



Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Telekomunikasi di BEI Periode Tahun 2019-2023

Joko Yuwono^{1*}, Sri Wahyuning²

¹Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Studi Ekonomi Modern (STIE STEKOM)

Alamat: Jl. Diponegoro No.69, Dusun I, Wirogunan, Kec. Kartasura, Kabupaten Sukoharjo, Jawa Tengah 57166

² Universitas Sains dan Teknologi Komputer

Jl. Majapahit No. 605 Kota Semarang, Indonesia

jokyuke@gmail.com¹, wahyuning@stekom.ac.id²

Korespondensi penulis: jokyuke@gmail.com

Abstract. This study aims to analyze the effect of firm size, funding decisions, and investment decisions on firm value in telecommunication companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. The dependent variable used is firm value, proxied by the Price to Book Value (PBV), while the independent variables consist of firm size (SIZE), funding decisions (Debt to Equity Ratio/DER), and investment decisions (Book Value of Asset/BVA). The analytical method employed is panel data regression using IBM SPSS Statistics. The results show that firm size and investment decisions have a positive and significant effect on firm value, while funding decisions have a negative and significant effect. Simultaneously, the three variables have a significant influence on firm value with a coefficient of determination (R^2) of 0.659. These findings indicate that increasing assets and investments in infrastructure can enhance firm value, whereas excessive debt usage tends to reduce it.

Keywords: Firm Value, Firm Size, Funding Decision, Investment Decision, Telecommunication Industry.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan yang diperkirakan dengan Price to Book Value (PBV), sedangkan variabel independen terdiri dari ukuran perusahaan (SIZE), keputusan pendanaan (Debt to Equity Ratio/DER), dan keputusan investasi (Book Value of Asset/BVA). Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan bantuan software IBM SPSS Statistics. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,659. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan aset dan investasi pada infrastruktur dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan penggunaan utang yang berlebihan justru menurunkannya.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Industri Telekomunikasi.

LATAR BELAKANG

Persaingan bisnis di Indonesia semakin ketat seiring dengan meningkatnya jumlah perusahaan baru dari waktu ke waktu. Kondisi ini mendorong dinamika pasar yang kompetitif, di mana setiap perusahaan dituntut untuk mampu beradaptasi, berinovasi, dan mengoptimalkan kinerja agar tetap bertahan (Ukhriyawati, 2020). Persaingan yang intens

menjadi pemicu bagi manajemen untuk tidak hanya berfokus pada tujuan jangka pendek berupa peningkatan laba, tetapi juga memperhatikan tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham (Oktaviarni, 2019). Dalam konteks teori sinyal (*signalling theory*), perusahaan berupaya mengirimkan sinyal positif kepada publik melalui kebijakan investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset. Sinyal positif ini diharapkan dapat meningkatkan persepsi investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang (Amaliyah, 2020).

Peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama keberhasilan kinerja manajerial. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kepercayaan investor terhadap manajemen serta prospek bisnis yang berkelanjutan. Menurut Anhari (2022), nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, di antaranya ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi. Ukuran perusahaan menggambarkan kapasitas ekonomi dan stabilitas finansial yang dimiliki, sedangkan keputusan pendanaan menunjukkan bagaimana perusahaan menentukan sumber modal terbaik untuk menunjang operasional dan ekspansi bisnis. Selain itu, keputusan investasi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menempatkan dana pada proyek-proyek yang menguntungkan serta berisiko terkendali.

Harga saham merupakan refleksi dari nilai perusahaan di mata publik. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan masa depan perusahaan (Zhafira, 2021). Nilai perusahaan yang tinggi biasanya tercermin dalam rasio *price to book value* (PBV) yang menunjukkan sejauh mana pasar menilai suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. PBV yang tinggi menandakan bahwa pasar memberikan apresiasi positif terhadap prospek pertumbuhan dan stabilitas perusahaan (Ukhriyawati, 2020). Sejalan dengan hal tersebut, Prasetyo (2021) menjelaskan bahwa perusahaan dengan rasio PBV di atas satu menandakan adanya keyakinan pasar terhadap potensi perusahaan dalam menghasilkan laba di masa depan.

Ukuran perusahaan sering kali digunakan sebagai indikator kapasitas dan kekuatan bisnis. Semakin besar total aset yang dimiliki, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko dan menangkap peluang investasi. Hal ini memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki stabilitas dan prospek jangka panjang yang baik (Ramdhonah, 2019). Di sisi lain, keputusan pendanaan menjadi aspek krusial dalam strategi keuangan karena berhubungan langsung dengan struktur modal dan biaya

pendanaan. Amaliyah (2020) menegaskan bahwa keputusan pendanaan mencakup pemilihan antara sumber dana internal dan eksternal yang paling efisien, dengan mempertimbangkan risiko serta biaya modal. Sementara itu, Utami (2020) menekankan bahwa kombinasi pendanaan yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi penggunaan modal dan penciptaan kepercayaan investor.

Keputusan investasi juga menjadi faktor penentu utama dalam peningkatan nilai perusahaan. Investasi yang efektif memungkinkan perusahaan memperoleh keuntungan yang berkelanjutan serta meningkatkan daya saing di pasar (Ratnasari, 2021). Utami (2020) menyatakan bahwa investasi yang tepat dapat memberikan hasil optimal dan menjamin kemakmuran pemegang saham. Namun, keputusan investasi yang tidak tepat justru dapat meningkatkan risiko dan menurunkan nilai perusahaan. Dengan demikian, manajemen perusahaan harus mampu melakukan evaluasi menyeluruh terhadap setiap peluang investasi untuk memastikan kesesuaian antara risiko, biaya, dan potensi keuntungan.

Dalam praktiknya, tidak semua perusahaan mampu mengoptimalkan ukuran, keputusan pendanaan, maupun investasi secara bersamaan. Banyak perusahaan menghadapi kendala seperti keterbatasan modal, risiko pasar, serta tekanan eksternal dari kondisi ekonomi global. Oleh karena itu, penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023 menjadi relevan dan penting dilakukan.

Sektor telekomunikasi di Indonesia merupakan salah satu industri strategis yang menopang pembangunan nasional serta transformasi digital. Dalam periode 2019–2023, sektor ini menunjukkan pertumbuhan yang relatif stabil meskipun menghadapi tantangan global seperti pandemi COVID-19, fluktuasi nilai tukar, dan perlambatan ekonomi (Anhari, 2022). Di BEI, perusahaan-perusahaan telekomunikasi besar seperti PT Telkom Indonesia (TLKM), PT Indosat Tbk (ISAT), PT XL Axiata Tbk (EXCL), PT Smartfren Telecom Tbk (FREN), PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG), dan PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR) memainkan peran penting dalam menyediakan layanan komunikasi dan infrastruktur digital nasional (Agung, 2023).

Selama periode tersebut, beberapa perkembangan signifikan terjadi di sektor ini, antara lain peningkatan investasi pada infrastruktur jaringan, perluasan layanan digital, dan penguatan sinergi bisnis melalui merger strategis seperti penggabungan antara Indosat dan

Hutchison 3 Indonesia. Di sisi lain, perusahaan penyedia infrastruktur seperti TOWR dan TBIG mengalami pertumbuhan stabil karena kontrak jangka panjang dengan operator besar. TLKM, sebagai perusahaan milik negara, memperluas bisnisnya ke sektor *cloud computing*, *big data*, dan layanan digital lainnya. Secara keseluruhan, sektor telekomunikasi menunjukkan tren positif dengan peningkatan kapitalisasi pasar dan kepercayaan investor terhadap saham-saham unggulan seperti TLKM dan ISAT (Lasmanita, 2019).

Dari sisi akademik, penelitian ini didasari oleh adanya perbedaan hasil atau *research gap* pada penelitian sebelumnya. Wijaya (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur. Temuan ini sejalan dengan Lasmanita (2019) yang juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda diperoleh oleh Ni Putu Diah Puspita Dewi (2023), yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor properti dan real estate.

Selain itu, terdapat perbedaan temuan terkait keputusan pendanaan. Sebagian besar penelitian terdahulu belum menemukan bukti kuat bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur (Ni Putu Diah Puspita Dewi, 2023). Sementara itu, dalam aspek keputusan investasi, hasil penelitian juga menunjukkan variasi. Dian (2021) dan Anhari (2022) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Lasmanita Rajagukguk (2019) menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan.

Perbedaan hasil tersebut menunjukkan perlunya kajian lanjutan pada sektor yang berbeda, yakni industri telekomunikasi, untuk memahami bagaimana ketiga faktor utama—ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi—memengaruhi nilai perusahaan di era transformasi digital. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap literatur keuangan korporasi serta menjadi dasar bagi pengambilan keputusan strategis perusahaan dan investor di sektor telekomunikasi Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Signalling Theory

Teori sinyal (*signalling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence tahun 1973 yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan kepada pihak lain (Setiawanta, 2020). Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu

perusahaan guna memberikan petunjuk kepada pihak luar tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut (Brigham, 2017)). *Signalling theory* ini menjelaskan alasan perusahaan harus memberikan laporan informasi (sinyal) berupa laporan keuangan kepada pihak luar (investor dan kreditur) karena terdapat asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal.

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan sebagai besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dari total aset, investasi, perputaran modal, penguasaan pasar, output produksi, besaran nilai tambah dan besaran pajak yang dibayarkan (Aldi, 2020). (Amaliyah, 2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan penilaian terhadap skala besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan yang dijadikan pertimbangan oleh calon investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Menurut (Ramdhonah, 2019) indikator ukuran perusahaan sebagai berikut:

Size = $\ln(\text{Total Asset})$

Keterangan rumus:

- a. Size → Ukuran perusahaan, yang merepresentasikan besar kecilnya skala perusahaan.
- b. \ln → Logaritma natural (logaritma berbasis bilangan $e \approx 2,718$). Digunakan untuk mengubah skala data yang besar menjadi lebih kecil dan terdistribusi normal, sehingga memudahkan analisis statistik.
- c. Total Asset → Jumlah keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan, baik aset lancar (*current assets*) maupun aset tidak lancar (*non-current assets*), berdasarkan laporan keuangan akhir tahun yang dipublikasikan

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan berhubungan dengan alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan, bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivanya. Menurut (Amaliyah, 2020), keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan. Keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Menurut (Oktavia, 2021) Indikator Keputusan pendanaan adalah :

$$\text{DER} = \frac{\text{Debt}}{\text{Equity}}$$

Keterangan rumus:

- a. DER (*Debt to Equity Ratio*) → Rasio utang terhadap ekuitas, digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan membiayai asetnya dengan utang dibandingkan modal sendiri.
- b. Total *Debt* → Total kewajiban atau utang perusahaan, meliputi: Utang jangka pendek (*short-term liabilities*), Utang jangka panjang (*long-term liabilities*). Nilai ini diperoleh dari laporan posisi keuangan (*balance sheet*).
- c. Total *Equity* → Total modal sendiri atau ekuitas yang dimiliki pemegang saham, termasuk modal disetor, laba ditahan, dan komponen ekuitas lainnya.

Keputusan Investasi

Keputusan pendanaan dan keputusan investasi (baik jangka panjang maupun pendek) tentu saling terkait. Investasi yang dilakukan perusahaan saat ini harus menghasilkan pengembalian di masa depan untuk dibayarkan kepada investor (Brealey, 2018). Keputusan investasi merupakan bagian dari fungsi manajemen keuangan yang menyangkut pengalokasian dana perusahaan (internal maupun eksternal) pada berbagai bentuk keputusan investasi dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Zhafira, 2021). Menurut (Oktavia, 2021), dimensi Keputusan investasi adalah sebagai berikut:

$$BVA = \frac{Fix\ Asset}{Total\ Asset}$$

Keterangan :

- a. BVA (*Book Value of Asset ratio*) → Rasio nilai aset tetap terhadap total aset.
- b. Fixed Asset → Aset tetap berwujud (*tangible fixed assets*) seperti tanah, bangunan, mesin, kendaraan, peralatan, yang digunakan dalam operasional perusahaan.
- c. Total Asset → Seluruh aset perusahaan, baik aset lancar maupun aset tidak lancar, sebagaimana tercatat di neraca (*balance sheet*).

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkat pula kemakmuran pemilik perusahaan dan pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham yang dibentuk dari permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Utami W. , 2019). Menurut (Prasetyo, 2021) indikator dalam nilai perusahaan pada sektor

manufakturing adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{BVPS}}$$

Dimana untuk mencari *book value per share* (BVPS) adalah sebagai berikut:

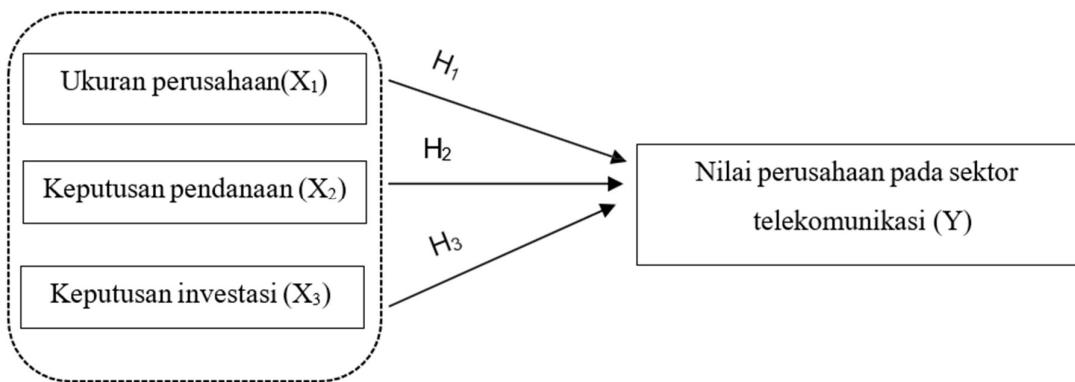
$$\text{BVPS} = \frac{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}{\text{Lembar Saham Beredar}}$$

Keterangan rumus:

- a PBV (*Price to Book Value*) → Rasio harga pasar saham terhadap nilai buku per saham.
- b Harga Saham → Harga saham perusahaan di pasar pada periode tertentu (biasanya harga penutupan akhir tahun).
- c BVPS (*Book Value Per Share*) → Nilai buku per saham yang dihitung dari total ekuitas dibagi jumlah saham beredar.
- d Ekuitas Pemegang Saham → Total modal sendiri yang dimiliki pemegang saham, termasuk modal disetor, laba ditahan, dan cadangan lainnya.
- e Lembar Saham Beredar → Jumlah total saham yang dimiliki investor (tidak termasuk saham treasuri).

Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir digunakan untuk mengarahkan suatu penelitian agar dapat berjalan di lingkup yang sudah ditentukan. Kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Dari gambar 1. di atas dapat dijelaskan bahwa variabel dependen adalah variabel yang dapat dipengaruhi variabel lain. Variabel dependen pada penelitian ini adalah Nilai perusahaan (Y). Sedangkan variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi

variabel lain, dalam hal ini variabel independen pada penelitian ini adalah Ukuran perusahaan (X1), Keputusan pendanaan (X2) dan Keputusan investasi (X3).

Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini yaitu :

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode tahun 2019-2023.

H2 : Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode tahun 2019-2023.

H3 : Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode tahun 2019-2023.

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampling

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2019-2023 yang berjumlah 18 perusahaan. Namun, hanya 6 perusahaan yang dipilih sebagai sampel karena memenuhi semua kriteria. Sampel adalah sebagian dari populasi yang diteliti dan dianggap mampu mewakili dari keseluruhan populasi yang diteliti (Sugiyono, 2019). Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah 6 perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2019-2023 yang berjumlah 30 data keuangan perusahaan.

Tabel 1. Sampel Penelitian

| No | Nama Perusahaan | Kode Saham |
|----|-------------------------------------|------------|
| 1 | PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk | TLKM |
| 2 | PT Tower Bersama Infrastructure Tbk | TBIG |
| 3 | PT Indosat Tbk | ISAT |
| 4 | PT XL Axiata Tbk | EXCL |
| 5 | PT Sarana Menara Nusantara Tbk | TOWR |
| 6 | PT Smartfren Telecom Tbk | FREN |

Sumber: www.idx.co.id

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Analisis ini merupakan gambaran deskripsi berupa nilai standar deviasi, rata-rata (*mean*), nilai maksimum, dan nilai minimum. Variabel yang akan dijelaskan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.:

Tabel 2. Data Statistik Diskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|------|----|------------|-------------|--------------|----------------|
| PBV | 30 | 0.65 | 6.75 | 2.58 | 1.57 |
| BVA | 30 | 624 | 15.516 | 5,666.97 | 4,879.87 |
| DER | 30 | 0.77 | 12.37 | 3.65 | 3.51 |
| SIZE | 30 | 31,834,786 | 289,440,000 | 95,068,157.6 | 77,101,089.27 |

Sumber: Output SPSS diolah 2025

Price to Book Value (PBV) Nilai PBV memiliki rata-rata sebesar 2,58, dengan nilai minimum 0,65 dan maksimum 6,75. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum, nilai pasar perusahaan dalam sampel berada sekitar 2,6 kali lebih tinggi dari nilai bukunya. Nilai standar deviasi 1,57 mengindikasikan adanya variasi yang cukup moderat antar perusahaan, yang berarti sebagian perusahaan memiliki kinerja pasar jauh di atas atau di bawah rata-rata..

Uji Multikolineritas

Untuk menguji multikolineritas, penulis menggunakan analisis dengan software IBM SPSS Statistics. Adapun hasil pengujian multikolineritas dapat di lihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolineritas

| Variabel | Tolerance | VIF |
|----------|-----------|-------|
| BVA | 0.682 | 1.466 |
| DER | 0.682 | 1.466 |
| SIZE | 0.595 | 1.681 |

Sumber: Output SPSS diolah 2025

Nilai tolerance > 0.10 dan VIF < 10 (BVA = 1.466; DER = 1.466; SIZE = 1.681).

Artinya, tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen. Dengan demikian, model regresi layak digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Adapun hasil pengujian heteroskedastisitas dapat di lihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Variabel | Sig. |
|----------|-------|
| BVA | 0.412 |

| | |
|------|-------|
| DER | 0.276 |
| SIZE | 0.388 |

Sumber: Output SPSS diolah 2025

Nilai signifikansi uji Glejser untuk BVA (0.412), DER (0.276), dan SIZE (0.338) lebih besar dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga varians residual bersifat homogen.

Uji Normalitas

Untuk menguji normalitas, penulis menggunakan analisis dengan software IBM SPSS Statistics. Adapun hasil pengujian normalitas dapat di lihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

| Variabel | Kolmogorov-Smirnov Statistic | df | Sig. |
|----------|------------------------------|----|-------|
| PBV | 0.119 | 30 | 0.200 |
| BVA | 0.164 | 30 | 0.200 |
| DER | 0.142 | 30 | 0.200 |
| SIZE | 0.128 | 30 | 0.200 |

Sumber: Output SPSS diolah 2025

Hasil Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi untuk PBV (0.200), BVA (0.200), DER (0.200), dan SIZE (0.200) semuanya lebih besar dari 0.05. Hal ini berarti data berdistribusi normal.

Analisis Regresi Dengan Data Panel

Untuk menguji regresi, penulis menggunakan analisis dengan software IBM SPSS Statistics. Adapun hasil pengujian regresi dapat di lihat pada tabel berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Regresi

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | 1.102 | 0.572 | | 1.927 | 0.065 |
| BVA | 0.00021 | 0.00007 | 0.315 | 3.000 | 0.006 |
| DER | -0.118 | 0.055 | -0.247 | -2.145 | 0.041 |
| SIZE | 0.0004 | 0.0002 | 0.198 | 2.298 | 0.029 |

Sumber: Output SPSS diolah 2025

$$PBV = 1.102 + 0,00021 \text{ BVA} - 0,118 \text{ DER} + 0,0004 \text{ SIZE} + e$$

- Konstanta (1.102): jika BVA, DER, dan SIZE bernilai nol, maka PBV tetap berada pada level 1.102.
- Koefisien BVA (0.00021): setiap peningkatan BVA sebesar 1 satuan akan meningkatkan PBV sebesar 0.00021, dengan asumsi variabel lain tetap.

- c. Koefisien DER (-0.118): setiap peningkatan DER sebesar 1 satuan akan menurunkan PBV sebesar 0.118, dengan asumsi variabel lain tetap.
- d. Koefisien SIZE (0.0004): setiap peningkatan total aset (Size) sebesar Rp1 akan meningkatkan PBV sebesar 0.0004, dengan asumsi variabel lain tetap. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin dari PBV.

Uji t

Untuk menguji t, penulis menggunakan analisis dengan software IBM SPSS Statistics. Adapun hasil pengujian t dapat di lihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji t

| Model | Unstandardized Coefficients | | Beta | T | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|--------|--------|-------|
| | B | Std. Error | | | |
| (Constant) | 1.102 | 0.572 | | 1.927 | 0.065 |
| BVA | 0.00021 | 0.00007 | 0.315 | 3.000 | 0.006 |
| DER | -0.118 | 0.055 | -0.247 | -2.145 | 0.041 |
| SIZE | 0.0004 | 0.0002 | 0.198 | 2.298 | 0.029 |

Sumber: Output SPSS diolah 2025

BVA → t = 3,000, sig = 0,006 < 0,05 → Keputusan investasi (BVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

DER → t = -2,145, sig = 0,041 < 0,05 → Keputusan Pendanaan (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

UKURAN → t = 2,298, sig = 0,029 < 0,05 → Ukuran perusahaan (*Size/Total Asset*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji F

Untuk menguji F, penulis menggunakan analisis dengan software IBM SPSS Statistics. Adapun hasil pengujian F dapat di lihat pada tabel berikut:

Tabel 8. Hasil Uji F

| F-hitung | Sig. |
|----------|-------|
| 14.925 | 0.000 |

Sumber: Output SPSS diolah 2025

Nilai F-hitung = 14.925 dengan sig = 0.000 < 0.05. Artinya BVA, DER, dan SIZE secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Uji Koefisien Determinasi R Square

Untuk menguji koefisien determinasi R square, penulis menggunakan analisis dengan software IBM SPSS Statistics. Adapun hasil pengujian koefisien determinasi R square dapat di lihat pada tabel berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi R Square

| R | R Square | Adjusted R Square |
|-------|----------|-------------------|
| 0.812 | 0.659 | 0.622 |

Sumber: Output SPSS diolah 2025

Nilai $R^2 = 0.659$, artinya 65.9% variasi PBV dapat dijelaskan oleh BVA, DER, dan SIZE, sedangkan sisanya 34.1% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model, misalnya profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kondisi makroekonomi, dan faktor eksternal lainnya.

Pembahasan

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis penelitian di bahas pada poin-poin berikut:

Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai $t = 2,298$ dan $sig = 0,029 (<0,05)$. Artinya, semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan telekomunikasi, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin dari PBV.

Temuan ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menjelaskan bahwa perusahaan besar cenderung dipandang lebih stabil, memiliki akses pendanaan yang lebih luas, dan mampu bersaing dalam industri. Investor menilai perusahaan dengan aset besar yang memiliki prospek pertumbuhan jangka panjang sehingga mendorong peningkatan harga saham.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Agung Nurmansyah & Esti Saraswati (2023) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan di Indonesia. Demikian pula dengan penelitian Lasmanita Rajagukguk & Valencia Ariesta (2019) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini memperkuat bukti empiris bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan.

Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa keputusan yang diperkirakan dengan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai $t = -2,145$ dan $sig = 0,041 (<0,05)$. Artinya, semakin tinggi proporsi utang dibandingkan ekuitas, semakin rendah nilai perusahaan.

Hal ini dapat dijelaskan melalui teori struktur modal, di mana penggunaan utang yang berlebihan meningkatkan risiko finansial (*financial distress*) yang pada akhirnya menurunkan kepercayaan investor. Pada industri telekomunikasi yang membutuhkan investasi besar, ketergantungan pada utang justru menambah beban bunga yang besar sehingga menekan laba bersih dan berdampak negatif pada harga saham.

Hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Lasmanita Rajagukguk & Valencia Ariesta (2019) yang menemukan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, bahkan dalam beberapa kondisi dapat memberikan dampak positif. Perbedaan ini kemungkinan dipengaruhi oleh karakteristik industri. Pada industri perbankan atau perusahaan dengan leverage yang sehat, utang dapat menjadi sumber pembiayaan yang efektif, sedangkan pada industri telekomunikasi, penggunaan utang yang terlalu tinggi justru menurunkan nilai perusahaan.

Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan BVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai $t = 3,000$ dan $\text{sig} = 0,006 (<0,05)$. Hal ini berarti semakin tinggi alokasi dana pada aset tetap, semakin meningkat pula nilai perusahaan.

Temuan ini mendukung teori pertumbuhan (*growth theory*), di mana perusahaan yang berinvestasi pada infrastruktur jangka panjang akan memperoleh keunggulan kompetitif dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan. Pada industri telekomunikasi, pembangunan infrastruktur seperti menara BTS dan jaringan fiber optik menjadi faktor utama peningkatan nilai perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Agung Nurmansyah & Esti Saraswati (2023) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan melalui mekanisme tata kelola juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa investasi jangka panjang berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai pasar. Dengan demikian, keputusan investasi dapat dipastikan menjadi salah satu faktor utama yang mendorong nilai perusahaan di sektor telekomunikasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis laporan keuangan dan uji regresi data panel pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi pula penilaian pasar. Perusahaan besar dinilai lebih stabil, memiliki daya saing yang tinggi, serta prospek pertumbuhan yang lebih menjanjikan.
2. Keputusan Pendanaan (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketergantungan yang tinggi terhadap utang justru menurunkan nilai perusahaan karena meningkatkan risiko finansial dan menekan kepercayaan investor.
3. Keputusan Investasi (BVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar alokasi investasi pada aset tetap, semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan, yang berdampak pada kenaikan nilai pasar.
4. Secara simultan, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan kontribusi sebesar 65,9%. Sisanya, sebesar 34,1% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model, seperti profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kondisi makroekonomi, maupun faktor eksternal lainnya.

SARAN

Berdasarkan hasil dan temuan penelitian ini, penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan Telekomunikasi
 - a. Perusahaan perlu terus memperbesar skala usaha (SIZE) melalui ekspansi aset dan penguatan infrastruktur agar dapat meningkatkan daya saing sekaligus menarik minat investor.
 - b. Perusahaan sebaiknya lebih berhati-hati dalam penggunaan utang (DER). Struktur modal perlu dikelola dengan seimbang antara utang dan ekuitas agar risiko finansial tetap terkendali.
 - c. Investasi pada aset tetap (BVA) harus diarahkan pada proyek strategis yang mendukung perkembangan teknologi digital, seperti jaringan 5G, data center, dan fiber optik, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.
2. Bagi Investor

- a. Investor dapat menjadikan ukuran perusahaan (SIZE) dan keputusan investasi (BVA) sebagai indikator penting dalam menilai prospek perusahaan telekomunikasi di masa depan.
 - b. Investor perlu memperhatikan rasio DER sebagai ukuran risiko keuangan sebelum mengambil keputusan investasi.
3. Bagi Penelitian Selanjutnya
 - a. Penelitian berikutnya disarankan menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, pertumbuhan penjualan, likuiditas, maupun tata kelola perusahaan (*corporate governance*) agar diperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.
 - b. Periode pengamatan dapat diperluas atau diperpanjang sehingga hasil penelitian lebih representatif dan relevan dengan kondisi industri yang terus berkembang.

DAFTAR REFERENSI

- Agung Nurmansyah, E. S. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Governance Pada Industri Perbankan Di Indonesia. *Jurnal ARIMBI*, 1-13.
- Aldi, E. A. (2020). Pengaruh Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 264-276.
- Amaliyah, H. (2020). Pengaruh Keputusan Ukuran Perusahaan, Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 39-51.
- Anhari, S. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Merdeka*, 78-95.
- Brigham, E. (2017). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dian, F. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei . *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)*, 234-249.
- Lasmanita Rajagukguk, V. A. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen*, 77-90.
- Ni Putu Diah Puspita Dewi, N. P. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Jurnal EMAS*, 1-15.
- Oktavia, K. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 39-52.

- Oktaviarni, M. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 1-16.
- Prasetyo. (2021). Investasi, Pengaruh Keputusan Pendanaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 2019). *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 1-21.
- Ramdhonah, S. S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 67-82.
- Ratnasari, T. S. (2021). Pengaruh Investasi, Keputusan Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 1-17.
- Setiawanta, H. (2020). Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi?: Studi empiris lembaga keuangan di PT. BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 289-312.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. (2020). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Ukhriyawati, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. . *BENING*, 14-25.
- Utami, D. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages. *Jurnal Manajemen Unud*, 5719-5747.
- Utami, W. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, total Asset Turnover dan Debt To Equity Ratio terhadap nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa efek Indonesia 2017). *Jurnal Periode Akuntansi Keuangan*, 57-76.
- Wijaya, I. G. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi*, 123-129.
- Zhafira, A. (2021). Pengaruh Sales Growth, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13-24.