing operator dibangun dengan posisi yang berdekatan sehingga menjadi tidak efektif dan pada sebagian wilayah terutama kota besar yang padat bangunan akan cukup mengganggu estetika lahan, sehingga diperlukan penyatuan penggunaan menara dari banyak menara tadi menjadi satu menara saja untuk digunakan secara bersama-sama. Hal ini kemudian menjadi kesempatan tersendiri bagi perusahaan penyedia infrastruktur telekomunikasi untuk menjadi penyedia menara bagi operator telekomunikasi selular untuk disewakan kepada operator selular tersebut.

Hal ini semakin didukung dengan telah disahkannya Peraturan Menteri Komunikasi dan Informasi No. 02/PER/M.KOMINFO/3/2008 tentang Pedoman Pembangunan dan Penggunaan Menara Bersama Telekomunikasi. Pertimbangan utama diterbitkannya peraturan ini adalah bahwasanya menara telekomunikasi merupakan salah satu infrastruktur pendukung yang utama dalam penyelenggaraan telekomunikasi yang vital dan memerlukan ketersediaan lahan, bangunan dan ruang udara. Di samping itu disadari pula sepenuhnya, bahwa dalam rangka efektifitas dan efisiensi penggunaan menara telekomunikasi harus memperhatikan faktor keamanan lingkungan,

kesehatan masyarakat dan estetika lingkungan. Beberapa hal penting yang diatur dalam peraturan tersebut adalah dalam hal efisiensi dan efektifitas penggunaan ruang, maka menara telekomunikasi harus digunakan secara bersama dengan tetap memperhatikan kesinambungan pertumbuhan industri telekomunikasi. Pembangunan menara dapat dilaksanakan oleh penyelenggara telekomunikasi, penyedia menara, dan/atau kontraktor pembangunan menara. Sehingga hal ini semakin mendorong perusahaan penyelenggara menara telekomunikasi untuk bersaing menjadi penyedia infrastruktur telekomunikasi, di mana menara telekomunikasi yang mereka bangun bisa disewakan kepada lebih dari satu operator selular, dan akan menaikkan tingkat penyewa atau tenancy ratio.

Suatu penelitian perlu diketahui definisi operasional dari setiap variabel untuk menghindari kesalahan penafsiran yang berbeda. Menurut (Sugiono, 2012) variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk data yang ditetapkan oleh peneliti dan dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian dapat ditarik kesimpulan. Dalam Penelitian ini terdapat 2 kelompok variabel yaitu variabel bebas (independent variabel) dan variabel terikat (dependent variabel) yang dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel bebas (independent variabel)
 - a. Likuiditas sebagai variabel X1

Penelitian ini rasio likuiditas yang dipakai adalah Current Ratio (CR), dimana rasio likuiditas merupakan indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Seperti yang diungkapkan oleh (Kasmir, 2013) bahwa current ratio adalah perbandingan yang dihasilkan antara aset lancar dengan utang lancar. Contoh current ratio yang baik dan memuaskan perusahaan adalah sebesar 200%, artinya bahwa setiap utang lancar Rp 1 akan dijamin dengan aktiva lancar sebesar Rp 2. Jika current ratio suatu perusahaan hanya 90%, maka setiap utang lancar sebesar Rp 1 akan dijamin dengan aktiva lancar sebesar Rp 0,9, sehingga perusahaan ini disebut dalam keadaan ilikuid. Menurut (Maulana & Martha, 2017) menunjukkan current ratio mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan, yang ditunjukkan dengan nilai net profit margin lebih besar dari 0,05.

Alasan peneliti menggunakan CR dalam penelitian ini karena CR dapat menggambarkan efektifitas perusahaan dalam mengelola kas lancarnya. CR dihitung dengan cara membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar (Kasmir, 2013) yang dirumuskan sebagai berikut

$$\text{current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

- b. Kebijakan hutang sebagai variabel X2

Penelitian ini kebijakan hutang yang digunakan adalah debt to equity ratio (DER), dimana debt to equity ratio adalah rasio antara jumlah hutang/kewajiban (liabilitas) terhadap jumlah bersih (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Struktur modal atau debt equity ratio (DER) adalah perbandingan total hutang (debt) perusahaan dengan total equity yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar nilai DER menunjukkan perusahaan menggunakan struktur hutang untuk modal usaha juga semakin besar. Dan sebaliknya semakin kecil nilai DER maka semakin kecil juga penggunaan hutang oleh perusahaan.

Alasan peneliti memilih DER karena perhitungan DER mencerminkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh modal sendiri, yang dengan kata lain seberapa besar komitmen pemegang saham untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Menurut (Kasmir, 2013) kebijakan hutang dihitung dengan debt to equity ratio (DER) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{total debt}}{\text{equitas}} \times 100\%$$

- c. Profitabilitas sebagai variabel X3

Profitabilitas perusahaan dilihat dari nilai return on asset (ROA), dimana ROA yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi

pemegang saham. Alasan dipilihnya ROA sebagai alat untuk perhitungan profitabilitas karena ROA merupakan indikator penting dari laporan keuangan yang memiliki berbagai kegunaan, salah satunya dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba secara keseluruhan. Menurut (Annisa & Chabachib, 2017) ROA dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{return on asset} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

2. Variabel Terikat (Dependent Variabel)

a. Nilai perusahaan sebagai variabel Y

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas Perusahaan (Prasetyorini, 2013). Adapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

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

Equity Market Value (EMV) adalah hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (closing price) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. Equity Book Value (EBV) adalah selisih total aset perusahaan dengan total kewajibannya. Debt (D) adalah nilai buku dari total hutang perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu setidaknya ditemukan pembahasan pengaruh faktor keuangan terhadap kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi walaupun tidak persis dilakukan terhadap perusahaan penyedia infrastruktur telekomunikasi khususnya penyedia menara telekomunikasi yang sama, akan tetapi bisa dijadikan sebagai research gap dalam penelitian ini sebagai berikut: Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Maulana & Martha, 2017) yang meneliti mengenai analisis likuiditas dan struktur keuangan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menyimpulkan bahwa *current ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Umaroh, 2018) mengenai pengaruh keputusan investasi dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan Telekomunikasi, memiliki hasil bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan variabel kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena investor cenderung melihat bagaimana strategi manajemen dalam pengelolaan dana untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Krisnando, 2019) yang meneliti mengenai pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi, dan menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang lain menurut (Dewi, 2020) dalam penelitiannya pada perusahaan Telekomunikasi PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dan PT Indosat Tbk, kinerja keuangan yang diukur dengan rasio hutang terhadap aset dan ekuitas tidak memiliki perbedaan yang signifikan sehingga perusahaan perlu mempertahankan tingkat Rasio Leverage-nya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Dzulhijar, Pratiwi, & Laksana, 2021) yang meneliti mengenai pengaruh CR, DER, dan ROA terhadap nilai perusahaan pada PT Jasa Marga Tbk, di mana menyatakan hasil bahwa secara simultan dari ketiga variabel yang diteliti yaitu ROA, DER dan CR berpengaruh signifikan terhadap PBV artinya jika terjadi perubahan dalam Variabel ROA, DER dan CR maka akan berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Menurut (Afinindy & Budiyanto, 2017) dalam penelitiannya tentang pengaruh beberapa rasio keuangan terhadap return saham perusahaan Telekomunikasi, memberikan hasil bahwa debt to equity ratio (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor telekomunikasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dapat diartikan bahwa debt to equity ratio (DER) tidak dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan

perubahan variabel return saham. Atau dengan kata lain debt to equity ratio (DER) tidak mempengaruhi return saham secara signifikan.

Para peneliti di atas meneliti bermacam variable yang berpengaruh positif, negatif atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, namun demikian walaupun menggunakan variabel yang sama akan tetapi belum tentu menghasilkan pengaruh yang sama juga. Hal tersebut bisa dipengaruhi oleh beberapa faktor di antaranya adalah: perbedaan jenis perusahaan yang diteliti, perbedaan jangka waktu penelitian, jumlah sampel data yang dipakai dan lain sebagainya. Berdasarkan fenomena dan research gap di atas maka dalam penelitian ini penulis memberikan penekanan yang berbeda dari penelitian sebelumnya yakni objek penelitian sebelumnya yang pada umumnya berupa perusahaan operator telekomunikasi seluler seperti PT. Telkom, PT. Telekomunikasi Seluler, PT. Indosat, PT. XL Axiata, PT. Smart Fren dan lainnya, sedangkan pada penelitian ini dikhususkan kepada perusahaan penyedia infrastruktur telekomunikasi yang membangun menara telekomunikasinya sendiri, kemudian menyewakan kepada operator telekomunikasi dalam penggunaan bersama. Hal ini akan menjadikan fenomena menarik bahwa perusahaan penyedia menara harus memiliki struktur modal yang cukup besar untuk biaya pembangunan aset menaranya yang berarti perusahaan penyedia infrastruktur telekomunikasi melakukan investasi jangka panjang untuk setiap pembangunan menara yang dilakukan. Selain itu peneliti mencoba memberikan sudut pandang yang lain terkait dengan faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan yakni dengan meneliti dari sisi likuiditas dengan variable current ratio (CR), sisi solvabilitas dengan variable debt to equity ratio (DER) dan sisi profitabilitas dengan variable return on asset (ROA). Alasan pemilihan tiga rasio ini adalah karena ketiga rasio tersebut cukup mewakili rasio keuangan dari suatu perusahaan.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu terdapat kenyataan dimana perusahaan telekomunikasi di Indonesia memiliki tantangan tersendiri dari sisi kinerja perusahaan baik dari sisi rasio utang, rasio profitabilitas, rasio likuiditas serta dari nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut terdapat fakta bahwa jika terjadi kenaikan utang maka akan diiringi juga oleh menurunnya nilai perusahaan telekomunikasi, dan ada juga fakta yang menyatakan bahwa kebijakan utang tidak memiliki pengaruh nilai perusahaan secara signifikan. Dapat pula dilihat bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian atau research gap dimana walaupun objek yang diteliti berasal dari industri yang sama, akan tetapi hasil penelitian menunjukkan hasil yang berbeda.

Novelty atau kebaruan yang diinginkan pada penelitian ini berangkat dari isu yang terlihat bahwa dengan semakin pesatnya kemajuan teknologi telekomunikasi yang memerlukan ketersediaan infrastruktur menara telekomunikasi, sehingga perusahaan penyedia infrastruktur menara telekomunikasi harus memiliki kinerja yang baik dan efektif agar bisa memenangkan kompetisi. Penelitian ini berbeda dengan penelitian lain yang terdahulu dilihat pada tahun yang baru, variabel penelitian, maupun objek perusahaan telekomunikasi yang akan diteliti.

Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis melakukan penelitian untuk menganalisa faktor apa saja yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dengan judul "*Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan di Perusahaan Infrastruktur Menara Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2021*".

KAJIAN LITERATUR

Aspek Keuangan

Salah satu aspek yang sangat menentukan dalam kinerja suatu perusahaan adalah aspek keuangan. Menurut (Nainggolan & Pratiwi, 2017) para pelaku bisnis dan pemerintah membutuhkan informasi tentang kondisi dan kinerja keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan ekonomi. Analisis kinerja keuangan merupakan alternatif untuk menguji apakah informasi keuangan bermanfaat untuk melakukan klasifikasi atau prediksi terhadap nilai perusahaan. Peranan aspek keuangan ini sangat erat kaitannya dengan manajemen pada struktur organisasi perusahaan.

Masih menurut (Nainggolan & Pratiwi, 2017) dikarenakan keputusan-keputusan di bidang keuangan akan sangat menentukan kelangsungan hidup perusahaan, maka aspek keuangan menjadi hal yang tidak bisa diabaikan. Setiap kejadian penting dalam kehidupan perusahaan mengandung

aspek keuangan, seperti keputusan untuk menambah modal perusahaan apakah akan dilakukan melalui hutang/pinjaman, memperluas atau mengembangkan penghasilan melalui penjualan kredit secara luas, menjual tambahan surat-surat berharga yang baru, atau penentuan pembagian hasil usaha/deviden dan membeli kembali saham perusahaan, dan sebagainya, semua itu adalah hal-hal yang tidak bisa mengesampingkan aspek keuangan.

Keputusan-keputusan tersebut mempunyai dampak yang signifikan terhadap kelangsungan hidup perusahaan dan oleh karena itu sangat diperlukan pertimbangan dari manajemen tingkat atas untuk menentukan dan menjalankan strategi yang dibutuhkan perusahaan. Dengan demikian bidang keuangan selalu terlibat dalam setiap pengambilan keputusan tingkat atas dalam perusahaan.

Rasio Keuangan

Dalam menjaga kelangsungan hidup dan keberlangsungan perusahaan, kinerja keuangan harus selalu ditingkatkan secara optimal. Tingkat likuiditas yang menyangkut kemampuan perusahaan membayar kewajiban finansial jangka pendeknya, baik kewajiban pada pihak luar maupun tuntutan penyelenggaraan proses produksi dalam perusahaan itu sendiri menjadi hal yang penting untuk dianalisa. Tingkat likuiditas yang cenderung meningkat merupakan gambaran bahwa manajemen perusahaan semakin efektif dalam mengelola dan memanfaatkan modalnya. Hal ini menjadi salah satu indikasi keberhasilan perusahaan. Sebaliknya apabila tingkat likuiditas mengalami penurunan maka hal ini merupakan masalah yang harus secepatnya diatasi. Kinerja keuangan setiap perusahaan tentu berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain, yang disebabkan oleh jenis usaha serta jumlah modal yang dimilikinya, sehingga kondisi likuiditas perusahaan juga tidak akan selalu sama.

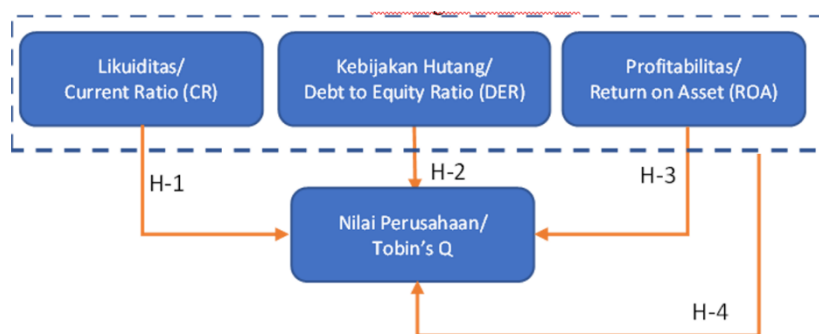
Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dilaksanakan untuk mendapatkan gambaran utuh tentang bagaimana perusahaan tersebut menjalankan operasinya. Dalam menilai faktor-faktor yang berkaitan dengan pengukuran kinerja keuangan perusahaan, terdapat berbagai alat ukur yang dapat digunakan, diantaranya yaitu menggunakan analisis rasio keuangan.

Menurut (Widiyanti, 2014) penggunaan analisis rasio keuangan adalah untuk membandingkan suatu pos dengan pos lain dalam laporan keuangan untuk melihat kinerja pengelolaan keuangan. Kategori analisis rasio keuangan menurut (Kasmir, 2013) rasio keuangan antara lain *Rasio Likuiditas (liquidity ratio)*, *Rasio Solvabilitas (leverage ratio)*, *Rasio Aktivitas (activity ratio)* dan *Rasio Profitabilitas (profitability ratio)*. Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (< 1 tahun) apabila jatuh tempoh. Rasio ini menjadi perhatian para kreditor jangka pendek. Yang termasuk rasio likuiditas adalah rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), dan rasio kas (*cash ratio*). Masih menurut (Kasmir, 2013) rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang atau rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan/dilikuidasi. Yang termasuk dalam rasio solvabilitas adalah *debt to asset ratio (DAR)*, *debt to equity ratio (DER)*, dan long term *debt to equity ratio (LT-DER)*. Rasio aktifitas digunakan mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, sediaan, penagihan piutang, dan lainnya) atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari (Kasmir, 2013). Jenis rasio aktifitas adalah *receivable turn over (RTO)*, *inventory turnover (ITO)*, *working capital turn over (WCTO)* dan *total assets turn over (TATO)*. Menurut (Pasaribu, Topowijono, & Sulasmiyati, 2016) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan melalui sejumlah kebijakan yang telah ditetapkan oleh manajemen perusahaan. Rasio profitabilitas dapat menggambarkan tingkat efektifitas pengelolaan suatu perusahaan. Menurut (Nurminda, Isyurwardhana, & Nurbaiti, 2017) semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin baik, artinya perusahaan mempunyai kinerja yang bagus dalam menghasilkan laba bersih baik dari hasil penjualan (*return in asset/ROA*) maupun modal sendiri (*return of equity/ROE*). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka kondisi perusahaan tersebut semakin dapat memberikan kemakmuran kepada pemilik saham dengan nilai yang meningkat. Dalam penelitian ini peneliti

menggunakan rasio likuiditas (*current ratio*), rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*) dan rasio profitabilitas (*return on asset*) karena rasio-rasio tersebut paling erat kaitannya dengan fokus perusahaan infrastruktur yang di antaranya membangun asset sendiri dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan.

Proxy Tobin's Q

Salah satu cara untuk mengukur kinerja dan nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode *Tobin's Q* yang dikembangkan oleh James Tobin. Menurut (Prasetyorini, 2013) nilai *Tobin's Q* dihitung dengan cara membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas Perusahaan. Metoda *Tobin's Q* digunakan karena secara umum memiliki kelebihan dalam mempertimbangkan potensi manajemen dan potensi pertumbuhan investasi dalam mengelola asset perusahaan. Selain itu juga karena dapat memberikan gambaran mengenai aspek fundamental perusahaan terhadap sejauh mana penilaian pihak luar dan investor terhadap perusahaan. Sehingga nilai perusahaan yang digunakan penulis dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan proxy *Tobin's Q* yang merupakan variabel terikat/*Dependent Variable*. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan dengan diagram sebagai berikut.



Gambar 1. Kerangka Pikir

Dengan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- Hipotesis-1 (H-1): Likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
- Hipotesis-2 (H-2): Kebijakan hutang DER secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan
- Hipotesis-3 (H-3): Profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
- Hipotesis-4 (H-4): Likuiditas (CR), Kebijakan Hutang (DER) dan Profitabilitas (ROA) secara bersama-sama/simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE

Rancangan Penelitian

Penelitian yang dilakukan adalah dengan analisis kuantitatif dengan pendekatan yang bersifat deskriptif kuantitatif dengan menggunakan pengujian hipotesis yang mencakup uji simultan (F-statistic) dan uji parsial (t-statistic). Analisis penelitian dilakukan dengan menggunakan jenis data berupa angka dan alat analisis statistik sesuai dengan judul penelitian yang dilakukan dengan pengolahan data yang dimulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data yang diperoleh beserta tampilan dari hasil analisa tersebut.

Data yang digunakan menunjukkan nilai terhadap besaran atau variabel yang diwakilinya. Sifat data ini adalah rentet waktu yaitu data yang merupakan hasil pengamatan dari suatu periode tertentu. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah hasil laporan keuangan tahunan perusahaan penyedia infrastruktur menara telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2021.

Populasi dan Sampel

Penelitian ini dikhususkan kepada perusahaan penyedia infrastruktur telekomunikasi yang membangun menara telekomunikasinya sendiri, kemudian menyewakan lahan/*space* menaranya kepada operator telekomunikasi selular. Perusahaan penyedia menara harus memiliki struktur modal yang cukup besar untuk biaya pembangunan aset menaranya, yang berarti perusahaan penyedia infrastruktur menara telekomunikasi perlu melakukan investasi jangka panjang untuk setiap pembangunan menara yang dilakukan.

Objek penelitian yang dibahas dalam penelitian ini adalah perusahaan penyedia infrastruktur menara telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang secara konsisten memberikan laporan keuangan pada periode amatan tahun 2015 – 2021.

Teknik penentuan sample adalah metoda purposive sampling yaitu sampling dipilih dengan kriteria tertentu. Alasan menggunakan teknik purposive sampling ini karena sesuai untuk digunakan pada penelitian kuantitatif, atau penelitian-penelitian yang tidak melakukan generalisasi, sesuai pendapat (Sugiono, 2012). Beberapa kriteria ditentukan sebagai berikut:

1. Perusahaan penyelenggara infrastruktur menara telekomunikasi yang sudah *go public* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan bukan perusahaan operator telekomunikasi selular.
2. Perusahaan penyelenggara telekomunikasi yang tidak melakukan merger dan yang tidak mengalami kebangkrutan.
3. Perusahaan penyelenggara infrastruktur menara telekomunikasi yang selalu menyajikan laporan keuangan yang sudah diaudit selama periode tahun 2015 – 2021.
4. Perusahaan penyelenggara infrastruktur menara telekomunikasi yang memiliki nilai kapitalisasi pasar di atas Rp 1 Triliun.

Terdapat 15 perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) di sektor infrastruktur telekomunikasi dan sub-sektor penyedia telekomunikasi nirkabel (*wireless*), di mana 7 perusahaan diantaranya merupakan perusahaan penyedia infrastruktur menara telekomunikasi, dan ada 5 perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi objek penelitian ini yakni yang memiliki nilai kapitalisasi pasar lebih dari 1 Triliun rupiah.

Lima perusahaan yang memenuhi kriteria di atas yaitu sebagai berikut:

Tabel 2. Daftar Perusahaan Penyedia Infrastruktur Menara Telekomunikasi dengan Nilai Kapitalisasi Pasar >Rp 1T tahun 2021

No	Kode	Nama Perusahaan	Nilai Kapitalisasi Pasar (Rp T)
1	TOWR	Sarana Menara Nusantara	48,97
2	TBIG	Tower Bersama Infrastruktur	36,9
3	SUPR	Solusi Tunas Pratama	4,66
4	CENT	Centratama Telekomunikasi Indonesia	4,42
5	BALI	Bali Towerindo Sentra	3,14

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia (2022)

Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan untuk pengumpulan data adalah:

- a. Studi kepustakaan

Merupakan teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari buku-buku dan sumber tertulis lainnya yang terkait dengan *return on asset*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *Tobin's Q*, *pecking order theory* dan *trade of theory*.

- b. Studi melalui internet (*internet research*)

Studi melalui internet dilakukan untuk mendapatkan informasi yang belum disajikan melalui media cetak, baik buku, jurnal, maupun buletin-buletin lainnya.

- c. Studi Dokumentasi

Data sekunder berupa laporan keuangan dan harga saham penutupan tahunan pada perusahaan penyelenggara infrastruktur telekomunikasi diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode 2015-

2021 dan mengakses (<https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>, n.d.).

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptis dengan metode regresi data panel dengan penjelasan sebagai berikut:

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variable yang digunakan dalam penelitian yang disajikan dalam table yang berisi data-data numerik dan menunjukkan hasil pengukuran nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*) dan nilai maksimum, beserta simpangna baku (*standard deviation*) dari *current ration*, *debt to equity ratio*, *return on asset* dan *Tobin's Q*.

2. Analisis Deskriptif Asosiatif

Metoda deskriptif asosiatif digunakan untuk menjelaskan variable yang diteliti yakni *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on asset*, dengan sampling dilakukan dengan metoda purposive sampling yaitu sampling dipilih dengan kriteria perusahaan yang memiliki kapitalisasi di atas 1 Triliun rupiah.

Metode asosiatif adalah suatu pernyataan penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih dan digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari variabel-variabel bebas, yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on asset*, terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* baik secara perbagian maupun secara keseluruhan.

Model Penelitian

Langkah pertama dalam metode regresi data panel adalah menentukan model estimasi data panel. Menurut (Nachrowi & Usman, 2006) dalam (Pratiwi, 2018) untuk mengestimasi model data panel yang terbaik, terdapat 3 jenis pendekatan model analisa. Tiga macam pendekatan tersebut adalah:

1. Pendekatan Common Effect Model (CEM) atau Poled Lead Square (PLS)

Teknik yang digunakan dalam metode ini adalah dengan mengkombinasikan data time series dengan cross section. Dalam pendekatan ini peneliti melakukan sampling data secara acak dari suatu populasi pada periode yang berbeda-beda tanpa memperhatikan dimensi individu maupun waktu, dan mengasumsikan bahwa perilaku dat antar perusahaan sama dalam berbagai rentang waktu. Asumsi ini sangat jauh dari realita yang sebenarnya, karena pada kenyataannya karakteristik data antar perusahaan pasti sangat berbeda.

Pada model ini, hasil analisis regresi dianggap berlaku untuk semua objek pada semua waktu. Kekurangan teknik ini adalah intercept dan slop antar individu dan waktu tidak berubah sehingga perbedaannya tidak terlalu jelas.

2. Pendekatan Fixed Effect Model (FEM)

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model fixed effects menggunakan teknik variable dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun demikian sloponya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik Least Squares Dummy Variable (LSDV).

3. Pendekatan Random Effect (REM)

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model Random Effect perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model random effect yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan Error Component Model (ECM) atau teknik Generalized Least Square (GLS). Teknik yang digunakan dalam metode random effect adalah dengan menambahkan variabel gangguan (error terms) yang mungkin saja akan muncul dalam hubungan antar waktu. Efek random digunakan untuk mengatasi kelemahan metode efek tetap yang menggunakan variabel semu, sehingga metode efek tetap mengalami

ketidakpastian. Metode efek random menggunakan nilai residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek.

Uji Asumsi Klasik

Tahapan uji asumsi klasik ini merupakan tahapan selanjutnya dari regresi data panel yang bertujuan menguji kelayakan model regresi yang digunakan dan memastikan data yang digunakan terdistribusikan secara normal, bebas dari masalah multikoleniaritas serta heterokedastisitas. Menurut (Basuki, 2017) pada regresi data panel, tidak semua uji asumsi klasik yang ada metode Ordinary Least Squares harus dipakai, tetapi cukup uji multikoleniaritas dan heterokedistisitas saja yang diperlukan, yang dijelaskan sebagai berikut:

1. Uji Multikoleniaritas

Uji multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya menghindari adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, 2005). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikoleniaritas dalam model regresi dilakukan dengan menganalisis matrik variabel-variabel independen. Apabila nilai kerolasi antar variabel lebih besardari 0.8 ($p \text{ value} > 0.8$) maka ada indikasi terdapat masalah multikoleniaritas pada penelitian yang dilakukan (Sugiono, 2012).

2. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual antara satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Gejala heteroskedastisitas dapat diuji dengan metode white test. Jika nilai probabilitas $\text{Obs} \cdot R\text{-squared}$ lebih besar dari $\alpha = 0,05$, maka cukup untuk menyimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dalam model (Nachrowi & Usman, 2006).

Menurut (Ghozali, 2013) salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melakukan uji Glejser. Uji glejser dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen (Sianturi & Ernita, 2015).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi tidak dilakukan pada penelitian ini sesuai dengan pendapat dari (Basuki, 2017) di atas, uji ini menunjukkan adanya kemungkinan terjadi korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diurutkan menurut waktu. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2005). Metode pengujian yang dapat dilakukan adalah dengan uji Durbin-Watson (Uji DW).

Uji Hipotesis

Setelah melakukan metode atau pendekatan terbaik dengan menggunakan program *e-views 12*, maka perlu mendapatkan hasil pengujian baik secara parsial (t-test), maupun secara simultan (F test), untuk menjawab hipotesis yang diajukan. Berikut penjelasan dari masing-masing uji tersebut:

a. Uji signafikan secara parsial (t-test)

Pengujian ini dilakukan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Keriteria hipotesis sebagai berikut:

1. *Hipotesis 1: Current Ratio (CR)* secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap Tobin's Q.

a. $H_1 = 0$, CR tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q

b. $H_1 \neq 0$, CR berpengaruh terhadap Tobin's Q

2. *Hipotesis 2: debt to equity ratio (DER)* secara parsial berpengaruh signifiakn negatif terhadap Tobin's Q.

a. $H_2 = 0$, DER tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q

b. $H_2 \neq 0$, DER berpengaruh terhadap Tobin's Q

3. *Hipotesis 3: return on asset (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap Tobin's Q*

- a. $H_3 = 0$, ROA tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q
- b. $H_3 \neq 0$, ROA berpengaruh terhadap Tobin's Q

Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi/kepercayaan 95% derajat kebebasan (*degree of freedom*) untuk menentukan penerimaan atau penolakan H_0 , yang dirumuskan sebagai berikut:

$$dk = n - k$$

Dimana:

dk = derajat kebebasan (*degree of freedom*)

n = jumlah anggota data

k = jumlah variable independen

Kaidah pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- 1) H_0 diterima jika signifikan *p-value* > 0.05, artinya variabel eksogen secara parsial tidak berpengaruh yang signifikan terhadap variabel endogen.
- 2) H_0 ditolak jika signifikan *p-value* < 0.05, artinya variabel eksogen secara parsial berpengaruh yang signifikan terhadap variabel endogen.

b. Uji Signifikan secara simultan (F-Test)

Uji F digunakan untuk melihat apakah semua variabel bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama/simultan terhadap variabel terikat dilihat dengan menggunakan *E-views 12*. Kriteria hipotesis sebagai berikut:

1. *Hipotesis 4: current ratio, debt to equity ratio dan return of asset, secara bersama-sama atau simultan/berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q*

- a. $H_4 = 0$, ROA, DER dan CR secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q
- b. $H_4 \neq 0$, ROA, DER dan CR secara bersama-sama berpengaruh terhadap Tobin's Q

Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi/kepercayaan 95% derajat kebebasan (*degree of freedom*) untuk menentukan penerimaan atau penolakan H_0 , yang dirumuskan sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2/(k - 1)}{(1 - R^2)/(n - k)}$$

Dimana:

R^2 = koefisien korelasi ganda

n = jumlah anggota sample data

k = jumlah variabel independen

Kaidah pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) H_0 diterima jika signifikan *p-value* > 0.05, artinya ROA, DER dan CR secara bersama-sama tidak berpengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q.
- 2) H_0 ditolak jika signifikan *p-value* < 0.05, artinya ROA, DER dan CR secara bersama-sama berpengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisa Deskriptif

Dari 5 objek yang diteliti, diperoleh jumlah data (n) sebanyak 35 unit untuk periode 2015-2021 (7 tahun amatan). Analisis statistik deskriptif dari variabel yang diteliti berdasarkan hasil olah data menggunakan aplikasi *E-views 12* ditampilkan dalam tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Deskriptif Statistik

Komponen	CR	DER	ROA	TOBIN'S Q
n	35	35	35	35
Mean	101.92	291.99	3.82	1.77
Median	71.57	199.36	4.08	1.69
Maximum	467.28	1413.90	14.04	3.22
Minimum	22.41	19.99	-10.05	0.88
Std. Dev.	87.03	322.92	5.86	0.64

Sumber: Hasil Output Eviews 12 (2023)

1. Analisis Deskriptif current ratio (CR)

Berdasarkan table 3 ini Current Ratio (CR) bervariasi antara 22,41% sampai 467,28% dengan nilai rata-rata mean sebesar 101,92% dengan standar deviasi sebesar 87,03%. Nilai standar deviasi sebesar 87,03% yang lebih kecil dari pada mean sebesar 101,92% menunjukkan data current ratio (CR) memiliki variasi yang kecil atau nilai sebagian besar data berada di sekitar mean. Nilai rata-rata (mean) sebesar 101,92% menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan penyelenggara infrastruktur menara telekomunikasi sebesar 100% atau sebanding dengan kewajiban lancarnya. Current Ratio terendah dengan nilai 22,41% dimiliki oleh emiten CENT tahun 2020, dan current ratio tertinggi dengan nilai 467,28% juga dimiliki oleh emiten CENT tahun 2015.

2. Analisis Deskriptif debt to equity ratio (DER)

Berdasarkan tabel 3, debt to equity ratio (DER) bervariasi antara 19,99% sampai 1.413,90% dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 291,99%. Nilai standar deviasi sebesar 322,92% yang lebih besar dari pada mean sebesar 291,99% menunjukkan data debt to Equity ratio (DER) memiliki variasi yang besar atau nilai data lebih tersebar. Nilai rata-rata (mean) sebesar 291,99% menunjukkan bahwa hutang/kewajiban perusahaan penyelenggara infrastruktur menara telekomunikasi nilainya lebih besar dari modal bersihnya. Debt to equity ratio (DER) terendah dengan nilai 19,99% dimiliki oleh emiten CENT pada tahun 2015, dan debt to equity ratio tertinggi dengan nilai 1.413,90% dimiliki oleh emiten TBIG pada tahun 2016.

3. Analisis Deskriptif return on assets (ROA)

Berdasarkan tabel 3, dari 35 sampel mempunyai nilai minimum sebesar -10,05%, nilai maksimum sebesar 14,04%. Nilai rata-rata (mean) sebesar 3,82% dengan standar deviasi sebesar 5,86%. Nilai standar deviasi sebesar 5,86% yang lebih besar dari pada mean sebesar 3,82% menunjukkan data return on assets (ROA) memiliki variasi yang besar atau nilai data lebih tersebar. Nilai rata-rata (mean) sebesar 3,82% menunjukkan bahwa kemampuan rata-rata menghasilkan laba dari aset perusahaan penyelenggara infrastruktur menara telekomunikasi adalah sebesar 3.82%. Return on asset (ROA) terendah sebesar -10,05% dimiliki oleh emiten SUPR pada tahun 2018 dan return on aset tertinggi sebesar 14,04% dimiliki oleh emiten TOWR pada tahun 2018.

4. Analisis Deskriptif Tobin's Q

Berdasarkan tabel 3, dari 35 sampel nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q bervariasi dengan nilai minimum sebesar 0,88 sampai dengan nilai maksimum sebesar 3,22 kali. Nilai rata-rata (mean) sebesar 1,77 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan penyelenggara infrastruktur menara telekomunikasi dihargai 1,77 kali. Nilai standar deviasi sebesar 0,64 yang lebih kecil dari pada mean yang sebesar 1,77 menunjukkan data nilai perusahaan Tobin's Q memiliki variasi yang kecil atau nilai sebagian besar data berada di sekitar mean. Tobin's Q terendah sebesar 0.88 kali dimiliki oleh CENT tahun 2019 dan Tobin's Q tertinggi sebesar 3,22 kali dimiliki oleh BALI tahun 2015.

Hasil Pemilihan Uji Panel Model

Langkah selanjutnya dalam model regresi data panel adalah dengan melakukan uji metode untuk mendapatkan model yang terbaik dalam suatu penelitian. Pengujian metode yang dipilih yang sesuai dengan karakteristik data dan tujuan penelitian sehingga proses estimasi memperoleh hasil yang lebih tepat antara common effect atau poled least square (PLS), fixed effect model (FEM) dan random effect model (REM). Ada dua uji yang dapat dilakukan untuk memilih metode yang terbaik yaitu sebagai berikut:

a. Uji Chow (poled least square vs fixed effect model)

Uji chow adalah uji yang pertama yang dilakukan untuk memilih model terbaik antara poled least square (PLS)/common effect model dengan fixed effect model (FEM). Pengujian ini meregresikan data dengan menggunakan model common effect dan fixed effect dengan menggunakan software E-views 12 untuk membuat hipotesis yang diuji kemudian.

Berikut adalah uji hipotesis yang digunakan dalam uji chow:

H0: common effect model / poled least square (PLS) adalah model yang tepat dan efisien

H1: fixed effect model (FEM) adalah model yang tepat dan efisien

Pengambilan keputusan dengan melihat probabilitas dari chi-square statistic dan membandingkan dengan $\alpha = 0,05$.

- i. Jika probabilitas dengan chi square statistic < 0.05 maka H0 ditolak,
- ii. Jika probabilitas dengan chi square statistic > 0.05 maka H0 diterima.

Berikut ini merupakan hasil uji chow:

Tabel 4 Hasil uji chow

Redundant Fixed Effects Tests; Equation: FEM; Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistics	d.f.	Probability
Cross-section F	1.963062	(4,27)	0.1288
Cross-section Chi-square	8.934828	4	0.0627

Sumber: Hasil Output Eviews 12 (2023)

Berdasarkan tabel 4, hasil uji chow menggunakan program E-views 12 dengan tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 5\%$), nilai cross section chi square adalah 0.0627 dimana nilainya lebih dari 0.05 (atau p value > 0.05) maka H0 diterima sehingga model estimasi yang tepat digunakan adalah common effect model (PLS).

b. Uji Hausman (random effect model vs fixed effect model)

Setelah uji chow dilakukan selanjutnya dilakukan uji Hausman untuk memilih antara fixed effect model (FEM) atau random effect model (REM). Pengujian ini meregresikan data dengan menggunakan model random effect dengan fixed effect dengan menggunakan software E-views 12 untuk membuat hipotesis yang diuji kemudian.

Hipotesis dalam uji hausman adalah sebagai berikut:

H0: random effect model (REM) adalah model yang tepat dan efisien

H1: fixed effect model (FEM) adalah model yang tepat dan efisien.

Pengambilan keputusan dengan melihat probabilitas dari cross section random dan membandingkan dengan $\alpha = 0,05$.

- a. Jika probabilitas dari cross section random < 0.05 maka H0 ditolak.
- b. Jika probabilitas dari cross section random > 0.05 maka H0 diterima.

Berikut ini merupakan hasil uji Hausman:

Tabel 5. Analisis Uji Hausman

Correlated Random Effects – Hausman Test; Equation: REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistics	Chi-sq. d.f.	Probability
Cross-section random	7.736278	3	0.0518

Sumber: Hasil Output Eviews 12 (2023)

JURNAL EKOBIS: EKONOMI, BISNIS & MANAJEMEN Vol 13 Nomor 2 (2023)

Berdasarkan table 5, hasil uji hausman menggunakan program E-views 12 dengan tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 5\%$), nilai cross section random adalah 0.0518 dimana nilainya lebih besar dari 0.05 (atau p value > 0.05), maka H_0 diterima sehingga model estimasi yang tepat digunakan adalah random effect model (REM).

c. Uji Lagrange Multiplier (random effect model vs common effect model)

Setelah uji chow dan hausman dilakukan maka selanjutnya dilakukan uji Lagrange Multiplier untuk memilih antara common effect model (PLS) atau random effect model (REM). Pengujian ini meregresikan data dengan menggunakan model random effect dan common effect dengan menggunakan software E-views 12 untuk membuat hipotesis yang diuji kemudian. Uji ini digunakan ketika dalam pengujian uji chow yang terpilih adalah model common effect.

Hipotesis dalam uji lagrange multiplier adalah sebagai berikut:

H_0 : common effect model / Poled Least Square (PLS) adalah model yang tepat dan efisien

H_1 : random effect model adalah model yang tepat dan efisien.

Pengambilan keputusan dengan melihat probabilitas dari two-sided breusch-pagan (both) dan membandingkan dengan $\alpha = 0,05$.

a). Jika nilai Both dari breusch-pagan < 0.05 maka H_0 ditolak.

b). Jika nilai Both dari breusch-pagan > 0.05 maka H_0 diterima.

Berikut ini merupakan Hasil uji lagrange multiplier:

Tabel 6. Analisis lagrange multiplier

	Lagrange Multiplier Test for Random Effects; Null hypotheses: No effects		
	Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others)		
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Cross-section Chi-square	1.458476 (0.2272)	0.233205 (0.6292)	1.691682 (0.1934)

Sumber: Hasil Output Eviews 12 (2023)

Berdasarkan tabel 6, hasil uji lagrange multiplier menggunakan program E-views 12 dengan tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 5\%$), nilai Both adalah 0.1934 dimana nilainya lebih besar dari 0.05 (atau p value > 0.05), maka H_0 diterima sehingga model estimasi yang tepat digunakan adalah common effect model (PLS). Kesimpulan hasil uji data panel dengan uji chow dan uji lagrange multiplier, sebagai berikut:

Tabel 7. Kesimpulan Pengujian Data Panel

Jenis Uji	Hasil Pengujian	Kesimpulan
Uji <i>Chow</i> $H_0 = \text{PLS}$ $H_1 = \text{FEM}$	Probabilitas $> \alpha (5\%) = 0,0627$ maka H_0 diterima	<i>Poled Least Square</i> (PLS) adalah model yang tepat
Uji <i>lagrange multiplier</i> $H_0 = \text{PLS}$ $H_1 = \text{REM}$	Probabilitas $> \alpha (5\%) = 0,1934$ maka H_0 diterima	<i>Poled Least Square</i> (PLS) (REM) adalah model yang tepat

Sumber: Data diolah (2023)

Dari ketiga uji diatas, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang paling sesuai dalam perhitungan ini adalah common effect model/ Poled Least Square (PLS).

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji multikolinearitas

Untuk mengetahui adanya masalah multikolinearitas pada metode penelitian, dapat dilihat pada nilai korelasi antar variabel. Apabila nilai korelasi antar variabel lebih besar dari 0.8 ($\alpha > 0.8$) maka terdapat masalah multikolinearitas pada penelitian yang dilakukan. Hasil uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas

Correlation			
	CR	DER	ROA
CR	1	-0.152654	-0.347391
DER	-0.152654	1	0.011069
ROA	-0.347391	0.011069	1

Sumber: Hasil Output Eviews 12 (2023)

Berdasarkan tabel 8 diketahui bahwa nilai korelasi antar sesama variabel bebas dalam penelitian ini berada dibawah 0.8, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari masalah multikoleniaritas.

a. Uji Heterokesastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat kesamaan atau ketidaksamaan varian antara pengamatan yang satu dengan pengamatan yang lainnya. Model regresi yang baik adalah yang heterokedastisitas yaitu kondisi nilai residu pada tiap nilai prediksi bervariasi secara konstan. Berikut adalah uji heterokedastisitas yang peneliti lakukan:

Tabel 9. Hasil Uji Heterokedastisitas

Method: Panel Least Squares				
Sample: 2015 - 2021				
Periods included: 7				
Cross-sections included: 5				
Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistics	Prob.
C	0.544495	0.112433	4.842849	0.0000
CR	-0.000546	0.000628	-0.868795	0.3916
DER	-0.000314	0.000159	-1.975912	0.0571
ROA	0.004179	0.009218	0.453376	0.6534

Sumber: Hasil Output Eviews 12 (2023)

Dari tabel 9 diketahui bahwa nilai signifikansi prob, variabel CR sebesar 0.3916, DER sebesar 0.0571 dan ROA sebesar 0.6534. Ketiga variabel independen tersebut mempunyai prob signifikansi > 0.05 (atau $\alpha > 0.05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari masalah heterokedastisitas.

Hasil Uji Hipotesis

a. Hasil Uji Signifikansi Secara Simultan

Uji statistik F bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya. Dari perhitungan hasil uji F diketahui sebesar 5,37 dengan nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,004 < 0,05$). Ini menunjukkan bahwa keberadaan faktor-faktor variabel CR, DER dan ROA secara bersama-sama memiliki berpengaruh signifikan terhadap variabel Tobin's Q. Pengambilan keputusan dirumuskan sebagai berikut:

JURNAL EKOBIS: EKONOMI, BISNIS & MANAJEMEN

Vol 13 Nomor 2 (2023)

- a. Jika prob F-statistik $< \alpha = 0.05$ maka H_0 ditolak
 b. Jika prob F-statistik $> \alpha = 0.05$ maka H_0 diterima.

Berikut ini hasil uji sumultan (F-test):

Tabel 10. Hasil Uji Signifikansi

Dependent Variable: TOBIN'S Q				
Method: Panel Least Squares				
Sample: 2015 - 2021				
Periods included: 7				
Cross-sections included: 5				
Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistics	Prob.
C	1.549057	0.206397	7.505214	0.0000
CR	-0.000559	0.001153	-0.485081	0.6310
DER	0.000195	0.000291	0.668393	0.5088
ROA	0.059012	0.016921	3.487438	0.0015
R-squared	0.341993	Mean dependent var	1.774286	
Adjusted R-squared	0.278315	S.D. dependent var	0.637732	
S.E. of regression	0.541766	Akaike info criterion	1.719246	
Sum squared resid	9.098823	Schwarz criterion	1.897000	
Log likelihood	-26.08680	Hannan-Quinn criter.	1.780606	
F-statistics	5.370660	Durbin-Watson stat.	1.048640	
Prob (F-statistics)	0.004275			

Sumber: Hasil Output Eviews 12 (2023)

Berdasarkan tabel 10, hasil olah data dengan menggunakan program E-views 12 diperoleh hasil nilai uji F adalah 5,37 dan signifikansi dengan nilai probabilitas (f-statistik) sebesar $0.004 < \alpha = 0.05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel CR, DER dan ROA secara bersama-sama memiliki berpengaruh signifikan terhadap variabel Tobin's Q.

b. Hasil Uji Signifikansi secara parsial (t-test)

Uji t-test dilakukan untuk melihat besarnya pengaruh tiap variabel bebas/independen terhadap variabel terikat/dependen. Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 11 dibawah, dapat dilihat seluruh variabel CR, DER dan ROA memiliki pengaruh terhadap variabel Tobin's Q. Kaidah pengambilan keputusan dirumuskan sebagai berikut:

- a. Jika signifikansi $< \alpha = 0.05$ maka H_0 ditolak
 b. Jika signifikansi $> \alpha = 0.05$ maka H_0 diterima.

Berdasarkan table 10 hasil uji regresi parsial (uji t) menunjukkan sebagai berikut:

1. Pengaruh *current ratio* (CR) terhadap Tobin's Q

Nilai koefisien *current ratio* (CR) bernilai negatif, kemudian nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,631. Nilai *p-value* lebih besar dari 0,05 artinya variabel *current ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel rasio nilai perusahaan variabel Tobin's Q pada perusahaan penyelenggara infrastruktur menara telekomunikasi. Setiap penambahan satu persen *current ratio* (CR) akan sedikit mengurangi nilai rasio perusahaan proxy Tobin's Q perusahaan penyelenggara infrastruktur menara telekomunikasi sebesar 0,000559.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indra Maulana & Lidya Martha (2017) yang meneliti mengenai Analisis Likuiditas dan Struktur Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menyimpulkan bahwa CR mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan, CR yang tinggi mengindikasikan adanya dana yang menganggur yang mempengaruhi tingkat pendapatan perusahaan. Rendahnya tingkat pendapatan perusahaan menyebabkan kinerja keuangan perusahaan menurun yang berakibat pada menurunnya nilai perusahaan.

2. Pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap Tobin's Q.

Nilai koefisien *debt to equity ratio* (DER) bernilai positif, kemudian nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,5088. Nilai *p-value* lebih besar dari 0,05 artinya variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel rasio nilai perusahaan variabel Tobin's Q pada perusahaan penyedia infrastruktur manera telekomunikasi. Setiap penambahan satu persen *debt to equity ratio* (DER) akan sedikit meningkatkan nilai rasio kinerja keuangan proxy Tobin's Q perusahaan penyedia infrastruktur Menara telekomunikasi sebesar 0,000195.

Hasil ini sejalan dengan *trade of theory* yang menyatakan bahwa hubungan struktur modal dan nilai perusahaan dapat bersifat non-linear. Nilai koefisien positif menyatakan hubungan positif antara penggunaan hutang yang tinggi mengarah pada kenaikan return saham atau nilai perusahaan, akan tetapi hal ini membutuhkan penelitian lebih lanjut dengan menguji populasi dan sampel yang lebih banyak karena perusahaan yang mengandalkan asset membutuhkan modal besar di awal operasinya dan mengandalkan struktur modal yang mencukupi dengan memperhatikan titik optimum hutang. Menurut (Anggraini & Mildawati, 2017) ketika perusahaan berada pada tingkat hutang di bawah titik optimum, maka setiap peningkatan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun pada suatu titik ketika hutang terus meningkat melebihi titik optimum, maka akan menimbulkan kesulitan keuangan dan memicu terjadinya *agency cost of debt* serta resiko kebangkrutan.

3. Pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap Tobin's Q.

Nilai koefisien *return on assets* (ROA) bernilai positif, kemudian nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,0015. Nilai *p-value* kurang dari 0,05 artinya variabel *return on assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel rasio nilai perusahaan proxy Tobin's Q pada perusahaan penyedia infrastuktur menara telekomunikasi. Setiap penambahan satu persen *return on assets* (ROA) akan meningkatkan nilai rasio kinerja keuangan variabel Tobin's Q perusahaan sebesar 0,059.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Krisnando (2019) yang meneliti mengenai Pengaruh Return on Asset terhadap nilai perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi, dan menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh ROA, DER, CR secara simultan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan nilai uji F sebesar 5.370660 dengan tingkat signifikansi dan nilai probabilitas sebesar 0.004275 yang < 0.5 . Selain itu juga nilai R-squared sebesar 0.341993 yang mengindikasikan bahwa variabel CR, DER dan ROA menjelaskan variabel Tobin's Q sebesar 34.2%, sedangkan 65.8% lainnya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam model penelitian ini. Faktor lain tersebut misalnya adalah komposisi kepemilikan saham dan/atau susunan manajemen perusahaan, besar kecilnya ukuran perusahaan, deviden payout ratio (DPR), dan lain sebagainya. Dengan demikian disimpulkan secara statistik variabel CR, DER dan ROA secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel Tobin's Q.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dzulhijar, Pratiwi & Laksana (2021) yang meneliti mengenai Pengaruh CR, DER, dan ROA terhadap Nilai Perusahaan pada PT Jasa Marga Tbk, di mana menyatakan hasil bahwa secara simultan dari ketiga variabel yang diteliti yaitu ROA, DER dan CR berpengaruh signifikan terhadap PBV artinya jika terjadi perubahan dalam Variabel ROA, DER dan CR maka akan berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Hasil Uji R-squared

Pengujian koefisien determinasi dilakukan dengan melihat besarnya nilai R^2 . Koefisien determinasi (*R-square*) menunjukkan seberapa besar variabel independen menjelaskan variabel dependennya. Nilai *R square* adalah nol sampai dengan satu. Nilai R^2 yang didapat dari hasil perhitungan pada table 10 di atas adalah 34,20%, artinya variabel rasio kinerja keuangan *proxy* Tobin's Q perusahaan penyedia menara telekomunikasi dipengaruhi variable *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) dan *return on assets* (ROA) sebesar 34,20%, sedangkan sisanya 65,80% dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel bebas tersebut.

Pembahasan Kerangka Pemikiran

Melihat hasil penelitian ini dalam kaitannya dengan kerangka pemikiran yang disampaikan didapatkan hasil bahwa secara parsial Variabel CR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Tobin's Q. Tidak berpengaruhnya CR terhadap Tobin's Q karena komponen aset lancar dan hutang lancar tidak terlalu dijadikan acuan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Mengoptimalkan nilai CR dapat dilakukan dengan mengurangi uang menganggur dengan digunakan untuk meningkatkan penjualan sehingga investor dapat melihat seberapa stabil dan menguntungkan perusahaan tersebut.

Secara parsial Variabel DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel Tobin's Q. Hal ini memberikan informasi bahwa dalam perusahaan penyedia infrastruktur perihal kebijakan hutang dalam perusahaan tersebut tidak terlalu membuat perusahaan menjadi beresiko yang akan direspon secara negatif oleh investor. Secara parsial Variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap variabel Tobin's Q. Dengan berpengaruhnya ROA terhadap kinerja perusahaan maka manajemen perusahaan harus mempertimbangkan secara efektif dalam mengelola aktivitya untuk menghasilkan keuntungan, sehingga mempengaruhi kurangnya minat investor untuk menanamkan dana yang dimilikinya. Mengoptimalkan nilai ROA dapat dilakukan dengan mengurangi biaya-biaya, mengurangi penggunaan utang karena dengan biaya yang rendah akan meningkatkan keuntungan perusahaan. Secara simultan dari ketiga variabel yang diteliti yaitu ROA, DER dan CR berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q artinya jika terjadi perubahan dalam Variabel ROA, DER dan CR maka akan berpengaruh signifikan terhadap kinerja Perusahaan yang harus menjadi hal penting yang dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dan analisis yang telah dilakukan, berikut adalah simpulan yang bisa diambil: Variabel *current ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap rasio kinerja perusahaan *proxy* Tobin's Q perusahaan penyedia infrastruktur menara telekomunikasi namun tidak signifikan. Variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap rasio kinerja perusahaan *proxy* Tobin's Q perusahaan penyedia infrastruktur menara telekomunikasi namun tidak signifikan.

Variabel *return on assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap rasio kinerja perusahaan *proxy* Tobin's Q perusahaan penyedia infrastruktur menara telekomunikasi. Kenaikan nilai ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian yang semakin besar. Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan, jadi semakin tinggi ROA semakin efisien perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Variabel *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) dan *return on assets* (ROA) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap rasio kinerja perusahaan *proxy* Tobin's Q perusahaan penyedia infrastruktur menara telekomunikasi. Selain kesimpulan yang disampaikan diatas, penelitian ini tentu masih memiliki beberapa kelemahan atau keterbatasan, diantaranya adalah sebagai berikut: 1. Keterbatasan jumlah perusahaan penyelenggara infrastruktur menara

telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode amatan menyebabkan penelitian ini memiliki jumlah sampel yang sangat terbatas. 2. Keterbatasan pemilihan variabel bebas (independent variabel) pada penelitian ini, yang hanya memfokuskan pada rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas saja padahal masih banyak terdapat faktor-faktor lainnya diluar rasio keuangan tersebut yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. 3. Penelitian terbatas pada wilayah negara kesatuan Republik Indonesia saja, dimana secara data, baik tingkat pertumbuhan infrastruktur menara telekomunikasi maupun kemajuan teknologi atas kebutuhan menara pemancar telekomunikasi di Indonesia masih relative di bawah negara-negara lainnya seperti di sesama negara Asia Tenggara, Australia, Eropa bahkan Amerika, sehingga kesimpulan dalam penelitian ini belum tentu berlaku untuk industri infrastruktur menara telekomunikasi secara umum di dunia.

Saran

Saran yang dapat diberikan kepada pihak manajemen perusahaan adalah dalam upaya mengatur rasio kinerja keuangan proxy Tobin's Q dan meningkatkan nilai perusahaan, manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan adanya pengaruh yang signifikan dari return on assets (ROA). Kepemilikan asset dengan return yang besar tentunya lebih diprioritaskan guna mendukung peningkatan rasio kinerja keuangan perusahaan. Selain itu perusahaan disarankan dapat menerapkan strategi bisnis yang baik sehingga dapat menstabilkan kinerja perusahaannya dan dapat mempertahankan nilai perusahaannya di mata para investor. Manajemen perusahaan disarankan untuk menetapkan kebijakan laba yang tepat dan seimbang antara investasi dan pembagian deviden, sehingga peningkatan ROA dapat meningkatkan nilai perusahaan yang diharapkan dapat menarik investor lebih banyak untuk berinvestasi di perusahaannya. ROA mempunyai peranan yang sangat penting karena investor akan melihat nilai ROA sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi.

Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan jumlah sampel penelitian dengan tidak membatasi pada perusahaan penyelenggara infrastruktur menara telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saja, tetapi juga perusahaan penyelenggara infrastruktur menara telekomunikasi yang belum terdaftar di BEI sehingga data yang diperoleh lebih lengkap dan dapat mewakili model dari industri infrastruktur menara telekomunikasi. Selain itu disarankan juga untuk melanjutkan penelitian dengan mencari variabel lain untuk menambah variabel yang pengaruhnya tidak signifikan yaitu *current ratio* (CR) dan *debt to equity ratio* (DER).

REFERENSI

- Afinindy, I., & Budiyanto. (2017). Pengaruh DER, PER, ROE Terhadap Return Saham Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen.*, 6(6).
- Anggraini, K. Y., & Mildawati, T. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Size, Profitabilitas, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(8).
- Annisa, R., & Chabachib, M. (2017).). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA) Terhadap Price to Book Value (PBV), dengan Dividend Payout Ratio (DPR) Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Management*, 5(1), 1-12.
- Basuki, A. T. (2017). *Pengantar Ekonometrika*. Bandung: Alfabeta.
- Dewi, N. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI (Studi Kasus Pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dan PT Indosat Tbk). 262.

JURNAL EKOBIS: EKONOMI, BISNIS & MANAJEMEN

Vol 13 Nomor 2 (2023)

- Dzulhijar, W., Pratiwi, L., & Laksana, B. (2021). Pengaruh CR, DER, dan ROA terhadap Nilai Perusahaan pada PT Jasa Marga Tbk Tahun 2010-2019. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 401-409.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (3 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- <https://selular.id/2020/07/membandingkan-empat-provider-digital-pilihan-anak-muda/>. (2020). Retrieved from <https://selular.id>.
- Indonesia, B. E. (n.d.). <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>. Retrieved 2023, from <https://www.idx.co.id/id>.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Krisnando. (2019). Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *STEI Ekonomi*, 28(2).
- Maulana, I., & Martha, L. (2017). Analisis Likuiditas Dan Struktur Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 17.
- Nachrowi, D. N., & Usman, H. (2006). *Ekonometrika: Pendekatan Populer dan Praktis Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: LPFE UI.
- Nainggolan, I. P., & Pratiwi, M. W. (2017). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Media Ekonomi dan Manajemen*, 32(1).
- Nurminda, A., Isyurwardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *eProceedings of Management*, 4(1).
- Pasaribu, M., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2016). PENGARUH STRUKTUR MODAL, STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 35(1), 154-164.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Price Leverage, Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183-196.
- Pratiwi, A. P. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 1(3), 88-105.
- Sianturi, M., & Ernita, W. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *eJournal Administrasi Bisnis*.
- Sugiono. (2012). *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Umaroh, S. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar Di BEI 2013-2017). *Jurnal Manajemen*, 4(1), 20-24.

JURNAL EKOBIS: EKONOMI, BISNIS & MANAJEMEN
Vol 13 Nomor 2 (2023)

Widiyanti, M. (2014). Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktifitas Dan Rasio Profitabilitas Pada PT. Holcim Indonesia, Tbk Dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan*, XI(1), 31-44.