BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1. Gambaran Umum Perusahaan Sejarah Perusahaan

Di negara Indonesia saat ini jumlah pengguna handphone telah mengalami peningkatan dari Tahun keTahun, perkembangan handphone di Indonesia sendiri sangat memiliki dampak pengaruh yang cukup signifikan terhadap penggunaan teknologi seluler di Indonesia. Dengan kemunculan pertamanya pada Tahun 1984 ke Indonesia memang tidak memiliki harapan yang cukup baik, selain bentuknya yang tidak nyaman untuk diselipkan, harga unit satuannya pun mahal, diatas 10 juta rupiah pada saat itu. Namun sekarang, penggunaan ponsel di Indonesia terus meningkat karena harga yang relatif murah, bentuk dan model yang lebih berpariasi, spesifikasi yang lebih lengkap dan mudah untuk mendapatkannya. Tanpa data pun bisa terlihat secara kasar seberapa besar persentasi handphone di Indonesia dengan tidak memandang kelas, pekerjaan, gaji, dan lain-lain.

Dengan keadaan perkembangaan teknologi seluler yang semakin hari semakin pesat seakan fenomena menghebohkan belakangan ini, seiring dengan motivasi dan kebutuhan akan kemudahan yang ditawarkannya. Tak bisa di pungkiri bahwa perkembangan teknologi seluler ini sedikit banyak telah berpengaruh terhadap segala aspek di dalam kehidupan baik segi sosial, ekonomi bahkan politik.

Layanan jasa telekomunikasi di Indonesia telah disediakan oleh perusahaan milik negara sejak tahun 1961.Pengembangan dan modernisasi dari infrastruktur telekomunikasi menjadi faktor penting dalam pembangunan ekonomi secara umum di Indonesia. Jumlah penduduk yang besar dan pertumbuhan ekonomi yang terus meningkat menjadi salah satu faktor yang menimbulkan permintaan yang cukup tinggi akan layanan telekomunikasi. Akibatnya timbul persaingan antar perusahaan, sehingga menuntut setiap perusahaan tetap tumbuh dan berkembang dalam membentuk peningkatan kapasitas produksi dan atau dalam memperluas usahanya dengan cara menganekaragamkan jenis-jenis produksinya.

Bursa Efek Indonesia adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan Ekonomi Nasional. Bursa Efek Indonesia berawal dari berdirinya Bursa Efek di Batavia atau sekarang yang lebih dikenal dengan nama Jakarta, oleh pemerintah Hindia Belanda pada tanggal 14 Desember 1912. Sekuritas yang diperdagangkan berupa saham dan obligasi perusahaan-perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia pada waktu itu. Perkembangan Bursa Efek Batavia sangat pesat sehingga pada tanggal 11 Januari 1925 pemerintah Belanda mendirikan Bursa Efek Surabaya dan selang beberapa bulan kemudian pada tanggal 1 Agustus di tahun yang sama mendirikan Bursa Efek Semarang, walaupun pada tahun 1939 kedua Bursa Efek tersebut harus ditutup karena terjadinya gejolak ekonomi di Eropa. Dan pada tahun

1942 bertepatan dengan terjadinya perang dunia ke dua, Bursa Efek di Jakarta pun ditutup sekaligus menandakan berakhirnya aktivitas pasar modal di Indonesia.

Lima tahun setelah Indonesia merdeka Bursa Efek Indonesia diaktifkan kembali diawali dengan diterbitkannya Obligasi Pemerintahan Republik Indonesia pada tahun 1950.Kemudian disusul dengan diterbitkanya Undang-Undang Darurat tentang Bursa Nomor 13 tanggal 01 September 1951.Undang-Undang Darurat itu kemudian ditetapkan sebagai Undang-Undang Nomor 15 tahun 1952.Pada saat itu penyelenggaraan bursa diserahkan pada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek – Efek (PPUE) dan Bank Indonesia (BI) ditunjuk sebagai penasehat.Setelah itu Pasar modal Indonesia mengalami pasang-surut yang tejadi akibat peristiwa-peristiwa ekonomi yang terjadi di dalam negeri.Tetapi hal tersebut tidak berlangsung lama sebab pada tahun 1970 Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali disertai dengan dibentuknya Tim Uang dan Pasar Modal, disusul pada tahun 1971 berdirinya BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal).

Pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Soeharto secara resmi membuka pasar modal di Indonesia yang ditandai dengan *go public*-nya PT Semen Cibinong sekaligus memperkenalkan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) sebagai usaha untuk menghidupkan pasar modal.Kegiatan perdagangan dan kepitalisasi pasar saham pun meningkat seiring dengan berkembangnya pasar finansial dan sektor swasta yang mencapai puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tanggal 13 Juli 1991 bursa saham diswastanisasikan menjadi PT Bursa Efek Jakarta yang

selanjutnya lebih dikenal dengan nama BEJ, menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham menjadi BEJ ini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Seiring perkembangan teknologi dan informasi yang serba cepat, kebutuhan masyarakat dari segi produk dan jasa pun meningkat tajam untuk memenuhi kebutuhan hidup salah satunya kebutuhan akan jasa komunikasi. Berikut ini adalah profil perusahaan pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2012 yang merupakan sampel dari penelitian ini:

1. PT Indosat Tbk.

PT Indosat Tbk adalah nama dari salah satu perusahaan penyedia jasa telekomunikasi dan jaringan telekomunikasi di Indonesia. Indosat memiliki sejarah panjang perpindahan kepemilikan dan perubahan tujuan perusahaan semenjak didirikan pada 20 November 1967.Didirikan sebagai perusahaan modal asing oleh pemerintah Indonesia dengan nama PT Indonesian Satellite Corporation Tbk. (Persero), perusahaan ini mulai beroperasi pada September 1969 sebagai perusahaan komersil penyedia jasa sambungan langsung internasional (IDD). Pada tahun 1980 Indosat menjadi Badan Usaha Milik Negara dan dimiliki oleh Pemerintah Indonesia.Pada akhir tahun 2008 saham pemerintah Indonesia tinggal 14,3 persen saja, dan sebanyak 65 persen dikuasai oleh pemodal asing QTel (Pemerintah Qatar), maka berdasarkan Peraturan Presiden Nomor 111 Tahun 2007 penyelenggaraan jaringan telekomunikasi untuk jaringan bergerak baik seluler maupun satelit,

kepemilikan modal asing dibatasi 65 persen.Perusahaan ini kemudian didaftarkan ganda oleh pemerintah Indonesia (*dual listed company*) pada Bursa Efek Indonesia pada 19 Oktober 1994 (BEI:ISAT) dan Bursa Efek New York, Amerika Serikat (NYSE:IIT). Saat didaftarkan di tahun 1994 pemerintah Indonesia tetap memiliki 65 persen perusahaan ini. Pada 24 April 2013 Indosat mengumumkan akan menghapus pencatatan American Depositary Shares dari New York Stock Exchange (NYSE) dan resmi keluar pada Juli 2013 atas permintaan Menteri BUMN di bulan April 2013. Performa saham indosat di bursa itu terus menurun sejak tahun 2009.

2. PT XL Axiata Tbk.

PT XL Axiata Tbk (dahulu PT Excelcomindo Pratama Tbk) adalah sebuah perusahaan operator telekomunikasi seluler di Indonesia. Perusahaan XL yang kini bernama Axiata Tbk ini berdiri pada tanggal 8 Oktober 1989 dengan nama PT Grahametropolitan Lestari. Sekitar enam tahun kemudian, XL mendirikan kemitraan dengan Rajawali Group yang merupakan pemegang saham PT Grahametropolitan Lestari dengan tiga investor asing yaitu NYNEX, AIF dan Mitsui. Setelah itu, namanya pun diubah menjadi PT Exelcomindo Pratama yang bergerak di bidang jasa telepon.XL mulai beroperasi secara komersil pada tanggal 8 Oktober 1996 dan merupakan perusahaan swasta pertama yang menyediakan layanan telepon seluler di Indonesia.September 2005 juga menjadi tahun yang merupakan tonggak utama bagi XL dimana XL menjadi perusahaan public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Saat ini, mayoritas saham XL dimiliki oleh Axiata grup Berhad melalui Axiata

Investasi Sdn Bhd sebanyak 66,6% dan Emoratel Telecomunication Corporation (Etisalat) melalui Etisalat International Indonesia Ltd sebanyak 13,3%.

3. PT Bakrie Telecom Tbk.

PT Bakrie Telecom Tbk adalah perusahaan operator telekomunikasi berbasis CDMA di Indonesia. Perusahaan ini sebelumnya dikenal dengan nama PT Radio Telepon Indonesia (Ratelindo), yang didirikan pada bulan Agustus 1993 sebagai anak perusahaan PT Bakrie & Brothers Tbk yang bergerak dalam bidang telekomunikasi. Pada bulan September 2003, PT Ratelindo berubah nama menjadi PT Bakrie Telecom, yang kemudian bermigrasi ke CDMA 1x, dan mulai memunculkan produk Esia. Pada tahun 2006, Bakrie Telecom telah *go-public* dengan mendaftar sahamnya dalam Bursa Efek Jakarta.

4. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Persero) biasa disebut Telkom Indonesia atau Telkom saja adalah perusahaan informasi dan komunikasi serta penyedia jasa dan jaringan telekomunikasi secara lengkap di Indonesia.Pada tahun 1882, didirikan sebuah badan usaha swasta penyedia layanan pos dan telegraf.Layanan komunikasi kemudian dikonsolidasikan oleh Pemerintah Hindia Belanda ke dalam jawatan *Post Telegraaf Telefoon* (PTT).Sebelumnya, pada tanggal 23 Oktober1856, dimulai pengoperasian layanan jasa telegraf elektromagnetik pertama yang menghubungkan Jakarta (Batavia) dengan Bogor (Buitenzorg).Pada tahun 1961, status jawatan diubah

menjadi ***Perusahaan Negara Pos dan Telekomunikasi*** (PN Postel).Kemudian pada tahun 1965, PN Postel dipecah menjadi ***Perusahaan Negara Pos dan Giro*** (PN Pos & Giro) dan ***Perusahaan Negara Telekomunikasi*** (PN Telekomunikasi).Pada tahun 1974, PN Telekomunikasi diubah namanya menjadi ***Perusahaan Umum Telekomunikasi*** (Perumtel) yang menyelenggarakan jasa telekomunikasi nasional maupun internasional.Pada tahun 1991 Perumtel berubah bentuk menjadi ***Perusahaan Perseroan (Persero) Telekomunikasi Indonesia*** berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 25 Tahun 1991.Pada tanggal 14 November1995 dilakukan Penawaran Umum Perdana saham Telkom. Sejak itu saham Telkom tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) (keduanya sekarang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI)), Bursa Saham New York (NYSE) dan Bursa Saham London (LSE). Saham Telkom juga diperdagangkan tanpa pencatatan di Bursa Saham Tokyo.Jumlah saham yang dilepas saat itu adalah 933 juta lembar saham.Tahun 1999 ditetapkan Undang-undang Nomor 36 Tahun 1999 tentang Telekomunikasi. Sejak tahun 1989, Pemerintah Indonesia melakukan deregulasi di sektor telekomunikasi dengan membuka kompetisi pasar bebas. Dengan demikian, Telkom tidak lagi memonopoli telekomunikasi Indonesia.

4.2.Analisis Deskriptif

4.2.1. Perkembangan Struktur Modal (DER)

Struktur Modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proposi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. *Debt Equity Ratio (DER)* merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya.

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai *Debt Equity Ratio (DER)* untuk 4 perusahaan sektor telekomunikasi yang diteliti selama tahun 2007 sampai 2012 dapat dilihat pada tabel 4.1 sebagai berikut :

Tabel 4.1
Struktur Modal pada Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

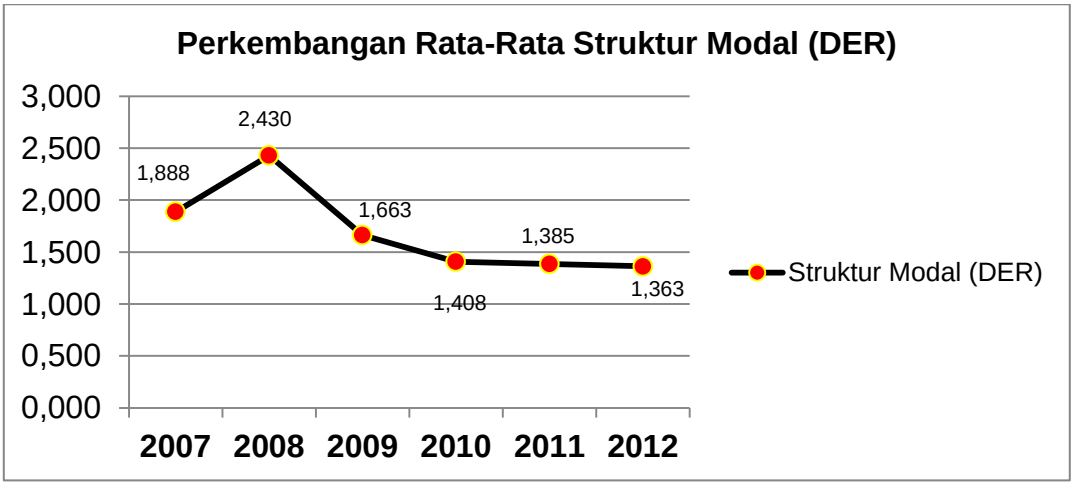
Nama Perusahaan	Tahun	DER (x)	Perkembangan (%)	Frekuensi
PT Indosat Tbk	2007	1.720	-	-
	2008	1.950	13.4	Naik
	2009	2.050	5.1	Naik
	2010	1.940	-5.4	Turun
	2011	1.770	-8.8	Turun
	2012	1.550	-12.4	Turun

PT XL Axiata Tbk	2007	3.200	-	-
	2008	5.710	78.4	Naik
	2009	2.110	-36.0	Turun
	2010	1.330	-37.0	Turun
	2011	1.280	-3.8	Turun
	2012	1.310	2.3	Naik
PT Bakrie Telecom Tbk	2007	1.480	-	-
	2008	0.680	-54.1	Turun
	2009	1.270	86.8	Naik
	2010	1.380	8.7	Naik
	2011	1.800	30.4	Naik
	2012	1.930	7.2	Naik
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2007	1.150	-	-
	2008	1.380	20.0	Naik
	2009	1.220	-11.6	Turun
	2010	0.980	-19.7	Turun
	2011	0.690	-29.6	Turun
	2012	0.660	-4.3	Turun
Rata-Rata	2007	1.888	-	-
	2008	2.430	14.3	Naik
	2009	1.663	44.3	Naik
	2010	1.408	-53.4	Turun
	2011	1.385	-11.8	Turun
	2012	1.363	-7.2	Turun

Sumber :www.idx.co.id dan laporan keuangan

Tabel diatas memperlihatkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki nilai *Debt Equity Ratio* yang baik. Diantara keempat perusahaan di Sektor Telekomunikasi yang diteliti selama tahun 2007-2012, PT. Bakrie Telecom Tbk yang memiliki nilai *Debt Equity Ratio* yang paling baik dibandingkan perusahaan lainnya karena memakai hutang lebih sedikit untuk dipakai menjadi modal. Walaupun terjadi krisis pada tahun 2008 yang berdampak pada perusahaan-perusahaan di Indonesia, PT. Bakrie Telecom Tbk bisa menahan dampak yang terjadi sehingga perusahaan bisa kembali beroperasi.

Adapun grafik yang menunjukan perkembangan *Struktur Modal* setiap perusahaan sebagai berikut :



Gambar 4.1

Grafik Perkembangan Rata-Rata Struktur Modal pada Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel dan gambar diatas, diketahui bahwa rata-rata *Debt Equity Ratio* mengalami fluktuatif. Pada tahun 2007-2008 *Debt Equity Ratio* tertinggi dimiliki oleh PT. Excel Axiata Tbk sebesar 3.200-5710 sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar 1.150-1.380. pada tahun 2009 nilai *Debt Equity Ratio* tertinggi masih dimiliki oleh PT. Excel Axiata Tbk sedangkan nilai terendah juga masih dimiliki oleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar 1.220, walaupun dibanding tahun sebelumnya PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk mengalami penurunan pada tahun ini.

Pada tahun 2010 nilai *Debt Equity Ratio* tertinggi dimiliki oleh PT. Indosat sebesar 1.940 sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar 0.980. Pada tahun 2011-2012 nilai *Debt Equity Ratio* tertinggi dimiliki oleh PT. Indosat sebesar 1.770-1.550 sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar 0.690-0.660. keempat perusahaan di Sektor Telekomunikasi mengalami kenaikan dan penurunan yang diamati dari tahun 2007-2012. Pada tahun 2012 rata-rata mengalami penurunan sebesar 1.363, penurunan tersebut terjadi di dua perusahaan yaitu PT. Excel Axiata Tbk; dan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Adanya krisis global tahun 2012 ternyata memberi dampak pada beberapa perusahaan-perusahaan di Sektor Telekomunikasi.

Selain krisis global memberi dampak pada beberapa perusahaan di sektor Telekomunikasi, faktor internal perusahaan juga ikut mempengaruhi. Seperti penurunan *Debt Equity Ratio* PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk selama empat tahun dari tahun 2009 sebesar 1.220 menjadi 0.980 ditahun 2010 dan terus sampai tahun 2012 sebesar 0.660. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk cenderung menurun karena menggunakan hutang lebih besar dibanding modal yang dimiliki perusahaan dan menurut Direktur PT. Telekomunikasi bahwa penurunan tersebut terjadi akibat dampak dari kerugian nilai tukar mata uang akibat terdepresiasinya mata uang rupiah terhadap dollar AS.

Adapun penurunan *Debt Equity Ratio* yang terjadi pada perusahaan PT. Indosat pada tahun 2010 sebesar 1.940 menjadi 1,770 pada tahun 2011, dikarenakan bahwa penurunan tersebut terjadi akibat dampak dari kerugian nilai tukar mata uang

akibat terdepresiasinya mata uang rupiah terhadap dollar AS. Hal ini terjadi karena total hutang perusahaan mencapai Rp. 21.77 triliun, dimana dengan komposisi 51% rupiah dan 49% dalam dolar AS menurut Direktur Utama PT. Indosat, Johnny Swandi Sjam.

Terlepas dari krisis global yang terjadi di tahun 2010, PT. Bakrie Telecome Tbk tidak terkena dampak dari krisis global yang terjadi. Tetapi nilai *Debt Equity Ratio* PT. Bakrie Telecome Tbk ditahun 2011 sebesar 1.800 dari tahun 2008 sebesar 8.70 dan tahun-tahun selajutnya mengalami penurunan. Hal ini senada dengan yang dikatakan Komisaris Utama BTEL Anindya Bakrie yang dikutip dalam finance.detik.com terjadi kerugian dalam tubuh Bakrie Telcome karena perseroan terus melakukan pembenahan baik dalam organisasi maupun perusahaan seperti melakukan pembayaran utang obligasi baik berupa rupiah maupun dolar.

4.2.2. Perkembangan Rentabilitas (ROE)

Rentabilitas ekonomi ialah perbandingan antara laba usaha dengan modal sendiri dan modal pinjaman yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam presentase. *Return On Equity* sendiri yaitu mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Ratio ini sangat dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan, jika hutang perusahaan semakin besar, maka ratio ini juga akan semakin besar. Oleh karena itu ratio ini menggunakan laba setelah pajak (Earning After Tax atau EAT). Ratio ini juga

menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham.

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai *Return On Equity (ROE)* untuk 4 perusahaan sektor telekomunikasi yang diteliti selama tahun 2007 sampai 2012 dapat dilihat pada tabel 4.2 sebagai berikut :

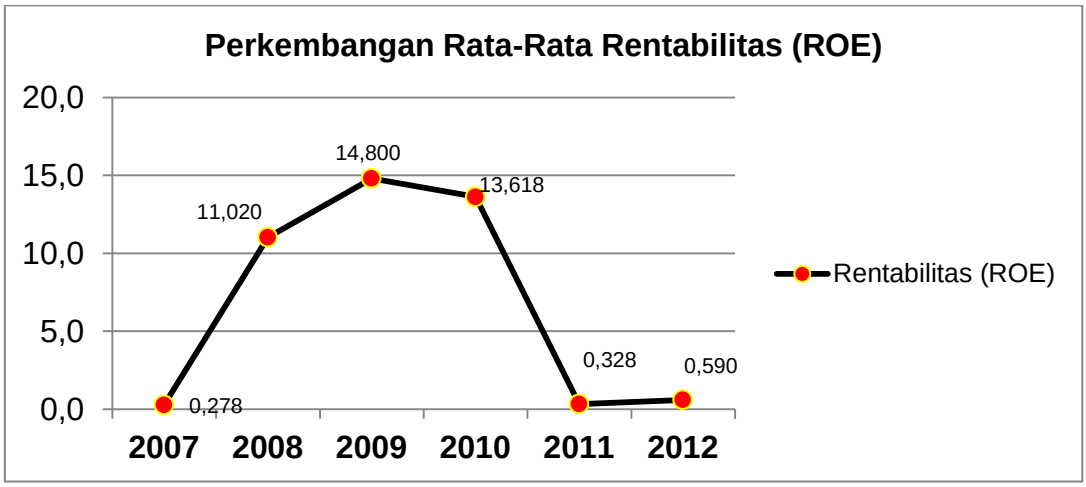
Tabel 4.2
Rentabilitas pada Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nama Perusahaan	Tahun	ROE (%)	Perkembangan (%)	Frekuensi
PT Indosat Tbk	2007	0.270	-	-
	2008	10.790	3896.3	Naik
	2009	8.340	-22.7	Turun
	2010	3.630	-56.5	Turun
	2011	0.060	-98.3	Turun
	2012	0.020	-66.7	Turun
PT XL Axiata Tbk	2007	0.390	-	-
	2008	-0.350	-189.7	Turun
	2009	19.420	-5648.6	Turun
	2010	24.680	27.1	Naik
	2011	0.280	-98.9	Turun
	2012	0.240	-14.3	Turun
PT Bakrie Telecom Tbk	2007	0.070	-	-
	2008	2.690	3742.9	Naik
	2009	1.950	-27.5	Turun
	2010	0.190	-90.3	Turun
	2011	0.630	231.6	Naik

	2012	1.740	176.2	Naik
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2007	0.380	-	-
	2008	30.950	8044.7	Naik
	2009	29.490	-4.7	Turun
	2010	25.970	-11.9	Turun
	2011	0.340	-98.7	Turun
	2012	0.360	5.9	Naik
Rata-Rata	2007	0.278	-	-
	2008	11.020	15494.2	Naik
	2009	14.800	-5703.5	Turun
	2010	13.618	-131.6	Turun
	2011	0.328	64.3	Naik
	2012	0.590	101.1	Naik

Sumber :www.idx.co.iddan laporan keuangan

Tabel diatas memperlihatkan bahwa perusahaan-perusahaan di Sektor Telekomunikasi yang diteliti dari tahun 2007-2012 menggunakan modal sendiri dalam operasionalisasi perusahaan. Hal ini disebabkan keuntungan dari perusahaan tidak cukup untuk membagi laba kepada para pemegang saham atau investor. Adapun grafik yang menunjukan perkembangan *Rentabilitas* setiap perusahaan sebagai berikut :



Gambar 4.2

Grafik Perkembangan Rata-Rata Rentabilitas pada Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel dan gambar diatas, diketahui rata-rata *Return On Equity* mengalami fluktuatif. Pada tahun 2007-2010 nilai *Return On Equity* atau yang lebih dikenal dengan istilah ROE tertinggi dimiliki PT. Telekomunikasi berkisar antara 0.38%-30.95% sedangkan nilai ROE terendah dimiliki oleh PT. Bakrie Telecom Tbk berkisar antara 0.07%-2.69%.

Pada tahun 2011 nilai ROE tertinggi dimiliki oleh PT. Bakrie Telecom Tbk sebesar 0.63% sedangkan terendah dimiliki oleh PT. Indosat 0.06. Pada tahun 2012 nilai ROE tertinggi dimiliki oleh PT. Bakrie Telecom Tbk sebesar 1.74% sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT. Indosat 0.02%. keempat perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan pada ROE, setelah diamati dari tahun 2007-2012, rata-rata

penurunan terjadi pada tahun 2011. Penurunan tersebut dipengaruhi oleh tiga perusahaan yaitu PT. Indosat; PT. Excel Axiata Tbk; dan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Hal ini terjadi akibat pemilik modal menggunakan modal sendiri untuk menutupi hutang karena perusahaan mengalami kerugian.

Selain penurunan ditahun 2011 akibat krisis global, penurunan *Return On Equity* juga dipengaruhi oleh internal masing-masing perusahaan. Pada PT. Telekomunikasi Indonesia di tahun 2011 dan 2012, yang asalnya 25.97% di tahun 2010 menjadi 0.34% ditahun 2011 dan 0.36% ditahun 2012. Hal ini terjadi karena adanya masalah di dalam internal perusahaan dimana beban usaha tahun 2011 dan 2012 meningkat dari tahun-tahun sebelumnya.

4.2.3. Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik.Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.Indikator *price to book value ratio (PBV)* digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai *Price to Book Value (PBV)* untuk 4 perusahaan sektor telekomunikasi yang diteliti selama tahun 2007 sampai 2012 dapat dilihat pada tabel 4.3 sebagai berikut :

Tabel 4.3

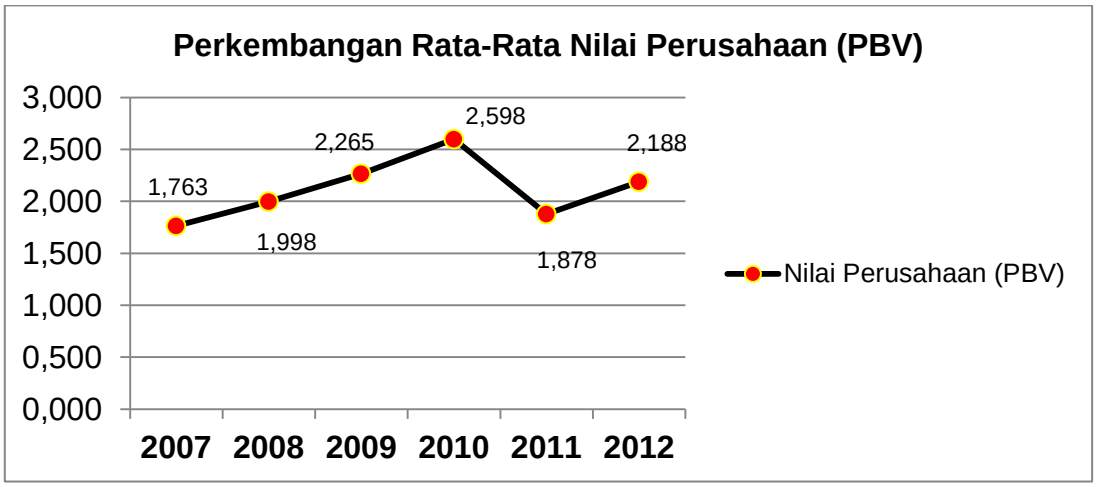
Nilai Perusahaan pada Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nama Perusahaan	Tahun	PBV (x)	Perkembangan (%)	Frekuensi
PT Indosat Tbk	2007	1.850	-	-
	2008	1.790	-3.2	Turun
	2009	1.430	-20,1	Turun
	2010	1.640	14.7	Naik
	2011	1.450	-11.6	Turun
	2012	1.330	-8.3	Turun
PT XL Axiata Tbk	2007	1.300	-	-
	2008	1.560	20.0	Naik
	2009	1.870	19.9	Naik
	2010	3.850	105.9	Naik
	2011	2.330	-39.5	Turun
	2012	1.970	-15.5	Turun
PT Bakrie Telecom Tbk	2007	1.450	-	-
	2008	0.290	-80.0	Turun
	2009	0.830	186.2	Naik
	2010	1.290	55.4	Naik
	2011	0.970	-24.8	Turun
	2012	1.670	72.2	Naik
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2007	2.450	-	-
	2008	4.350	77.6	Naik
	2009	4.930	13.3	Naik
	2010	3.610	-26.8	Turun
	2011	2.760	-23.5	Turun

	2012	3.780	37.0	Naik
Rata-Rata	2007	1.763	-	-
	2008	1.998	3.6	Naik
	2009	2.265	49.83	Naik
	2010	2.598	37.3	Naik
	2011	1.878	24.85	Naik
	2012	2.188	21.35	Naik

Sumber :www.idx.co.id dan laporan keuangan

Tabel diatas memperlihatkan bahwa jumlah saham biasa yang beredar banyak tetapi keuntungan perusahaan belum mencukupi untuk melakukan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Karena adanya ketentuan jika perusahaan tersebut mengalami kerugian maka selama kerugian tersebut belum tertutupi perusahaan tidak boleh membayar dividen. Jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang pertama dilakukan adalah membayar hutang perusahaan, menyisihkan keuntungan untuk laba ditahan sebagai cadangan, dan yang terakhir barulah pembagian dividen. Sedangkan untuk pemegang saham biasa hanya dibagikan dividen ketika perusahaan mendapatkan keuntungan karena itu semua sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut. Adapun grafik yang menunjukan perkembangan *Nilai Perusahaan* setiap perusahaan sebagai berikut :



Gambar 4.3

Grafik Perkembangan Rata-Rata Nilai Perusahaan pada Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasaran tabel dan gambar diatas, diketahui bahwa rata-rata *Price to Book Value* pada masing-masing perusahaan di Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007-2012 mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Pada tahun 2007 nilai *Price to Book Value* atau yag biasa disebut PBV tertinggi dimiliki oleh PT. Telkomunikasi Indonesia Tbk sebesar 2.450 sedangkan nilai PBV terendah dimiliki oleh PT. Excel Axiata Tbk sebesar 1.300.

Pada tahun 2008-2011 nilai PBV tertinggi dimiliki oleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk yang berkisar antara 2.760-4.350 sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT. Bakrie Telecom Tbk yang berkisar 1.290-0.290. pada tahun 2012 nilai PBV tertinggi dimilikioleh PT. Telekomunikasi Indonesia sebesar 3.780 sedangkan nilai PBV terendah dimiliki oleh PT. Indosat sebesar 1.330. dari keempat perusahaan di

sektor Telekomunikasi yang diamati dari tahun 2007-2012 mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya, rata-rata penurunan terjadi di tahun 2010-2011. Penurunan tersebut terjadi akibat semua perusahaan yang diamati mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan terjadi penurunan laba pada semua perusahaan.

4.3. Analisis Verifikatif

Analisis verifikatif dalam penelitian ini menjelaskan secara mendalam terhadap data-data yang disajikan, untuk mengetahui bagaimana hubungan Struktur Modal dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Dan mengetahui pengaruh hubungan Struktur Modal dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan secara parsial. Dalam penelitian ini, analisis verifikatif dilakukan dengan cara perhitungan yang menggunakan alat bantu statistik yaitu SPSS 16 *for Windows*.

4.3.1. Pengaruh Struktur Modal dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dalam penelitian ini, untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal (X_1) dan rentabilitas (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) akan dianalisis dengan metode analisis jalur *(path analysis)*. Adapun untuk menjawab rumusan masalah yang telah diajukan pada bab sebelumnya, maka dilakukan analisis jalur dengan menguraikannya menjadi dua bentuk persamaan struktural sebagai berikut:

Persamaan Jalur Sub Struktur Pertama : $X_2 = P_{X2X1}X_1 + \varepsilon_1$

Persamaan Jalur Sub Struktur Kedua : $Y = P_{YX1}X_1 + P_{YX2}X_2 + \varepsilon_2$

Keterangan :

Y	= Nilai Perusahaan
X_2	= Rentabilitas
X_1	= Struktur Modal
$P_{X2X1}X_1$	= Koefisien jalur struktur modal terhadap rentabilitas
$P_{YX1}X_1$	= Koefisien jalur struktur modal terhadap nilai perusahaan
$P_{YX2}X_2$	= Koefisien jalur Rentabilitasterhadap nilai perusahaan
ε	= Pengaruh faktor lain*(epsilon)*

4.3.1.1. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Rentabilitas pada Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

a. Perhitungan Koefisien Jalur

Karena hanya terdiri dari satu variabel *eksogen* (struktur modal), maka nilai koefisien korelasi sekaligus menjadi koefisien jalur. Berdasarkan hasil komputasi dengan menggunakan bantuan program SPSS, diperoleh nilai koefisien jalur sebagai berikut :

Tabel 4.4

Koefisien Jalur X_1 Terhadap X_2

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9,654	4,304		2,243	,035
	DER (X1)	-1,706	2,193	-,164	-,778	,445

a. Dependent Variable: ROE (X2)

Berdasarkan tabel *output SPSS* di atas, diketahui nilai koefisien jalur $\rho_{X2X1}X_1$ yang diperoleh adalah sebesar -0,164.

Adapun untuk melihat besar kontribusi pengaruh yang diberikan struktur modal terhadap rentabilitas dapat dilihat pada tabel *output* berikut :

Tabel 4.5

Koefisien Determinasi X_1 Terhadap X_2

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,164[a]	,027	-,017	10,72901

a. Predictors: (Constant), DER (X1)

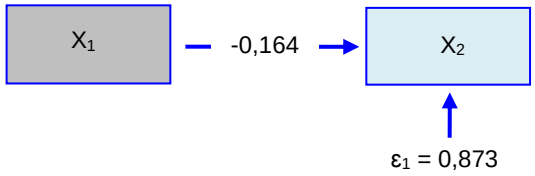
b. Dependent Variable: ROE (X2)

Berdasarkan tabel *output SPSS* di atas, diketahui nilai *R-Square* yang diperoleh adalah sebesar 0,027 atau 2,7%. Artinya strktur model (DER) memberikan sumbangan pengaruh sebesar 2,7% terhadap rentabilitas (ROE), sedangkan besarnya sumbangan pengaruh dari faktor lain yang tidak diteliti *(epsilon)* adalah sebesar 0,873

($1-R^2$) atau sebesar 87,3%. Dari nilai-nilai di atas, dapat dibentuk persamaan jalur untuk sub struktur pertama sebagai berikut :

$$\mathbf{X_2 = -0{,}164\ X_1 + 0{,}873}$$

Jika digambarkan dengan diagram jalur, akan tampak sebagai berikut :



Gambar 4.4

Diagram Jalur X_1 Terhadap X_2

Keterangan :

X_2 = Rentabilitas

X_1 = Struktur Modal

ε_1 = Pengaruh faktor lain*(epsilon)*

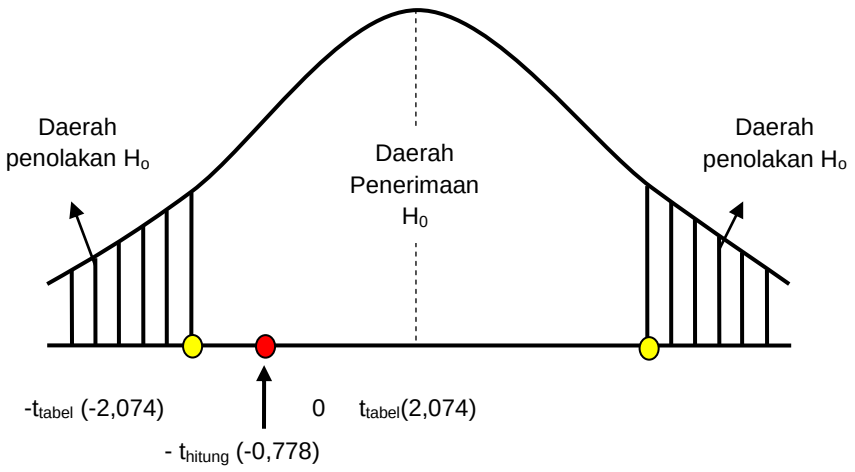
b. Pengujian Hipotesis

Rumusan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut :

$H_0 : \rho_{X2X1} = 0$ Artinya struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap rentabilitas.

$H_1 : \rho_{X2X1} \neq 0$ Artinya struktur modal berpengaruh signifikan terhadap rentabilitas.

Tingkat signifikansi (α) yang digunakan dalam pengujian ini sebesar 0,05 dengan kriteria uji adalah tolak H_0 dan terima H_1 jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$. Berdasarkan pada tabel *output* 4.5 (koefisien jalur X_1 terhadap X_2) di atas, diketahui nilai t_{hitung} untuk struktur modal adalah sebesar -0,778. Nilai t_{hitung} ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel}pada tabel distribusi *t*, dengan α 0,05 dan *df* (n-k-1) 22 untuk pengujian 2 pihak diperoleh nilai t_{tabel} sebesar ± 2,074. Jika digambarkan dengan kurva hipotesis, nilai t_{hitung} dan t_{tabel} akan tampak sebagai berikut :



Gambar 4.5

Kurva Pengujian Hipotesis X_1 Terhadap X_2

Berdasarkan gambar kurva pengujian hipotesis di atas, terlihat bahwa nilai t_{hitung} (-0,778) lebih besar dari nilai t_{tabel} (-2,047) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menerima H_0 dan menolak H_1, artinya struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap rentabilitaspada Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, ini bertolak belakang dengan penelitian Sukartini (2005) menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap rentabilitas perusahaan, struktur modal perusahaan cukup ditinjau dari tingkat kompensasi aktiva lancar yang telah dijaga oleh perusahaan dan proporsi current liabilities dan modal tetap yang digunakan untuk membiayai current asset. hanya struktur modal pinjaman perlu diperkecil dalam membiayai aktiva perusahaan karena modal pinjam semakin besar dan akan mempengaruhi struktur modal terhadap rentabilitas perusahaan.

4.3.1.2. Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

a. Perhitungan Koefisien Jalur

Untuk menghitung koefisien jalur, tahapan pertama yang dilakukan adalah mencari matriks korelasi antar variabel *eksogen* (X) dan matriks korelasi antara variabel *eksogen* (X) dengan *endogen* (Y).Berdasarkan hasil komputasi dengan menggunakan bantuan program *SPSS*, diperoleh hasil korelasi sebagai berikut :

Tabel 4.6

Analisis Korelasi X_1 dan X_2 dengan Y

Correlations

		DER (X1)	ROE (X2)	PBV (Y)
DER (X1)	Pearson Correlation	1	-,164	-,278
	Sig. (2-tailed)		,445	,189
	N	24	24	24
ROE (X2)	Pearson Correlation	-,164	1	,726**
	Sig. (2-tailed)	,445		,000
	N	24	24	24
PBV (Y)	Pearson Correlation	-,278	,726**	1
	Sig. (2-tailed)	,189	,000	
	N	24	24	24

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Jika disajikan dalam bentuk matriks akan tampak sebagai berikut:

$$\mathbf{R} = \begin{array}{c} \\ X_1 \\ X_2 \end{array} \begin{array}{c} \begin{array}{cc} X_1 & X_2 \end{array} \\ \begin{bmatrix} 1{,}000 & -0{,}164 \\ -0{,}164 & 1{,}000 \end{bmatrix} \end{array}$$

Nilai korelasi antar variabel *eksogen* di atas kemudian dicari matriks inversnya dan diperoleh hasil sebagai berikut :

$$\mathbf{R^{-1}} = \begin{array}{c} \\ X_1 \\ X_2 \end{array} \begin{array}{c} \begin{array}{cc} X_1 & X_2 \end{array} \\ \begin{bmatrix} 1{,}028 & 0{,}168 \\ 0{,}168 & 1{,}028 \end{bmatrix} \end{array}$$

Tahap selanjutnya adalah menghitung matriks korelasi antar variabel *eksogen* dengan variabel *endogen*.Berdasarkan tabel pada tabel 4.6 (analisis korelasi X_1 dan X_2 dengan Y) di atas,diketahui nilai korelasi antar variabel *eksogen* dengan variabel *endogen*, jika disajikan dalam bentuk matriks maka akan tampak sebagai berikut :

$$\mathbf{R_{yx}} = \begin{array}{c} \\ X_1 \\ X_2 \end{array} \begin{array}{c} \begin{array}{c} Y \end{array} \\ \begin{bmatrix} -0{,}278 \\ 0{,}726 \end{bmatrix} \end{array}$$

Langkah selanjutnya untuk menghitung koefisien jalur, adalah mengkalikan matriks invers dengan matriks korelasi antara variabel X dengan variabel Y sebagai berikut :

$$\begin{matrix} \rho_{YX1} \\ \rho_{YX2} \end{matrix} = \begin{bmatrix} 1{,}028 & 0{,}168 \\ 0{,}168 & 1{,}028 \end{bmatrix} X \begin{bmatrix} -0{,}278 \\ 0{,}726 \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} -0{,}163 \\ 0{,}699 \end{bmatrix}$$

Berdasarkan hasil komputasi dengan menggunakan bantuan program *SPSS*, diperoleh nilai koefisien jalur dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.7

Koefisien Jalur X_1 dan X_2 Terhadap Y

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,908	,368		5,190	,000
	DER (X1)	-,189	,171	-,163	-1,104	,282
	ROE (X2)	,078	,016	,699	4,726	,000

a. Dependent Variable: PBV (Y)

Setelah diperoleh nilai koefisien jalur, untuk mengetahui besar kontribusi pengaruh gabungan (simultan) dari struktur modal dan rentabilitas terhadap nilai perusahaan dapat ditentukan dari hasil perkalian antara koefisien jalur dengan matriks korelasi antara variabel *eksogen* dengan variabel *endogen*.

$$R^2_{Y(X1X2)} = \begin{bmatrix} -0,163 & 0,699 \end{bmatrix} X \begin{bmatrix} -0,278 \\ 0,726 \end{bmatrix}$$

$$R^2_{Y(X1X2)} = 0,553$$

Berdasarkan hasil komputasi dengan menggunakan bantuan program *SPSS*, diperoleh nilai $R^2_{Y(X1X2)}$dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.8

Pengaruh Gabungan Antara X_1 dan X_2 Terhadap Y

Model Summary[b]

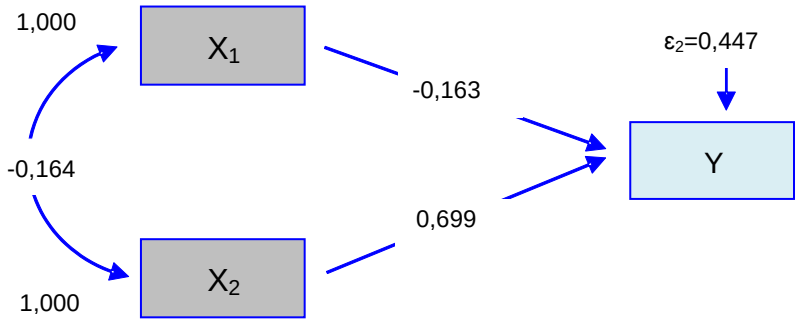
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,744[a]	,553	,510	,82687

a. Predictors: (Constant), ROE (X2), DER (X1)

b. Dependent Variable: PBV (Y)

Berdasarkan perhitungan dan tabel *output* di atas, diketahui bahwa pengaruh gabungan (simultan) dari struktur modal dan rentabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,553 atau 55,3%, sedangkan sebanyak 0,447 atau 44,7% ($1-R^2$) sisanya merupakan besar kontribusi pengaruh dari faktor lain yang tidak diteliti *(epsilon)*.

Jika digambarkan dengan diagram jalur, nilai koefisien korelasi antar variabel bebas, koefisien jalur dan *epsilon* maka akan tampak sebagai berikut :



Gambar 4.6

Diagram Jalur Sub Struktur Kedua

Berdasarkan perhitungan dan gambar diagram jalur di atas, maka diperoleh persamaan jalur sebagai berikut:

$Y = -0{,}163\ X_1 + 0{,}669\ X_2 + 0{,}447$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X_1 = Strktur Modal

X_2 = Rentabilitas

ε_2 = Pengaruh faktor lain*(epsilon)*

b. Pengujian Hipotesis

1) Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji *F*)

Untuk menguji kebermaknaan pengaruh dari struktur modal dan rentabilitas terhadap nilai perusahaan secara simultan, maka dilakukan pengujian hipotesis dengan rumusan hipotesis sebagai berikut :

$H_0: \rho_{YX1} = \rho_{YX2} = 0$ Artinya struktur modal dan rentabilitas secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_1: \rho_{YX1} \neq \rho_{YX2} \neq 0$ Artinya struktur modal dan rentabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tingkat signifikansi (α) yang digunakan dalam pengujian ini sebesar 0,05dengan kriteria pengujian hipotesis tolak H_0dan terima H_1 jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$. Adapun nilai F_{hitung} dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$F_{hitung} = \frac{(n-k-1)R^2_{YX1X2}}{k\,(1-R^2_{YX1X2})}$$

Dimana :

R = Koefisien kolerasi ganda

k = Jumlah variabel *eksogen*

n = Banyaknya sampel

Berdasarkan perhitungan dan tabel *output* 4.8 diatas (tabel pengaruh gabungan X_1 dan X_2 terhdap Y) di atas, diperoleh nilai R^2 sebesar 0,744 dengan banyaknya sampel (n) 24 dan banyaknya variabel *eksogen* (k) 2, maka F_{hitung} dapat dihitung :

$$F_{hitung} = \frac{(24-2-1)\ 0{,}744}{24\ (1-0{,}744)} = 12{,}980$$

Berdasarkan hasil komputasi dengan menggunakan bantuan program *SPSS*, nilai F_{hitung} dapat dilihat pada tabel berikut di bawah ini :

Tabel 4.9

Uji Simultan (Uji *F*)

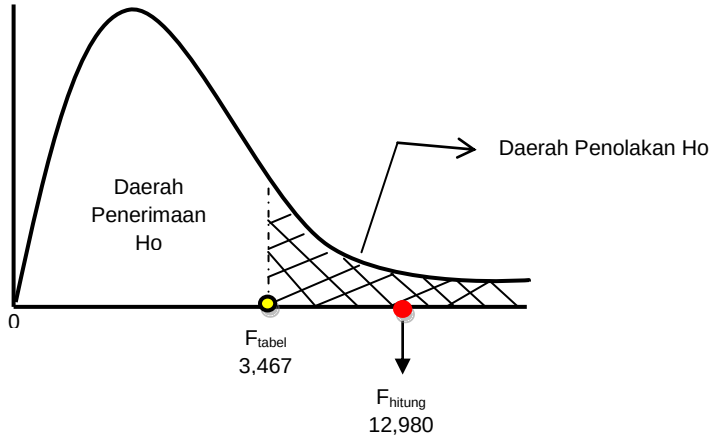
ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17,749	2	8,875	12,980	,000[b]
	Residual	14,358	21	,684		
	Total	32,108	23			

a. Dependent Variable: PBV (Y)

b. Predictors: (Constant), ROE (X2), DER (X1)

Berdasarkan perhitungan dan tabel *output* 4.9 di atas, diketahui nilai F_{hitung} yang diperoleh adalah sebesar 12,980. Nilai F_{hitung} ini akan dibandingkan dengan nilai F_{tabel} pada tabel distribusi *F*, dengan α 5%, df_1 (k) = 2 dan df_2(n-k-1) = 21 diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,467. Jika digambarkan dengan kurva hipotesis simultan, maka nilai F_{hitung} dan F_{tabel} akan tampak sebagai berikut :



Gambar 4.7

Kurva Pengujian Hipotesis Simultan

Berdasarkan pada gambar kurva hipotesis simultan di atas, terlihat bahwa nilai F_{hitung}(12,980) > F_{tabel} (3,467) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menolak H_0 dan menerima H_1, artinya secara simultan struktur modal dan rentabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2) Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji *t*)

a. Analisis Pengaruh Struktur Modal (X_1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

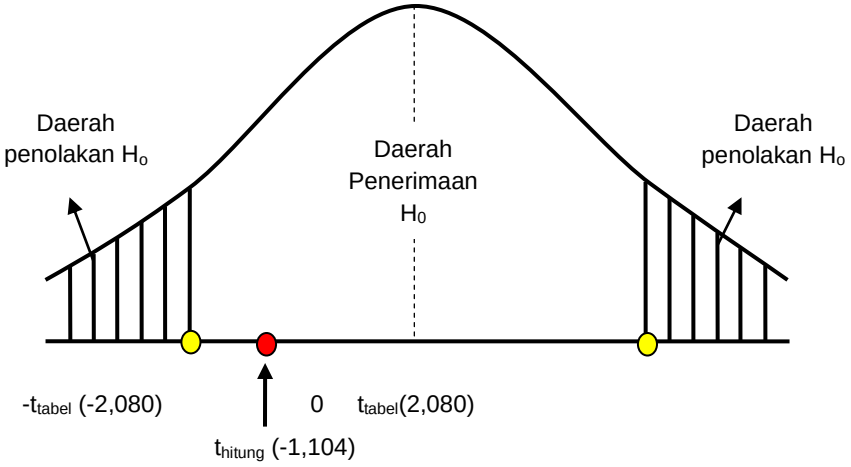
Rumusan hipotesis parsial yang akan diuji adalah sebagai berikut :

H_0 :ρ_{YX1}=0 Artinya secara parsial struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_1:ρ_{YX1}≠0 Artinya secara parsial struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tingkat signifikansi (α) yang digunakan dalam pengujian ini sebesar 0,05dengan kriteria uji adalah tolak H_0dan terima H_1 jika nilai t_{hitung}> t_{tabel} atau -t_{hitung}< -t_{tabel}. Berdasarkan pada tabel *output* 4.7 (Koefisien Jalur X_1 dan X_2 Terhadap Y) di atas, diketahui nilai t_{hitung}untuk struktur modal adalah sebesar -1,104. Nilai t_{hitung} ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada tabel distribusi *t*, dengan α 0,05 dan *df*(n-k-1) 21 untuk pengujian 2 pihak diperoleh nilai t_{tabel}

sebesar ±2,080. Jika digambarkan dengan kurva hipotesis parsial, nilai t_{hitung} dan t_{tabel}akan tampak sebagai berikut :



Gambar 4.8

Kurva Pengujian Hipotesis Parsial X_1 Terhadap Y

Berdasarkan gambar kurva pengujian hipotesis parsial di atas, dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} (-1,104) lebih besar dari nilai t_{tabel} (-2,080) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menerima H_0 dan menolak H_1, artinya secara parsial struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

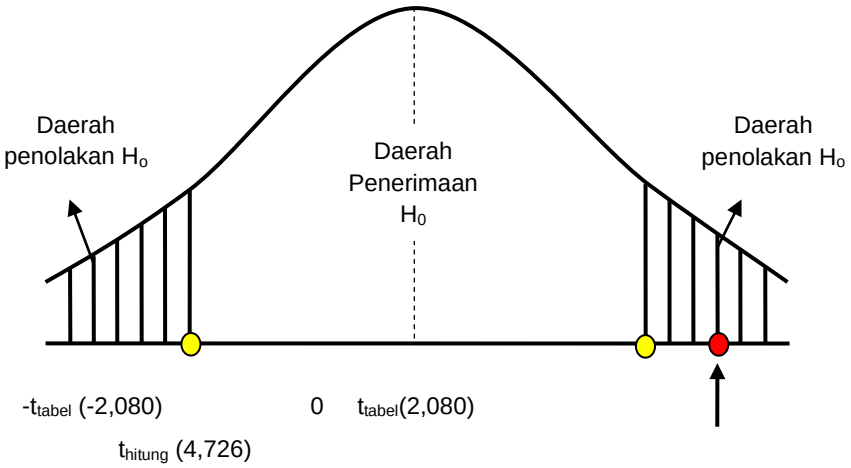
b. Analisis Pengaruh Rentabilitas (X_2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Rumusan hipotesis parsial yang akan diuji adalah sebagai berikut :

$H_0 : \rho_{YX2}=0$ Artinya secara parsial rentabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_1 : \rho_{YX2}\neq 0$ Artinya secara parsial rentabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tingkat signifikansi (α) yang digunakan dalam pengujian ini sebesar 0,05 dengan kriteria uji adalah tolak H_0dan terima H_1 jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$. Berdasarkan pada tabel *output* 4.9 (Koefisien Jalur X_1 dan X_2 Terhadap Y) di atas, diketahui nilai t_{hitung}untuk rentabilitasadalah sebesar 4,726. Nilai t_{hitung} ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada tabel distribusi *t*, dengan α 0,05 dan *df*(n-k-1) 21 untuk pengujian 2 pihak diperoleh nilai t_{tabel} sebesar ±2,080. Jika digambarkan dengan kurva hipotesis parsial, nilai t_{hitung} dan t_{tabel}akan tampak sebagai berikut :



Gambar 4.9

Kurva Pengujian Hipotesis Parsial X_2 Terhadap Y

Berdasarkan gambar kurva pengujian hipotesis parsial 4.9 di atas, dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} (4,726) lebih besar dari nilai t_{tabel} (2,080) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menolak H_0 dan menerima H_1, artinya secara parsial rentabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3.1.3. Besar Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Variabel Endogen Terhadap Variabel Eksogen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dijelaskan sebelumnya, diperoleh kesimpulan yaitu secara bersama-sama struktur modal dan rentabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun secara parsial hanya rentabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk melihat lebih jauh besar pengaruh langsung dan tidak langsung dari masing-masing variabel *eksogen* terhadap variabel *endogen*, dapat dilihat pada tabel berikut di bawah ini :

Tabel 4.10

Rekapitulasi Besar Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Struktur Modal (DER) dan Rentabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Variabel	**Koefisien Jalur**	**Pengaruh Langsung (%)**	**Pengaruh Tidak Langsung (%)**		**Total Pengaruh (%)**
			X_1	**X_2**	
X_1	-0,163	2,7%	-	1,9%	4,5%
X_2	0,699	48,9%	1,9%	-	50,7%
Total Pengaruh					**55,3%**

Sumber : Hasil pengolahan data dengan program SPSS dan Ms. Excel

Interpretasi untuk tabel di atas adalah sebagai berikut :

a. Pengaruh langsung dari struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 2,7% dengan pengaruh tidak langsung melalui rentabilitas (ROE) sebesar 1,9%sehingga pengaruh secara keseluruhan dari struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV)adalah sebesar 4,5%.
b. Pengaruh langsung dari rentabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 48,9% dengan pengaruh tidak langsung melalui struktur modal (DER) sebesar 1,9% sehingga pengaruh secara keseluruhan dari rentabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 50,7%.

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, terlihat bahwa rentabilitas (ROE) memberikan pengaruh paling dominan terhadap nilai perusahaan (PBV) yakni 50,7%, dan struktur modal (DER) hanya memberikan pengaruh sebesar 4,5% namun pengaruh yang diberikan struktur modal tidak signifikan secara statistik. Dalam penelitian **Suranta dan Mediastuty (2003,h.54)** menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila struktur modal meningkat maka akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini berbeda denganpenelitian yang dilakukan oleh **Sriwardany (2006,h.42)** yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan hal ini bertolak belakang dengan penelitian terdahulu.