

**"THE EFFECT OF LEVERAGE ON CORPORATE VALUES THROUGH
PROFITABILITY AS AN INTERVENING VARIABLES"
(Case study on Telecommunication companies listed on IDX 2013-2017)**

Asyiquil Fawaid¹⁾, Azis Fathoni, SE., M.M.²⁾, Dheasey Amboningtyas, SE., M.M.³⁾

¹⁾Mahasiswa Jurusan Manajemen Keuangan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran ²⁾Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Degree Financial Leverage* (DFL) dan *Degree Operating Leverage* (DOL) terhadap nilai perusahaan. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Degree Financial Leverage* (DFL) dan *Degree Operating Leverage* (DOL) terhadap profitabilitas. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Degree Financial Leverage* (DFL) dan *Degree Operating Leverage* (DOL) secara simultan terhadap profitabilitas. Serta untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Degree Financial Leverage* (DFL) dan *Degree Operating Leverage* (DOL) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan statistik yaitu *statistic deskriptif*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. DFL dan DOL tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. DER tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh signifikan. Kemudian DFL & DOL tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA. DER, DFL & DOL secara simultan berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROA. DER & DFL melalui ROA mempunyai pengaruh secara langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan DOL melalui ROA terhadap nilai perusahaan mempunyai pengaruh tidak langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Rasio Leverage, Profitabilitas (Return On Assets), dan nilai perusahaan

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Debt to Equity Ratio (DER), Degree Financial Leverage (DFL) and Degree Operating Leverage (DOL) on firm value. Effect of Debt to Equity Ratio (DER), Degree Financial Leverage (DFL) and Degree Operating Leverage (DOL) on profitability. Effect of Debt to Equity Ratio (DER), Degree Financial Leverage (DFL) and Degree Operating Leverage (DOL) simultaneously on profitability. And to determine the effect of Debt to Equity Ratio (DER), Degree Financial Leverage (DFL) and Degree Operating Leverage (DOL) on the value of the company with profitability as an intervening variable.

In this study using quantitative methods. Data analysis techniques in quantitative research using statistics, namely descriptive statistics. The results of this study indicate that DER has a significant effect on firm value. DFL and DOL have no significant effect on firm value. ROA affects and significantly affects the value of the company. DER has no effect on ROA but has a significant effect. Then DFL & DOL has no significant effect on ROA. DER, DFL & DOL simultaneously have a significant and positive effect on ROA. DER & DFL through ROA has a direct and significant influence on company value. And DOL through ROA on company value has an indirect and significant influence on firm value.

Keywords: Leverage Ratio, Profitability (Return On Assets), and company value

PENDAHULUAN

Di era globalisasi ini tingkat persaingan bisnis tidak terlepas dari berkembangnya tingkat lingkungan ekonomi, sosial politik, dan kemajuan teknologi. Berkembangnya pengguna teknologi komunikasi di Indonesia mengakibatkan teknologi informasi mampu menggeser media komunikasi dari kebutuhan yang sebetulnya tidak harus memiliki barang tersebut menjadi harus memilikinya, dimana dulu telepon seluler menjadi barang mewah bagi kelas menengah ke atas, namun sekarang banyak masyarakat menengah kebawah yang dengan mudah dapat memiliki telepon seluler. Meningkatnya kebutuhan masyarakat akan teknologi informasi memicu munculnya berbagai macam produk jasa Telekomunikasi dan bersaing untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Setiap perusahaan harus jeli melihat peluang dan memiliki strategi yang baik jika ingin perusahaannya tetap dapat bersaing dengan perusahaan lain. Jika suatu perusahaan dalam pengelolaan manajemen itu baik dan jeli melihat kekuatan atau kelemahan perusahaan lain maka perusahaan akan mampu lebih unggul dari para pesaingnya.

Untuk meningkatkan kinerja suatu perusahaan agar dapat lebih unggul dari pesaingnya dibutuhkan alat produksi dan sistem operasional yang baik dan membutuhkan modal yang tidak sedikit. Modal menjadi faktor penting bagi perusahaan karena sebuah perusahaan selalu membutuhkan modal untuk membuka bisnis maupun untuk mengembangkan bisnisnya. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan seberapa banyak modal yang diperlukan untuk membiayai bisnisnya, dan penting bagi perusahaan telekomunikasi menentukan proporsi yang tepat dari sumber dana untuk mencapai struktur modal yang optimal.

Analisis laporan keuangan juga dapat digunakan sebagai patokan untuk mengambil keputusan dalam perusahaan tersebut. Analisis laporan keuangan dapat dihitung dengan perhitungan rasio-rasio untuk melihat dan menilai keadaan keuangan dimasa lalu, masa sekarang dan masa depan. Rasio sendiri menggambarkan hubungan atau perimbangan antara jumlah satu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat ukur berupa rasio ini

dapat menjelaskan baik buruknya keadaan maupun posisi keuangan suatu perusahaan. Adanya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan besarnya peran jasa telekomunikasi dalam pertumbuhan perekonomian Indonesia. Kondisi keuangan perusahaan Telekomunikasi dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan seperti neraca, laporan laba rugi, serta laporan keuangan lainnya.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka dibuat rumusan masalah yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh DER terhadap nilai perusahaan pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh DFL terhadap nilai perusahaan pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana pengaruh DOL terhadap nilai perusahaan pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI?
4. Bagaimana pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI?
5. Bagaimana pengaruh DER terhadap ROA pada perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI ?
6. Bagaimana pengaruh DFL terhadap ROA pada perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI ?
7. Bagaimana pengaruh DOL terhadap ROA pada perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI ?
8. Bagaimana pengaruh DER, DFL, dan DOL secara simultan terhadap ROA pada perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI ?
9. Bagaimana pengaruh DER melalui ROA terhadap nilai perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI ?
10. Bagaimana pengaruh DFL melalui ROA terhadap nilai perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI ?
11. Bagaimana pengaruh DOL melalui ROA terhadap nilai perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI ?

TUJUAN PENELITIAN

Tujuan Penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh dari DER terhadap nilai perusahaan pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI
2. Untuk mengetahui pengaruh dari DFL terhadap nilai perusahaan pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI
3. Untuk mengetahui pengaruh dari DOL terhadap nilai perusahaan pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI
4. Untuk mengetahui pengaruh dari ROA terhadap nilai perusahaan pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI
5. Untuk mengetahui pengaruh dari DER terhadap ROA pada perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI
6. Untuk mengetahui pengaruh dari DFL terhadap ROA pada perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI
7. Untuk mengetahui pengaruh dari DOL terhadap ROA pada perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI
8. Untuk mengetahui pengaruh DER, DFL, dan DOL secara simultan terhadap ROA pada perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI
9. Untuk mengetahui pengaruh DER melalui ROA terhadap nilai perusahaan pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI
10. Untuk mengetahui pengaruh DFL melalui ROA terhadap nilai perusahaan pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI
11. Untuk mengetahui pengaruh DOL melalui ROA terhadap nilai perusahaan pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI

TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Kasmir (2014) Leverage menunjukkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Kemudian menurut Fahmi (2013) rasio *leverage* mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. *Leverage* merupakan kebijakan pendanaan

yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (*external financing*) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Prasetyorini, 2013). Menurut Sudana (2011) *leverage* timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap, yaitu aktiva tetap yang menimbulkan biaya penyusutan, dan utang yang menimbulkan biaya bunga.

Adapun pendapatan lain tentang pengertian *leverage* menurut Harahap (2013) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal tetap yang menimbulkan biaya penyusutan, dan utang yang menimbulkan biaya bunga. *Leverage* dibagi menjadi 2 macam yaitu :

a. *Leverage* Finansial

Financial leverage menurut Sutrisno (2012) *Financial leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan akan memberikan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Sedangkan menurut Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F yang dialih bahasakan Ali Akbar Yulianto (2013) *financial leverage* adalah tingkat sampai sejauh mana efek dengan pendapatan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan. Besar kecilnya *financial leverage* dapat dihitung dengan DFL (*Degree Financial Leverage*). DFL menunjukkan seberapa besar perubahan EPS karena perubahan tertentu dari EBIT. Semakin besar DFL, maka semakin besar resiko finansial perusahaan tersebut.

b. *Leverage* Operasi

Menurut Syamsuddin (2001), *leverage* operasi adalah kemampuan perusahaan didalam menggunakan *fixed operating cost* (biaya operasi tetap) untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan

terhadap *earning before interest and taxes* (EBIT). *Leverage* operasi adalah pengaruh biaya tetap operasional terhadap kemampuan perusahaan untuk menutup biaya tersebut. Pengaruh perubahan volume penjualan (Q) terhadap laba sebelum pajak (EBIT). Menurut Sutrisno (2012) besar kecilnya leverage operasional dihitung dengan DOL (*Degree of operating leverage*).

Menurut Munawir (2014), profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Menurut Irham Fahmi (2015), profitabilitas adalah rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Menurut Kasmir (2016) “Rasio profitabilitas yakni Rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.” Rasio ini dapat juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

Jadi dari beberapa landasan teori diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit. Tinggi rendahnya laba merupakan faktor penting dan akan memberikan dampak positif bagi perusahaan. Besar kecilnya laba suatu perusahaan dapat diketahui setelah menganalisis laporan keuangan perusahaan dengan rasio profitabilitas. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan, maka semakin baik pula nilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan sering disebut sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan yang maksimum bagi pemegang saham apabila harga sahamnya meningkat. Semakin tinggi harga saham yang dimiliki semakin banyak keuntungan yang akan di peroleh. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa mendatang (Hermuningsih, 2013). Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari jumlah asset atau surat-surat berharga yang dimiliki perusahaan dan saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan perusahaan.

Menurut Ernawati (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006 dalam Permanasari, 2010). Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidawati, 2002 dalam Permanasari, 2010). Tujuan ini bersifat garis besar, karena pada praktiknya tujuan itu senantiasa dipengaruhi oleh keputusan dari bidang keuangan.

VARIABEL PENELITIAN

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang menjadi objek pengamatan penelitian. Menurut (Sugiyono, 2011) Variabel penelitian adalah suatu atribut, sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen (variabel terikat), variabel independen (variabel bebas), dan variabel intervening.

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel Independen baik secara langsung ataupun tidak langsung. Variabel Dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel Independen. Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan di pasar saham. Apabila harga saham itu naik maka akan mempengaruhi nilai perusahaan dan tentunya akan menambah prospek perusahaan kedepannya. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan metode pengukuran *Price to Book Value* (PBV). Menurut Darmadji dan Fakhruddin dalam Iqbal (2009), “*Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham”.

Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang mempengaruhi nilai dari variabel lain atau yang menjadi sebab berubah atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Leverage* yang nantinya akan dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai X_1 , *Degree Financial Leverage* (DFL) sebagai X_2 , dan *Degree Operating Leverage* (DOL) sebagai X_3 .

Variabel Intervening

Variabel *intervening* atau variabel penghubung ini adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel dependen dan variabel independen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur. Variabel ini merupakan variabel penghubung yang letaknya ditengah-tengah antara variabel dependen dan variabel independen, sehingga independen tidak dapat secara langsung mempengaruhi dependen. Variabel *intervening* juga merupakan variabel yang berfungsi sebagai variabel yang menghubungkan variabel satu dengan variabel yang lain, seperti hubungan sebab akibat atau hubungan pengaruh dan terpengaruh. Dalam penelitian ini variabel *intervening*nya adalah Profitabilitas (Z) dengan menggunakan *Return On Asset* sebagai perhitungannya. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam kaitannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan di pasar saham. Apabila harga saham itu naik maka akan mempengaruhi nilai perusahaan dan tentunya akan menambah prospek perusahaan kedepannya. Menurut Murhadi (2015), "Price to Book Value adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku ekuitas sebagaimana yang ada di laporan posisi keuangan". Untuk perusahaan yang berjalan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Menurut Murhadi (2015). Semakin tinggi PBV, maka pasar akan percaya dengan

prospek perusahaan tersebut. Menurut (Husnan. S dan Pudjiastuti, 2006) PBV dapat dihitung dengan Rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio merupakan salah satu alat ukur *leverage* yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan untuk melunasi atau mengembalikan pinjaman yang berasal dari pihak luar. DER berfungsi untuk mengetahui. Dalam penelitian (Fahmi, 2013) menerangkan bahwa ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur. Jadi semakin tinggi tingkat DER maka semakin buruk. Menurut (Kasmir, 2014) DER dapat dihitung menggunakan Rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Degree Financial Leverage

Degree Financial Leverage (DFL) merupakan alat untuk menghitung besar kecilnya *financial leverage*. Menurut (Syamsuddin, 2001) *Financial Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa (*Earning Per Share*). DFL menunjukkan seberapa besar perubahan *Earning Per Share* (EPS) karena perubahan tertentu dari EBIT. Semakin tinggi DFL maka EPS semakin bagus karena bunga adalah biaya tetap dan leverage dapat memperbesar pengembalian. Menurut (Sartono, 2001) DFL dapat dihitung menggunakan rumus :

$$DFL = \frac{\text{Presentase Perubahan EPS}}{\text{Presentase Perubahan EBIT}}$$

Degree Operating Leverage

Degree operating leverage (DOL) merupakan alat untuk menghitung

besar kecilnya *operating leverage*. *Degree operating leverage* (DOL) adalah rasio *leverage* yang menerangkan tentang pengaruh jumlah *leverage* operasi tertentu terhadap pendapatan perusahaan sebelum bunga dan pajak (EBIT) selama periode waktu tertentu. Menurut (Mamduh M. Hanafi, 2004) DOL dapat dihitung dengan rumus :

$$DOL = \frac{\text{Presentase Perubahan E}}{\text{Presentase Perubahan Penj}}$$

Return On Assets

Return On Assets berfungsi untuk mengukur perusahaan menghasilkan laba berdasarkan tingkat asset tertentu, sehingga semakin besar ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan total aktiva. ROA digunakan sebagai proksi dari profitabilitas karena ROA dirasa mampu untuk menghitung hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan dan mampu untuk menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Menurut Kasmir (2016). *Return On Assets* dapat dihitung dengan Rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata – rata total aktiva}}$$

Price to Book Value

Menurut Murhadi (2015), “Price to Book Value adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku ekuitas sebagaimana yang ada di laporan posisi keuangan”. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. semakin tinggi PBV, maka pasar akan percaya dengan prospek perusahaan tersebut. Menurut (Husnan. S dan Pudjiastuti, 2006) PBV dapat dihitung dengan Rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

Pengembangan Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan agar dapat mengetahui apakah terdapat pengaruh DER, DFL & DOL terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. Dengan demikian berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang telah dirumuskan maka hipotesis yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

H₁: *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

H₂ : *Degree Financial Leverage* mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

H₃ : *Degree operating leverage* mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

H₄ : *Return On Asset* mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

H₅ : *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Asset* nilai perusahaan.

H₆ : *Degree financial leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on asset*.

H₇ : *Degree Operating Leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset*.

H₈ : DER, DFL & DOL mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset*.

H₉ : DER melalui *Return On Asset* secara tidak langsung dan signifikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

H₁₀ : DFL melalui *Return On Asset* secara tidak langsung dan signifikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

H₁₁ : DOL melalui *Return On Asset* secara tidak langsung dan signifikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. Metode sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling* dengan kriteria 4

perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan terhadap sampel yang telah ditentukan sebelumnya. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara Metode studi pustaka yaitu penggunaan berbagai jurnal, dan artikel yang berhubungan dengan permasalahan yang ada dalam penelitian. Dan Metode dokumentasi yaitu metode pengumpulan data yang nantinya akan dijadikan referensi untuk penelitian. Dokumen yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) yang dapat dilihat di www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Statistik Deskriptif

Sampel dalam penelitian ini adalah 4 perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

Tabel 4.8
Descriptive Statistics

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
DER	20	0,64	4,20	2,2340	1,17109
DFL	20	-	40,10	-	230,5147
DOL	20	1027,20 -,66	644,69	48,5640 32,9700	2 143,9850
PBV	20	,32	4,23	2,1075	1,24896
ROA	20	-15,97	16,24	1,8415	9,54775
Valid N (listwise)	20				

Sumber: Hasil analisis data 2018

Didalam penelitian ini terdapat 3 variabel independen, 1 variabel intervening, dan 1 variabel dependen dengan jumlah sampel 20. Pada variabel independen pertama yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,64, nilai maximum sebesar 4,20, nilai mean sebesar 2,2340 dan nilai standar deviasi sebesar 1,17109. Variabel yang kedua yaitu *Degree Financial Leverage* (DFL) memiliki nilai minimum sebesar -1027,20, nilai maximum sebesar 40,10, nilai mean sebesar -48,5640 dan nilai standar deviasi sebesar 230,51472.

Variabel yang ketiga adalah *Degree Operating Leverage* (DOL) memiliki nilai minimum sebesar -66, nilai maximum sebesar 644,69, nilai mean sebesar 32,9700 dan nilai standar deviasi sebesar 143,98504. Kemudian dalam penelitian ini juga terdapat variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Nilai PBV minimum adalah sebesar 0,32, nilai maximum sebesar 4,23, nilai mean sebesar 2,1075 dan nilai standar deviasi sebesar 1,24896. Dalam penelitian ini juga menggunakan variabel intervening yang bertujuan agar variabel independen dan variabel dependen tidak bertemu secara langsung. Variabel intervening ini menggunakan rasio profitabilitas yang diprosikan menggunakan *Return On Asset* (ROA). Nilai ROA minimum sebesar -15,97, nilai maximum sebesar 16,24, nilai mean sebesar 1,8415 dan nilai standar deviasi sebesar 9,54775.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Model regresi yang baik adalah model yang memenuhi asumsi klasik yang disyaratkan.

Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen, variabel dependen, atau keduanya mempunyai kontribusi normal atau tidak. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan uji statistik *Kolmogrov-Smirnov Test*. Konsep dasar dari uji normalitas *Kolmogrov-Smirnov* adalah uji beda antara data yang diuji normalitasnya dengan data normal baku. Hasil pengujian dengan menggunakan 20 data diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.9
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandar dized Residual
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,83438735
Most Extreme Differences	Absolute	,100
	Positive	,086
	Negative	-,100
Kolmogorov-Smirnov Z		,445
Asymp. Sig. (2-tailed)		,989

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil analisis data 2018

Berdasarkan Tabel 4.9, terlihat nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* adalah 0,989. Nilai ini berada diatas atau lebih besar dari nilai signifikan 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang di uji berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan uji yang dilakukan untuk memastikan apakah di dalam sebuah model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mengetahui hasil uji multikolinieritas dapat dilihat dengan beberapa cara salah satunya adalah dengan menggunakan nilai VIF. Jika nilai VIF lebih dari 10, maka akan dapat disimpulkan bahwa data yang diuji memiliki multikolinieritas. Sedangkan jika nilai VIF dibawah 10, maka dapat disimpulkan bahwa data yang diuji tidak memiliki kolinieritas. Adapun hasil uji Multikolonieritas dapat dilihat pada tabel 4.10 dibawah ini.

Tabel 4.10
Uji Multikolonieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 DER	,963	1,038
DFL	,997	1,003
DOL	,961	1,040

Sumber: Hasil analisis data 2018

Untuk pengambilan keputusan dalam multikolonieritas dapat diketahui dari nilai tolerance dan VIF. Pada Tabel 4.5. terlihat bahwa nilai tolerance variabel DER (X_1) adalah 0,963 lebih besar dari 0,10. Kemudian nilai tolerance variabel DFL (X_2) adalah 0,997 lebih besar dari 0,10, dan nilai tolerance variabel DOL (X_3) adalah 0,961 lebih besar dari 0,10. Sementara itu nilai VIF variabel DER (X_1) adalah 1,038 lebih kecil dari 10,00, kemudian nilai VIF variabel DFL (X_2) adalah 1,003 lebih kecil dari 10,00, dan yang terakhir adalah nilai VIF dari variabel DOL (X_3) adalah 1,040. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Multikolonieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan lain, jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas.

Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksinya dengan cara menggunakan uji *glejser*. Untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 kesimpulannya adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Kemudian Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 kesimpulannya adalah terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.11
Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,654	,268		2,435	,027
DER	,015	,108	,032	,137	,893
DFL	,001	,001	,273	1,183	,254
DOL	-,001	,001	-,290	-1,232	,236

a. Dependent Variable: RES2

Sumber: Hasil

analisis data

2018

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,744 ^a	,554	,470	,90925

a. Predictors: (Constant), DOL, DFL, DER

b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Berdasarkan output di atas diketahui bahwa nilai signifikansi variabel DER (X1) adalah 0,893 lebih besar dari 0,05, kemudian nilai signifikansi variabel DFL (X2) adalah 0,254 lebih besar dari 0,05, dan nilai signifikansi variabel DOL (X3) adalah 0,263 lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DER, DFL, & DOL tidak terjadi heteroskedastisitas karena tingkat nilai signifikansi ketiga variabel tersebut lebih besar dari 0,05.

Uji Koefisien Determinasi (R²) Sub Struktur I

Uji Koefisien Determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel independen. Tabel 4.12 berikut ini menunjukkan hasil uji koefisien determinasi untuk Model Persamaan 1.

Tabel 4.12
Koefisien Determinasi (R²) Sub. Struktur I

Sumber: Data diolah 2018

Pada Tabel 4.12 dapat dilihat besarnya nilai *R Square* yang digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh Variabel DER, DFL, dan DOL terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel di atas nilai *R Square*

adalah $0,554 \times 100\% = 55,4\%$ yang berarti bahwa 55,4% faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh DER, DFL, & DOL. Sedangkan sisanya 44,6% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Uji Parsial (Uji t) Sub. Struktur I

Tujuan dari uji parsial adalah untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial. Hasil Uji parsial (uji t) akan dipaparkan dalam tabel 4.13 berikut ini.

Tabel 4.13
Hasil Uji Signifikansi Parsial Sub. Struktur I

Model	Coefficients ^a				T	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Beta		
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	3,870	,449			8,615	,000
DER	-,795	,181	-,748		-4,383	,000
DFL	,001	,001	,112		,871	,512
DOL	,001	,001	,155		,910	,376

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah 2018

Berdasarkan tabel 4.13 dapat dilihat bahwa hasil uji signifikansi parsial atau *t test* untuk Sub. Struktur I dengan tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$) menghasilkan nilai *t* hitung masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh DER terhadap nilai perusahaan (PBV) dari hasil olah data diatas diperoleh nilai $t_{hitung} = -4,383 < t_{tabel} = 2,120$, pada tabel diatas nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ artinya DER tidak berpengaruh terhadap (PBV) namun signifikan dan Negatif terhadap nilai perusahaan (PBV).
2. Pengaruh DFL terhadap nilai perusahaan (PBV) dari hasil olah data diatas diperoleh nilai $t_{hitung} = 0,671 < t_{tabel} = 2,120$, pada tabel diatas nilai signifikan sebesar $0,512 > 0,05$ artinya DFL tidak berpengaruh secara signifikan dan Positif terhadap nilai perusahaan (PBV).
3. Pengaruh DOL terhadap nilai perusahaan (PBV) dari hasil olah data diatas

diperoleh nilai $t_{hitung} = 0,910 < t_{tabel} = 2,120$, pada tabel diatas nilai signifikan sebesar $0,376 > 0,05$ artinya DOL tidak berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Tabel 4.14
Koefisiensi Determinasi (R²) Sub.
Struktur II

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,851 ^a	,725	,709	,67327

- a. Predictors: (Constant), ROA
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber: Data diolah 2018

Berdasarkan Tabel 4.14 diatas menunjukkan besarnya angka R Square (R²) digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh Variabel ROA terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan tabel diatas nilai R Square (R²) menunjukkan angka $0,725 \times 100\% = 72,5\%$. yang berarti bahwa 72,5% faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh ROA. Sedangkan sisanya 27,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Tabel 4.15
Hasil Uji Signifikansi Parsial Sub. Struktur II

Model	Coefficients ^a				T	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1,902	,153		12,398	,000
	ROA	,111	,018	,851	6,884	,000

a. Dependent Variable: PBV

- Berdasarkan tabel 4.15 dapat dilihat bahwa hasil uji signifikansi parsial atau *t test* untuk Sub. Struktur II dengan tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$) menghasilkan nilai *t* hitung masing-masing variabel adalah sebagai berikut :
- ROA (Z) : $t_{hitung} = 6,884 > t_{tabel} = 2,101$, pada tabel di atas didapatkan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ dan $\beta = 0,851$, yang berarti bahwa ROA berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (Y).

Tabel 4.16
Koefisiensi Determinasi (R²) Sub.
Struktur III
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,864 ^a	,747	,700	5,23022

- a. Predictors: (Constant), DOL, DFL, DER
b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data diolah 2018

Pada Tabel 4.16 dapat dilihat besarnya nilai *R Square* yang digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh Variabel DER, DFL, dan DOL terhadap ROA. Berdasarkan tabel di atas nilai *R Square* adalah $0,747 \times 100\% = 74,7\%$ yang berarti bahwa 74,7% faktor-faktor yang mempengaruhi ROA dapat dipengaruhi oleh DER, DFL, & DOL. Sedangkan sisanya 25,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Tabel 4.17
Hasil Uji Signifikansi Parsial Sub.
Struktur III

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
	1	(Constant)	17,608	2,584		
	DER	-7,037	1,044	-,863	-6,741	,000
	DFL	,006	,005	,143	1,135	,273
	DOL	,007	,008	,111	,862	,401

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data diolah 2018

Berdasarkan tabel 4.17 dapat dilihat bahwa hasil uji signifikansi parsial atau *t test* untuk Sub. Struktur III dengan tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$) menghasilkan nilai *t* hitung masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

- Pengaruh DER terhadap ROA dari hasil olah data diatas diperoleh nilai $t_{hitung} = -6,741 < t_{tabel} = 2,120$, pada tabel diatas nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ artinya DER tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh signifikan dan

- negatif terhadap ROA.
- Pengaruh DFL terhadap ROA dari hasil olah data diatas diperoleh nilai $t_{hitung} = 1,135 < t_{tabel} = 2,120$, pada tabel diatas nilai signifikan sebesar $0,273 > 0,05$ artinya DFL tidak berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap ROA.

Tabel 4.20
Hasil Analisis Jalur (Path Analysis) Model Struktur I

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3,870	,449		8,615	,000
DER	-,795	,181	-,746	-4,383	,000
DFL	,001	,001	,112	,671	,512
DOL	,001	,001	,155	,910	,376

Sumber: Data diolah 2018

a. Dependent Variable: ROA

- Pengaruh DOL terhadap ROA dari hasil olah data diatas diperoleh nilai $t_{hitung} = 0,862 < t_{tabel} = 2,120$, pada tabel diatas nilai signifikan sebesar $0,401 > 0,05$ dan $\beta = 0,111$ artinya DOL tidak berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap ROA.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara bersama-sama (simultan) variabel independen terhadap variabel dependen. Tabel 4.18 berikut ini menunjukkan hasil uji F.

Tabel 4.18
Hasil Uji Signifikansi Simultan ANOVA^a

Model	F	Sig.
1 Regression	15,772	,000 ^b
Residual		
Total		

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), DOL, DFL, DER

Sumber: Data diolah 2018

Pada Tabel 4.18. dapat dilihat bahwa hasil uji ANOVA atau F test menghasilkan nilai F hitung sebesar 15,772 lebih besar dari F tabel sebesar 3,20, dengan tingkat signifikansi 0,000 jauh dibawah 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa variabel Independen DER, DFL, &

DOL secara simultan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.19
Koefisien Jalur (Path Analysis) Model Struktur I

Summary	
Adjusted R Square	0,470

DOL, DFL, DER

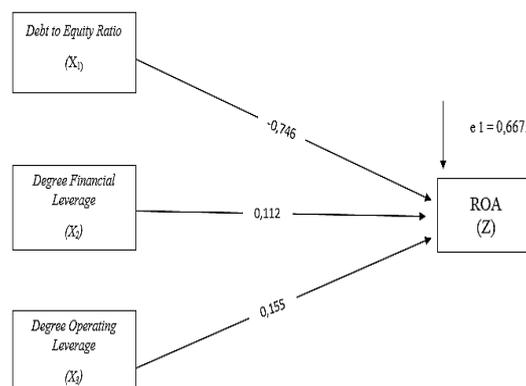
Sumber: Data diolah 2018

Berdasarkan Tabel 4.19 di atas menunjukkan besarnya nilai R Square (R^2) yaitu

sebesar 0,554, hal ini menunjukkan bahwa kontribusi atau sumbangan pengaruh X_1 , X_2 , dan X_3 , terhadap Z adalah sebesar 55,4% sementara sisanya 44,6% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dirumuskan dalam penelitian. Sementara itu, untuk nilai e1 dapat dicari dengan rumus $e1 = \sqrt{1 - 0,554} = 0,667$

Berdasarkan Tabel 4.20 diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari DER (X_1) sebesar 0,000, nilainya lebih kecil dari pada 0,05, kemudian DFL (X_2) sebesar 0,512 dan DOL (X_3) sebesar 0,376 nilainya lebih besar dari pada 0,05. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa Regresi Model I, yakni variabel X_1 berpengaruh signifikan terhadap Z. Kemudian X_2 dan X_3 tidak berpengaruh signifikan terhadap Z. Dengan demikian diperoleh diagram jalur model struktur I sebagai berikut :

Gambar 4.1
Diagram Jalur Model Struktur I



Sumber: Data diolah 2018

Tabel 4.21
Koefisien Jalur (Path Analysis) Model Struktur II

Model Summary			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,920 ^a	,846	

Sumber: Data diolah 2018

a. Predictors: (Constant), ROA, DOL, DFL, DER
Sumber: Data diolah 2018

Berdasarkan Tabel 4.21 di atas menunjukkan besarnya nilai R Square (R^2) yaitu sebesar 0,920, hal ini menunjukkan bahwa kontribusi atau sumbangan pengaruh X_1 , X_2 , X_3 , dan Z terhadap Y adalah sebesar 92% sementara sisanya 8% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dirumuskan dalam penelitian. Sementara itu, untuk nilai e_2 dapat dicari dengan rumus $e_2 = \sqrt{1 - 0,920} = 0,282$.

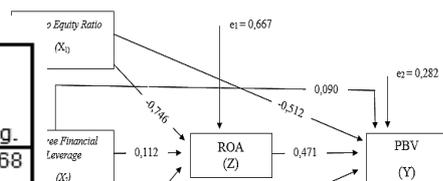
Berdasarkan Tabel 4.22 di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari DER (X_1) sebesar 0,004, DFL (X_2) sebesar 0,395, dan DOL (X_3) = 0,728, nilainya lebih besar dari 0,05. Sedangkan ROA (Z) sebesar 0,007 lebih kecil dari 0,05. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa Regresi Model II, yakni variabel X_1 dan Z berpengaruh signifikan terhadap Y. Sedangkan X_2 dan X_3 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y. Dengan demikian diperoleh diagram jalur model struktur II sebagai berikut :

Tabel 4.22
Hasil Analisis Jalur (Path Analysis) Model Struktur II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3,681	4,943		,745	,468
DER	-	1,248	-,512	3,346	,004
DFL	,004	,004	,090	,876	,395
DOL	,002	,007	,038	,354	,728
ROA	3,599	1,159	,471	3,106	,007

a. Dependent Variable: PBV

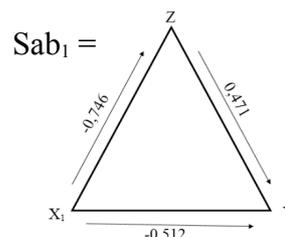
Gambar 4.2
Diagram Jalur Model Struktur II



Rumus Sab_1 yang dihitung secara parsial adalah sebagai berikut :

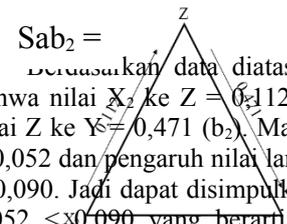
Sobel Test DER Melalui ROA terhadap Nilai Perusahaan

Uji sobel dapat dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) kepada variabel dependen (Y) melalui variabel intervening (Z), dengan cara mengalihkan *unstandardized* nilai koefisien regresi $X \rightarrow Z$ (a) dengan nilai *unstandardized* koefisien regresi $Z \rightarrow Y$ (b) atau ab. Standart error koefisien a dan b ditulis dengan S_a dan S_b .

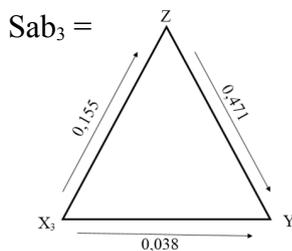


Berdasarkan data diatas menunjukkan bahwa nilai X_1 ke $Z = -0,746$ (a_1) kemudian nilai Z ke $Y = 0,471$ (b_1). Maka nilai $a_1 \times b_1 = -0,351$ dan pengaruh nilai langsung X_1 ke $Y = -0,512$. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai $-0,351 < -0,512$ yang berarti bahwa terjadi pengaruh secara langsung.

Uji Sobel Test DFL Melalui ROA terhadap Nilai Perusahaan

$Sab_2 =$

 Berdasarkan data diatas menunjukkan bahwa nilai X_2 ke $Z = 0,112$ (a_2) kemudian nilai Z ke $Y = 0,471$ (b_2). Maka nilai $a_2 \times b_2 = 0,052$ dan pengaruh nilai langsung X_2 ke $Y = 0,090$. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai $0,052 < 0,090$ yang berarti bahwa terjadi pengaruh secara langsung.

Uji Sobel Test DFL Melalui ROA terhadap Nilai Perusahaan



Berdasarkan data diatas menunjukkan bahwa nilai X_3 ke $Z = 0,155$ (a_3) kemudian nilai Z ke $Y = 0,471$ (b_3). Maka nilai $a_3 \times b_3 = 0,073$ dan pengaruh nilai langsung X_3 ke $Y = 0,038$. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai $0,073 > 0,038$ yang berarti bahwa terjadi pengaruh secara tidak langsung.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan hasil bahwa DER berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua dan ketiga menunjukkan hasil bahwa DFL & DOL tidak berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

3. Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan hasil bahwa ROA dapat berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan hasil bahwa DER, DFL & DOL tidak berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap ROA.
5. Hasil pengujian hipotesis kedelapan menunjukkan hasil bahwa DER, DFL dan DOL secara simultan dapat berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap ROA.
6. Hasil pengujian hipotesis kesembilan menunjukkan hasil bahwa secara langsung DER & DFL melalui ROA dapat berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
7. Hasil pengujian hipotesis kesebelas menunjukkan hasil bahwa secara tidak langsung DOL melalui ROA dapat berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

SARAN

Bagi Perusahaan

- a. Perusahaan diharapkan mampu mengendalikan tingkat *leverage* agar persepsi dari investor mengenai resiko itu yang timbul karena adanya *leverage* itu rendah, sehingga harga saham akan mengalami peningkatan yang nantinya akan berdampak positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.
- b. Perusahaan diharapkan mampu untuk mengurangi *leverage*, dengan berkurangnya *leverage* diharapkan profit perusahaan dapat meningkat secara optimal.
- c. Perusahaan harus mampu melakukan efisiensi, karena perusahaan yang efisien akan lebih kompetitif dibanding dengan perusahaan kompetitorinya, semakin efisien perusahaan maka akan lebih banyak keuntungan yang dapat diperoleh.

Bagi Peneliti selanjutnya

- a. Melakukan penelitian lebih lanjut terhadap beberapa variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan profitabilitas baik itu secara parsial maupun simultan dengan menambah periode penelitian, dan menambah jumlah sampel dalam penelitian.

- b. Perusahaan yang dijadikan sampel masih terbatas pada perusahaan Telekomunikasi saja, sehingga pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel perusahaan dengan cara memperluas objek penelitian tidak hanya pada perusahaan Telekomunikasi saja tetapi juga pada perusahaan lain yang memiliki jumlah sampel lebih banyak agar dapat lebih tergeneralisasi.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini adalah :

- a. Penelitian ini hanya meneliti sebagian variabel yang ada didalam *leverage* sehingga untuk mendapatkan hasil yang lebih baik guna membuktikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan dapat digunakan variabel-variabel lainnya.
- b. Pada penelitian ini periode yang digunakan dari tahun 2013 sampai tahun 2017 saja karena untuk tahun 2018 laporan keuangan pada tahun 2018 belum terbit di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Apritasari, Winda Rizky, dan Oetomo, Hening Widi. 2013. Pengaruh *Financial Leverage* ITO, WCTO Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Swasta. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*. Vol.2, No.12: 1-16. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

Devinasari, Ni Luh, Santi, Ni Putu, dan Suryantini. 2015. Pengaruh *Price Earning Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Dividen Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.4, No.11: 3646-3674, ISSN : 2302-8912. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud).

Gunawan. Indra. 2009. Teori Analisis Jalur / Path Analysis. Yang diambil dari (<http://masimamgun.blogspot.co.id/2009/04/teori-analisis-jalur-path-analysis.html>) diakses pada tanggal 21 April 2018, jam 16.21

Hendri, Tiara. Darminto. 2012. Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Profitabilitas Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2011. Fakultas Ilmu Administrasi (UNBRAW) Malang.

Kumalasari, Rosita, dan Widyawati, Nurul. 2016. Pengaruh *Operating Leverage* Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol.5, No.5, ISSN : 2461-0593. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

Laporan Keuangan dan Tahunan perusahaan Tercatat di Bursa Efek Indonesia BEI. (www.idx.co.id/id/beranda/perusahaan_tercatat/laporankeuangandantahunan.aspx) diakses pada tanggal 28 Juli 2018, jam 17.30

Lestari, Yunita Ani, dan Nuzula, Nina Fika. 2017. Analisis Pengaruh *Financial Leverage* dan *Operating Leverage* Terhadap Profitabilitas Perusahaan, Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang terdaftar di bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.46, No.1. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Ludijanto, Shella Ekawati, Handayani, Siti Ragil, dan Hidayat, Raden Rustam. 2014. Pengaruh Analisis *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.8, No.1: 1-8. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Maryam, Siti. 2014. Analisis Pengaruh *Firm Size, Growth, Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan

- Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Skripsi S1 Universitas Hasanuddin, Makasar.
- Ningrum, Dwi Astuti. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening, Studi Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI periode 2010-2014. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Oktaresa, Bagas. 2017. Mengukur Kinerja Perusahaan dengan Tobin's Q | Kompasiana.com. yang diambil dari (<https://www.kompasiana.com/betrikao/ktaresa/mengukur-kinerja-perusahaan-dengan-tobins-q>) diakses pada tanggal 16 April 2018, jam 14.42 WIB.
- Pratama, I Gede Bagus Angga, dan Wiksuana, I Gede Bagus. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No.2: 1338-1367, ISSN : 2302-8912. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud).
- Riadi, Muhammad. Kajian Pustaka.com, 2017. Pengertian Jenis dan Pengukuran Nilai Perusahaan yang diambil dari : (<http://www.kajianpustaka.com/2017/1/1/pengertian-jenis-dan-pengukuran-nilai-perusahaan.html>) diakses pada tanggal 13 Februari 2018, jam 13.11 WIB
- Sejarah singkat dan Profil perusahaan Telekomunikasi. (<http://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat/>), diakses pada tanggal 5 Agustus 2018, jam 11.00
- Tangkilisan, Hessel Nogi. 2003. Memahami Kinerja Keuangan Perusahaan. Yogyakarta: Balariung & Co.
- Utami, Rahmawati Budi, dan Prasetyono. 2016. Analisis Pengaruh TATO, WCTO, dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening. Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. Jurnal Studi Manajemen & Organisasi. No.13: 28-43. Universitas Diponegoro (UNDIP) Semarang.
- Wulandari, Dwi Retno. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. Jurnal Akuntansi. Vol.2, No.4: 445-463, ISSN : 2252-6765. Universitas Negeri Semarang (UNNES).