

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Analisis Data

Ghozali (2018), data outlier menunjuk pada data atau kasus yang memperlihatkan karakter sangat berbeda atau muncul dengan nilai ekstrem dalam satu variabel atau kombinasi variabel. Outlier merupakan data yang menyimpang dari pola umum dalam sekumpulan data, baik berupa nilai yang jauh lebih tinggi maupun lebih rendah dari nilai lainnya.

Terdapat empat faktor utama yang kerap menyebabkan munculnya data outlier, yakni:

1. Kesalahan dalam proses memasukkan data.
2. Kesalahan dalam mengenali nilai yang hilang karena kekeliruan perangkat lunak komputer
3. Outlier yang sebenarnya bukan bagian dari populasi sumber data yang dijadikan sampel.
4. Outlier diambil dari populasi sampel, namun variabel memiliki distribusi yang tidak normal dengan nilai ekstrem dan tidak mengikuti distribusi normal.

Penelitian ini memakai data panel dari perusahaan-perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama periode 2019 hingga 2023. Data yang dianalisis mencakup beberapa indikator keuangan utama, yakni Price to Book Value (PBV), Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), dan Sales Growth (SG), dengan total 85 observasi yang berasal dari 17 perusahaan sampel selama lima tahun.

Setelah analisis dilaksanakan, ditemukan beberapa data yang termasuk outlier dalam penelitian ini. Oleh itu peneliti mengeluarkan data dengan nilai ekstrem yang ditemukan pada data penelitian. Outlier ini terjadi pada tahun-tahun tertentu dalam perusahaan tertentu, outlier ini dilaksanakan untuk meningkatkan keakuratan model estimasi. Oleh karena itu struktur data panel dalam penelitian ini menjadi *unbalanced panel*, namun masih tetap memenuhi

syarat untuk dilaksanakan analisis regresi panel. Gujarati et al (2021) outlier penting untuk dilaksanakan karena data yang tidak dideteksi dan ditangani outliernya dapat menyebabkan hasil regresi menjadi tidak valid. Selain itu, menurut Batalgi (2021) penggunaan *unbalanced panel* data tetap diperbolehkan selama tidak menghilangkan sifat panel dari data tersebut. yakni CENT pada tahun 2022 dan 2023, KBLV pada tahun 2021, dan OASA pada tahun 2019 dan 2020. Dengan dikeluarkannya perusahaan pada tahun berikut, maka total data yang dipakai dalam observasi ini ialah mencapai 80 data.

4.1.1 Uji Statistik Deskriptif

Pengujian ini menganalisa sejumlah ukuran statistik seperti nilai rata-rata, modus, median, proporsi, variasi, dan standar deviasi. Di bawah ini perolehan dari uji deskriptif yang telah dilaksanakan pada kajian ini :

Tabel 4. 1 Uji Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	DER	CR	SG
Mean	2,196308	-0,490700	1,589404	1,721304	0,259812
Maximum	13,84143	0,648033	9,562385	25,39709	10,96456
Minimum	-0,424547	-33,10992	-4,128791	0,000431	-0,746856
Std. Dev	2,187822	3,751745	2,116585	3,830329	1,317767

Sumber : Data diolah (2025)

Berdasar pada tabel 4.1, perolehan pengujian statistik yang dilaksanakan mencakup 17 perusahaan telekomunikasi yang tercatat di BEI periode 2019-2023. Data yang dikeluarkan memberikan gambaran mengenai karakter dari perusahaan-perusahaan tersebut, dengan analisis berikut:

1. Price to Book Value

Berdasar tabel 4.1 nilai maksimal PBV tercatat mencapai 13.8 kali yang dicapai oleh PT Maharaksa Biru Energi Tbk di tahun 2021. Kondisi tersebut menggambarkan bilamana perusahaan tersebut memiliki harga saham lebih tinggi 13 kali lipat lebih dari nilai bukunya dan dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang terdaftar di sektor telekomunikasi dalam tahun pengamatan 2019-

2023. Maka dapat dinyatakan kondisi harga saham perusahaan PT Mahakarsa Biru Energi pada tahun 2021 *overvalued* dengan memperlihatkan *price to book ratio* yang tinggi yang dicerminkan dengan nilai harga sahamnya yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya. Harga saham OASA yang naik 2021 disebabkan oleh sentimen yang didorong oleh berita akuisisi PT Mahakarsa Biru Energi Tbk oleh Bobby Gafur, mantan Bos PT Bakrie & Brothers Tbk (Tri, 2021). Sebaliknya, nilai buku per lembar sahamnya turun dibandingkan dengan periode sebelumnya akibat ekuitas yang menurun, penurunan ini disebabkan saldo laba dan *ekuitas merging entities* merosot turun. Sementara itu, jumlah saham yang beredar tetap.

Nilai minimum PBV tercatat mencapai -0,424 oleh PT First Media pada tahun 2022. Kondisi tersebut menggambarkan bilamana perusahaan mempunyai skor yang minus atau nilai perusahaan kurang dari 1 kali dari nilai bukunya dan memperlihatkan *price to book ratio* terendah dibandingkan dengan perusahaan lain pada sektor telekomunikasi. Itu mencerminkan PT First Media pada 2022 bukan lagi undervalued dan mengarah pada *distress signal*, yang berarti pada periode tersebut mencerminkan nilai harga saham besar dibandingkan dengan nilai buku. Meskipun, lebih tinggi namun harga saham PT First Media 2022 cenderung menurun dibandingkan tahun sebelumnya akibat kerugian yang dialami sepanjang tahun 2021 hingga 2022 (Shodik, 2023). Sementara itu, ekuitas pada tahun 2022 negatif akibat defisit dan penurunan jumlah ekuitas yang dapat diatribusikan.

Nilai rata-rata PBV mencapai 2,196308 lebih besar dari standar deviasi mencapai 2,187822 yang memperlihatkan perusahaan sektor telekomunikasi dihargai pasar 2,20 kali lebih besar dari nilai bukunya dan variasi PBV antara perusahaan telekomunikasi tidak terlalu menyebar yang berarti terdapat risiko yang rendah dalam PBV.

2. Return on Assets

Pada tabel 4.1, variabel ROA pada perusahaan telekomunikasi memperlihatkan nilai maksimum mencapai 0,648 atau 64,8% yang diperoleh oleh PT Bakrie Telecom Tbk pada tahun 2019, nilai ini mencerminkan tingkat pengembalian atas aset tertinggi dibandingkan dengan perusahaan lain pada sektor telekomunikasi. Tingginya ROA PT Bakrie Telecom pada tahun tersebut disebabkan oleh hasil dari laba bersih yang meskipun kecil namun positif, terutama bila dibandingkan dengan laba tahun sebelumnya yang cenderung merugi. Peningkatan laba bersih yang diperoleh oleh PT Bakrie Telecom dipengaruhi oleh peningkatan pada pendapatan usaha bersih dan terjadi penyusutan pada total beban usaha. Selain itu, adanya peningkatan pada kas dan setara kas, piutang usaha, dan uang muka turut menyebabkankenaikan total aset pada perusahaan Bakrie Telecom. Karena laba bersih yang kecil dibagi dengan total asetnya yang juga kecil mengakibatkan angka ROA yang melonjak.

Adapun, nilai minimum dari variabel ROA mencapai -33,10992 atau -3311% yang terjadi pada PT Bakrie Telecom Tbk pada tahun 2020, hal ini berarti perusahaan mengalami kerugian yang sangat signifikan dibanding dengan periode sebelumnya. ROA yang negatif merupakan hasil dari kombinasi memburuknya kinerja operasional perusahaan yang membuat laba bersih yang perusahaan terima berbalik dari positif menjadi rugi besar pada tahun 2020, kerugian tersebut disebabkan oleh adanya penurunan pada laba akibat pendapatan usaha kotor yang menurun dan total aset yang terus menyusut. Penurunan aset terjadi pada jumlah kas dan setara kas, piutang usaha, aset tetap bersih dan aset tidak lancar lainnya. Nilai total aset yang merosot turun akibat turunnya jumlah pada pos-pos seperti kas dan setara kas, kas yang dibatasi penggunaannya, piutang usaha, aset tetap bersih dan aset tidak lancar lainnya pun menjadi salah satu yang mempengaruhi ROA pada perusahaan Bakrie Telecom menjadi negatif. Selain itu, Kondisi ini memperlihatkan

perusahaan tidak mampu menghasilkan laba secara optimal dari asset yang dimilikinya.

Secara keseluruhan, nilai rata-rata dari variabel ROA perusahaan telekomunikasi tercatat mencapai $-0,490700$ atau -49% yang memperlihatkan bahwa secara keseluruhan perusahaan berada di bawah ekspektasi normal atau mayoritas perusahaan mengalami kerugian dari asset yang mereka miliki. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata rata ROA yakni mencapai $3,751745$ atau 375% mengindikasikan adanya keragaman ROA perusahaan telekomunikasi perubahan nilai rasio berdasarkan tahun pengamatan mencerminkan resiko yang ekstrem dalam perubahan ROA tersebut.

3. Debt to Equity Ratio

Tabel 4.1 memperlihatkan variabel *Debt to Equity Ratio* pada penelitian ini mempunyai skor maksimal mencapai $9,562$ atau mencapai 956% oleh perusahaan PT Mahakarsa Biru Energi Tbk pada tahun 2021. Itu memperlihatkan bahwasanya perusahaan sangat bergantung pada liabilitas untuk operasional perusahaannya, diketahui bahwa terdapat peningkatan liabilitas. Kenaikan liabilitas dipengaruhi oleh sejumlah kewajiban, seperti utang usaha ke pihak ketiga, utang lainnya, beban yang belum dibayar, serta kewajiban sewa jangka pendek. Untuk jangka panjang, termasuk di dalamnya utang kepada pihak terafiliasi, sewa pembiayaan, dan kewajiban pajak tangguhan yang belum diselesaikan. Sementara, ekuitas merosot turun pada tahun periode 2020 ke 2021, penurunan ini disebabkan saldo laba dan ekuitas merging entities merosot turun.

Nilai minimum DER yakni mencapai $-4,129$ atau -413% pada PT First Media pada tahun 2022. DER yang negatif disebabkan karena ekuitas yang negatif. Liabilitas PT First Media pada periode 2022 cenderung menurun dibanding dengan periode sebelumnya, terutama pada utang bank jangka pendek, pinjaman jangka pendek, utang bank jangka panjang, utang sewa pembiayaan, dan tidak ada liabilitas keuangan jangka panjang. Sementara, ekuitas merosot turun

disebabkan oleh jumlah penghasilan komprehensif lain yang menurun, defisit ekuitas, jumlah ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas menurun. Jumlah ekuitas mencerminkan defisiensi modal.

Nilai rata-rata DER mencapai 1,589404 yang maknanya secara umum, perusahaan telekomunikasi memiliki tingkat utang yang lebih besar dari ekuitasnya, yakni mencapai 1,59 kali lipat. Itu merujuk bahwa pendanaan pada perusahaan telekomunikasi lebih banyak dibiayai oleh utang dibandingkan modal sendiri. Nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai rata-rata yakni 2,11659 yang memperlihatkan bahwa terjadi fluktuasi atau variasi yang tinggi pada rasio DER. Variasi yang tinggi mencerminkan resiko yang tinggi karena perusahaan bergantung pada pendanaan yang berasal dari utang.

4. Current Ratio

Tabel 4.1, variabel CR perusahaan telekomunikasi memperlihatkan bahwa nilai maksimumnya mencapai 25,39709 pada perusahaan LCK Global Kedaton Tbk di tahun 2023. Nilai CR yang tinggi pada periode tersebut disebabkan oleh jumlah aset lancar yang 25 kali lebih besar dibanding dengan liabilitas jangka pendeknya. Itu didorong oleh pos-pos aset lancar seperti uang muka proyek yang besar, piutang usaha yang signifikan, dan kas dan setara kas yang memadai dan dapat dimanfaatkan untuk membayar utang lancarnya. Sementara, liabilitas jangka pendek juga merosot turun dari tahun sebelumnya. Itu mengakibatkan aset lancarnya lebih besar dari utang lancarnya. Sehingga perusahaan dapat menutup utang lancarnya dengan aset lancar yang dimilikinya.

Nilai minimum dari variabel CR mencapai 0,000431 yang diperoleh oleh Bakrie Telecom Tbk pada tahun 2019. Nilai CR yang kecil yang mengindikasikan likuiditas yang buruk. Hal tersebut terjadi karena pada tahun tersebut jumlah utang lancar jauh lebih besar dibandingkan dengan jumlah aset lancarnya yang

mengakibatkan perusahaan tidak memiliki likuiditas yang tinggi untuk melunasi utang jangka pendeknya tersebut. Meskipun terjadi kenaikan aset lancar pada periode ini dibandingkan dengan periode sebelumnya terutama pada pos aset lancar seperti kas dan setara kas, piutang usaha, dan uang muka. Aset lancar tidak dapat menutupi utang lancar yang jumlahnya lebih tinggi akibat adanya kenaikan pada pos utang usaha pihak ketiga, utang lain-lain, utang pajak, dan liabilitas entitas anak yang sebelumnya dikonsolidasi.

Nilai rata-rata CR 1,721304 menggambarkan bahwa CR pada perusahaan telekomunikasi masih tergolong tinggi yakni >1 hingga memperlihatkan likuiditas pada perusahaan telekomunikasi lancar. Nilai standar deviasi CR lebih tinggi dibandingkan nilai rata-ratanya yakni mencapai 3,830329. Memperlihatkan bahwa terjadi penyebaran yang tinggi dalam nilai CR antar perusahaan sektor telekomunikasi. Perbedaan CR yang ekstrem memperlihatkan risiko yang besar terkait dengan likuiditas perusahaan.

5. Sales Growth

Pada variabel SG pada perusahaan telekomunikasi, nilai maksimum didapatkan dengan nilai 10,96456 atau 10,96% yang diperoleh oleh perusahaan Maharaksa Biru Energi Tbk pada tahun 2022. Tingginya SG pada periode tersebut memperlihatkan adanya peningkatan penjualan PT Maharaksa Biru Energi Tbk. yang sangat tinggi dibandingkan periode sebelumnya yakni pada periode 2021 peningkatan penjualan terjadi akibat kegiatan usaha PT Mahakarsa Biru Energi terhadap industri yang berbasis pada pengelolaan lingkungan (Ahmad, 2023). Adapun nilai minimum SG yakni mencapai -0,746856 yang diperoleh oleh perusahaan First Media Tbk pada tahun 2019 memperlihatkan nilai SG terendah yang memperlihatkan bahwa pada periode tersebut terdapat penurunan penjualan dibandingkan periode sebelumnya. Hal tersebut terjadi karena pencabutan izin penggunaan frekuensi radio untuk PT First

Media Tbk yang berdampak pada proses pengembalian dana pelanggan.

Selain itu, nilai rata-rata variabel SG mencapai 0,259812 memperlihatkan rata-rata *sales growth* pada perusahaan telekomunikasi tergolong positif. Nilai standar deviasi SG mencapai 1,317767, lebih tinggi dari nilai rata-rata SG memperlihatkan bahwa terjadi penyebaran yang tinggi dalam nilai SG antar perusahaan sektor telekomunikasi. Itu mengindikasikan adanya volatilitas yang signifikan dalam industri telekomunikasi, di mana pertumbuhan penjualan dapat sangat berfluktuasi antar perusahaan. Volatilitas ini mencerminkan tingginya risiko bisnis yang dihadapi oleh perusahaan telekomunikasi.

4.2 Uji Pemilihan Model

4.2.1 Uji Chow

Pengujian ini dilaksanakan untuk mengevaluasi model yang terbaik antara FEM atau CEM. Berikut merupakan hasilnya:

Tabel 4. 2 Uji Chow

Effect Test	Statistic	Prob.
Cross-section F	3,420474	0,0003

Sumber : Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 4.2, diketahui nilai probabilitas *cross-section F* mencapai $0,0003 < 0,05$. Sehingga, H_0 ditolak dan H_a diterima, maknanya model lebih baik ialah FEM.

4.2.2 Uji Hausman

Pengujian ini dilaksanakan untuk mengevaluasi model yang terbaik dari model FEM atau REM. Berikut merupakan hasilnya:

Tabel 4. 3 Uji Hausman

Test Summary	Prob.
Cross-section random	0,4229

Sumber : Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 4.3, diketahui nilai probabilitas *cross-section random* mencapai $0,4229 > 0,05$. Sehingga, H_0 diterima dan H_a , maknanya model yang lebih baik yang dipakai ialah REM.

4.2.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji LM dilaksanakan guna menganalisa model regresi yang lebih akurat dari model REM atau CEM. Berikut merupakan output dari uji pengujian:

Tabel 4. 4 Uji Lagrange Multiplier

Test Hypothesis	Cross-section
Breusch-Pagan	0,0011

Sumber : Data diolah (2025)

Tabel 4.4 memperlihatkan nilai *cross-section Breusch-Pagan*nya $0,0011 < 0,05$. Maknanya, H_0 ditolak dan H_a diterima, maka model yang lebih baik dipakai ialah REM.

Berdasar pada uji yang telah dilaksanakan di atas, maka didapatkan hasil seperti tabel 4.5:

Tabel 4. 5 Hasil Uji Pemilihan Model

No	Uji Pemilihan Model	Nilai Probabilitas	Nilai Signifikan	Keputusan Pemilihan Model
1	Uji Chow	0,0003	0.05	FEM
2	Uji Hausman	0,4229	0.05	REM
3	Uji LM	0,0011	0.05	REM

Sumber : Data diolah (2025)

Tabel 4.5 memperlihatkan dari uji yang dilaksanakan model yang baik ialah REM. Langkah selanjutnya yang akan analisis dalam penelitian memakai model REM dalam pengujian hipotesis.

4.3 Analisis Regresi Data Panel

4.3.1 Common Effect Model (CEM)

Model CEM dipakai untuk menyatukan data antara data cross section dan time series dengan metode OLS. Berikut merupakan hasil dari regresi data panelnya memakai CEM:

Tabel 4. 6 Common Effect Model

Variabel	Koefisien	Uji t	
		t-statistic	Prob.
Konstanta	1,278918	4,133797	0,0001
ROA	0,040537	0,680416	0,4983
DER	0,483861	4,524536	0,0000
CR	0,079925	1,372519	0,1740
SG	0,117992	0,702804	0,4844
		Uji F	
F-statistic			Prob(F-statistic)
6,152756			0,000245
Adjusted R-squared			
0,206915			

Sumber : Data diolah (2025)

Tabel 4.6 terlihat bahwa nilai F-statistic mencapai 6,152759 dengan nilai Prob F-statistic mencapai $0,000245 < 0,05$. Itu mengindikasikan bilamana seluruh variabel bebas yakni ROA, DER, CR, dan SG punya pengaruh signifikan terhadap variabel PBV. Nilai Adjusted R² mencapai 0,206915 yang menggambarkan bahwa variabel ROA, DER, CR, dan SG tersebut berkontribusi mencapai 20,69% terhadap PBV, sementara 79,31% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari penelitian ini.

4.3.2 Fixed Effect Model (FEM)

Model FEM dipakai untuk menjabarkan bahwasanya ada efek tetap yang berbeda antar objek lainnya atau antar waktu yang berbeda. Model

FEM memungkinkan estimasi koefisien lebih akurat. Di bawah ini hasil dari regresi data panel pada penelitian ini memakai model FEM:

Tabel 4. 7 Fixed Effect Model

Variabel	Koefisien	Uji t	
		t-statistic	Prob.
Konstanta	1,713165	4,9396	0,0000
ROA	-6,74E-05	-0,00119	0,9991
DER	0,347143	3,061243	0,0033
CR	-0,01794	-0,15156	0,8800
SG	-0,14531	-0,76108	0,4496
Uji F			
F-statistic		Prob(F-statistic)	
4,602348		0,000002	
Adjusted R-squared			
0,476984			

Sumber : Data diolah (2025)

Tabel 4.7 diatas terlihat bahwa nilai F-statisticnya mencapai 4,602348 dengan nilai Prob F-statisticnya mencapai $0,000002 < 0,05$. Itu mengindikasikan bilamana seluruh variabel bebas yakni ROA, DER, CR, dan SG punya pengaruh signifikan terhadap variabel PBV. Nilai Adjusted R2 mencapai 0,476984 yang menggambarkan bahwa variabel ROA, DER, CR, dan SG berkontribusi mencapai 47,70% terhadap PBV, sementara 52,30% lainnya dipengaruhi oleh variabel lainnya diluar dari penelitian ini.

4.3.3 Random Effect Model (REM)

Model REM dipakai untuk menjabarkan bahwasanya variasi yang terjadi antar individu atau waktu bersifat acak dan tidak memiliki keterkaitan dengan variabel independennya. Model ini cocok diterapkan untuk analisis data yang memiliki kompleksitas yang tinggi. Berikut merupakan hasil dari regresi data panel pada penelitian ini memakai model REM:

Tabel 4. 8 Random Effect Model

Variabel	Koefisien	Uji t	
		t-statistic	Prob.

Konstanta	1,424916	3,375642	0,0012
ROA	0,013516	0,250948	0,8025
DER	0,406504	3,950991	0,0002
CR	0,063051	0,826464	0,4112
SG	0,017428	0,108412	0,9140
Uji F			
F-statistic			Prob(F-statistic)
4,030992			0,005145
Adjusted R-squared			
0,133049			

Sumber : Data diolah (2025)

Tabel 4.8 terlihat bahwa nilai F-statistic mencapai 4,030992 dengan nilai Prob F-statistic mencapai $0,005145 < 0,05$. Itu mengindikasikan bilamana seluruh variabel bebas yakni ROA, DER, CR, dan SG punya pengaruh signifikan terhadap variabel PBV. Nilai Adjusted R² mencapai 0,133049 yang menggambarkan bahwa variabel ROA, DER, CR, dan SG berkontribusi mencapai 13,3% terhadap PBV, sementara 86,7% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain diluar pada kajian ini.

Pada tabel 4.8 *random effect model* dihasilkan rumus analisis regresi, sebagai berikut :

$$PBV = 1,424916 + 0,013516 (ROA) + 0,406504 (DER) + 0,063051 (CR) + 0,017428 (SG)$$

Berdasarkan rumus diatas maka berikut merupakan analisisnya:

- a. Nilai konstanta diperoleh mencapai 1,424916 memperlihatkan bahwa ketika semua variabel independennya bernilai nol rerata, maka variabel dependen ialah mencapai 142%.
- b. Koefisien regresi variabel ROA nilainya positif mencapai 0,013516, yang berarti bahwa tiap naiknya ROA mencapai 1% akan menyebabkan peningkatan PBV mencapai 1,35%, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
- c. Koefisien regresi variabel DER nilainya positif mencapai 0,406504, yang berarti bahwa tiap naiknya DER mencapai 1% akan menyebabkan

peningkatan PBV mencapai 40,65%. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan.

- d. Koefisien regresi variabel CR nilainya positif mencapai 0,063051, yang berarti bahwa tiap naiknya CR mencapai 1% akan menyebabkan peningkatan PBV mencapai 6,3%. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan.
- e. Koefisien regresi variabel SG nilainya positif mencapai 0,017428, yang berarti bahwa tiap naiknya SG mencapai 1% akan menyebabkan peningkatan PBV mencapai 1,74%, Dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Koefisien Determinasi

Bertujuan untuk menguji sejauh mana variabel bebas memberi pengaruh terhadap variabel tetap. Pengaruh antar variabel bebas terhadap variabel tetap dapat dilihat dari nilai adjusted R².

Tabel 4. 9 Koefisien Determinasi

R-squared	0,176945
Adjusted R-Squared	0,133049

Sumber : Data diolah (2025)

Hasil ujinya ada pada tabel 4.9, dengan nilai Adjusted R-squared mencapai 0,133049 atau 13,3% hal ini berarti ROA, DER, CR, dan SG secara bersama-sama memberikan kontribusi mencapai 13,3% sedangkan sisannya 86,7% diberi pengaruh oleh faktor atau variabel lain diluar dari model penelitiannya.

4.4.2 Uji F (Anova)

Uji F atau uji kelayakan sebuah model dipakai untuk mengetahui apakah masing-masing dari variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

Tabel 4. 10 Uji F (Anova)

F-statistic	4,030992
-------------	----------

Prob (F-statistic)	0,005145
--------------------	----------

Sumber : Data diolah (2025)

Tabel 4.10 memperlihatkan nilai F-statistic mencapai 4,030992. dengan probabilitas F pada penelitian ini $0,005145 < 0,05$. Itu berarti bahwa ROA, DER, CR, dan SG secara bersama-sama mempengaruhi PBV. Oleh itu maka, model ini dapat dinyatakan sebagai model yang layak.

4.4.3 Uji t (Parsial)

Uji t merupakan uji yang dipakai untuk menentukan adanya probabilitas peran secara parsial antara variabel independennya dan dependennya.

Tabel 4. 11 Uji t (Parsial)

Variabel	Koefisien	Uji t	
		t-statistic	Prob.
Konstanta	1,424916	3,375642	0,0012
ROA	0,013516	0,250948	0,8025
DER	0,406504	3,950991	0,0002
CR	0,063051	0,826464	0,4112
SG	0,017428	0,108412	0,9140

Sumber : Data diolah (2025)

Berikutnya penelitian ini ialah menguji hipotesis dengan memperbandingkan nilai *t-statistic* terhadap nilai *t* tabel pada taraf signifikansi mencapai 0,05 dan derajat kebebasan (Df) = n - 2, sehingga diperoleh nilai t tabel mencapai 1,992. Pengujian hipotesis secara parsial sebagai berikut:

a. Pengaruh ROA (X1) terhadap PBV

ROA mempunyai skor *t-statistic* mencapai 0,250948 tidak melebihi skor t tabelnya 1,992 dengan nilai prob. mencapai $0,8025 > 0,05$, maka, H_0 diterima dan H_a ditolak, maknanya ROA tidak punya pengaruh signifikan terhadap PBV.

b. Pengaruh DER (X2) terhadap PBV

DER mempunyai skor *t-statistic* mencapai 3,950991 lebih besar dari nilai t tabel 1,992 dengan nilai prob. mencapai $0,0002 < 0,05$, maka,

H_0 ditolak dan H_a diterima, maknanya DER punya pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

c. Pengaruh CR (X3) terhadap PBV

CR mempunyai skor *t-statistic* mencapai 0,826464 lebih kecil dari t tabel 1,992 dengan nilai prob. mencapai $0,4112 > 0,05$, maka, H_0 diterima dan H_a ditolak, maknanya CR tidak punya pengaruh signifikan terhadap PBV.

d. Pengaruh SG (X4) terhadap PBV

SG mempunyai skor *t-statistic* mencapai 0,108412 lebih kecil dari nilai t tabel 1,993 dengan nilai prob. mencapai $0,9140 > 0,05$, maka, H_0 diterima dan H_a ditolak, maknanya SG tidak punya pengaruh signifikan terhadap PBV.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh ROA terhadap PBV

Hasil dari uji t memperlihatkan bahwa ROA tidak punya pengaruh secara signifikan terhadap PBV. Maknanya perubahan yang terjadi pada ROA tidak berdampak secara signifikan terhadap PBV pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2019 hingga 2023. (Astuti et al., 2021) Variabel ROA mengukur tingkat pengembalian perusahaan atas asetnya, atau secara sederhana ROA mengukur seberapa efisiennya perusahaan dalam mengelola setiap rupiah dari asetnya untuk memperoleh keuntungan. ROA yang tinggi menandakan kinerja keuangan yang baik, yang bisa menaikkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan mendorong harga saham yang akhirnya berdampak positif terhadap PBV.

Ketidakketerkaitan signifikan hubungan antara ROA dan PBV dalam konteks penelitian ini mungkin dipengaruhi oleh beberapa faktor. Pertama, (Brigham & Houston, 2019) laba bersih dipengaruhi oleh faktor non-operasional, seperti bunga, pajak, depresiasi, hingga keuntungan atau kerugian kurs yang dapat menyulitkan dalam mengukur efisiensi operasional, sehingga ROA tidak selalu dapat mencerminkan pasar dalam

menilai perusahaan. Selain itu, valuasi PBV lebih mencerminkan ekspektasi dan persepsi investor terhadap masa depan perusahaan, bukan hanya dari kinerja perusahaan yang sedang berjalan saat ini. Variabel ROA hanya menjelaskan kinerja keuangan perusahaan secara historis, sehingga ROA tidak punya pengaruh secara signifikan terhadap PBV. Industri telekomunikasi juga dikenal sebagai industri yang padat modal, yang berarti perusahaan terus melaksanakan investasi besar terhadap asetnya, seperti menara telekomunikasi, teknologi jaringan, serat optik, dan lainnya. Nilai aset yang tinggi tersebut mengakibatkan rasio ROA cenderung tertekan meskipun perusahaan menghasilkan laba yang tinggi (Palepu et al., 2022).

Pada kajian ini diperoleh hasil bahwa ROA tidak dapat dijadikan sebagai indikator utama dalam menilai PBV perusahaan. Temuan ini konsisten dengan hasil dari penelitian yang dilaksanakan oleh (Khoirunnisa, 2024), (Pramana Putra & Eka Purnama Sari, 2023) dan Suharto & Rosyadi (2023) yang menjabarkan bahwasanya ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV karena biaya produksi yang terlalu tinggi menekan rasio ROA perusahaan.

Situasi ini tercermin dalam laporan keuangan beberapa perusahaan telekomunikasi terdapat beberapa perusahaan dengan ROA yang tinggi namun tidak diikuti oleh peningkatan PBV yang signifikan, dan sebaliknya. Peristiwa ini memperlihatkan bahwa investor tidak selalu merespon positif terhadap tingginya nilai rasio profitabilitas khususnya ROA, dalam menilai valuasi pasar suatu perusahaan.

4.5.2 Pengaruh DER terhadap PBV

Hasil dari uji t memperlihatkan bahwa variabel DER punya pengaruh signifikan terhadap PBV. Itu mencerminkan perubahan yang terjadi pada DER berdampak secara signifikan terhadap PBV pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2019 hingga 2023. DER yang rendah berpotensi memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan di mata pasar (Brigham & Houston, 2019). Kasmir (2019)

DER ialah indikator yang mengukur proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal pemegang saham. DER menjadi faktor penting bagi investor untuk menilai valuasi saham perusahaan.

Brigham & Houston (2019) Peningkatan DER yang tidak disertai dengan risiko keuangan dapat menimbulkan persepsi positif dari penanam modal, karena memperlihatkan kapabilitas perusahaan untuk mengelola pendanaan eksternal secara optimal. Itu berakibat pada meningkatnya kepercayaan pasar, yang akhirnya akan tercermin pada kenaikan harga saham. Dengan asumsi nilai buku persaham relatif tetap, kenaikan harga saham akan menyebabkan PBV meningkat.

Perusahaan telekomunikasi sebagai industri yang padat modal, pengaruh DER terhadap PBV dapat dijelaskan melalui investasi jangka panjang, perusahaan telekomunikasi memerlukan dana yang besar untuk dapat melaksanakan investasi yang besar untuk pembangunan infrastruktur jaringan fiber optik, menara telekomunikasi, teknologi 5G, cloud, dan lainnya. Untuk mendanai kebutuhan tersebut perusahaan memerlukan modal yang sering kali didapat dari pembiayaan utang. Dengan penggunaan utang secara proporsional, pemanfaatan utang dapat meningkatkan leverage yang pada akhirnya dapat meningkatkan laba serta imbal hasil bagi pemegang saham, sehingga mendorong kenaikan PBV (Brigham & Houston, 2019).

Pemegang saham juga memperhatikan keseimbangan antara utang dengan ekuitas. Rasio DER yang terlampau tinggi dapat mengakibatkan tingginya resiko gagal bayar dan memncerminkan struktur keuangan perusahaan yang kurang sehat, sehingga berdampak negatif terhadap persepsi pasar. Dengan demikian, pengaruh signifikan DER terhadap PBV menggambarkan sensitivitas investor terhadap risiko keuangan pada perusahaan telekomunikasi.

Temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Prihanta et al. (2023), Suharto & Rosyadi (2023), dan Tio & Putra Prima

(2022) bahwa DER dapat dimanfaatkan untuk leverage yang pada akhirnya membantu meningkatkan profitabilitas serta return untuk pemegang saham, yang pada gilirannya meningkatkan PBV perusahaan.

Peningkatan Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan pemakaian utang yang agresif dalam mendukung operasional perusahaan. Penggunaan utang ini mendorong peningkatan ekuitas. Peningkatan yang terjadi pada ekuitas dipengaruhi oleh pertumbuhan laba bersih yang pada akhirnya memperbesar ekuitas melalui akumulasi laba ditahan. Tingginya DER ini kemudian berkontribusi pada nilai buku perusahaan, terutama melalui pertumbuhan pada ekuitas. Sehingga mendorong naiknya nilai buku per saham, terlebih karena jumlah saham beredar tidak mengalami perubahan. Dalam kondisi tersebut, PBV meningkat sebagai refleksi dari kepercayaan pasar terhadap potensi pertumbuhan nilai perusahaan, yang juga tercermin dari kenaikan harga saham sebagai hasil ekspektasi return yang lebih tinggi oleh para investor melalui akumulasi laba ditahan. pendapatan pada perusahaan telekomunikasi.

4.5.3 Pengaruh CR terhadap PBV

Hasil dari uji t memperlihatkan bahwa variabel CR tidak punya pengaruh secara signifikan terhadap PBV. Maknanya perubahan yang terjadi pada CR tidak berdampak secara signifikan terhadap PBV pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2019 - 2023. CR ialah indikator yang dipergunakan untuk mengetahui likuiditas perusahaan atau secara sederhananya CR menggambarkan sejauh mana aset lancar perusahaan dapat melunasi utang jangka pendeknya.

Ketidaksignifikan antara CR terhadap PBV memperlihatkan bahwasanya meskipun perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi serta-merta menandakan perusahaan memiliki situasi keuangan yang sehat. Darminto (2019) Tingkat likuiditas yang tinggi dapat terjadi karena persediaan menumpuk juga piutang yang sulit atau belum tertagih, sehingga membebani perusahaan secara operasional. Palepu et al (2022) Dalam perusahaan telekomunikasi, umumnya memiliki arus kas yang

stabil dari aktivitas operasionalnya berkat karakter layanan yang bersifat *recurring* dan berlangganan. Situasi ini membuat kebutuhan likuiditas jangka pendek perusahaan telekomunikasi menjadi kurang atau tidak terlalu mendesak, sehingga fluktuasi CR baik itu tinggi atau rendah tidak selalu memberi pengaruh pada persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Maka disimpulkan, bahwa meskipun CR tetap penting untuk pengelolaan internal perusahaan, pengaruhnya terhadap PBV cenderung kurang signifikan secara statistik dalam konteks penilaian pasar.

Temuan ini konsisten dengan studi yang sebelumnya dilaksanakan oleh, Harahap et al. (2020), Fadhilah & Nurcahyono (2024), Prihanta et al. (2023), Suharto & Rosyadi (2023), Fikri & Arifin (2023), Dirganpratiwi & Yuniati (2021), dan Sudaryo et al. (2020) bahwa CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Dalam industri dengan aset jangka panjang dan pendapatan yang berulang, indikator likuiditas tidak selalu menjadi determinan utama yang menentukan nilai perusahaan.

Situasi ini tercermin dalam laporan keuangan beberapa perusahaan telekomunikasi terdapat beberapa perusahaan dengan CR yang tinggi namun tidak diikuti oleh peningkatan PBV yang signifikan. Peristiwa ini memperlihatkan bahwa investor tidak selalu merespon positif terhadap tingginya nilai rasio likuiditas khususnya CR, dalam menilai valuasi pasar suatu perusahaan.

4.5.4 Pengaruh SG terhadap PBV

Hasil dari uji t memperlihatkan bahwa variabel SG tidak punya pengaruh secara signifikan terhadap PBV. Maknanya perubahan yang terjadi pada SG tidak berdampak secara signifikan terhadap PBV pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2019 hingga 2023. SG ialah indikator yang dipakai untuk mengetahui adanya peningkatan penjualan perusahaan dari waktu ke waktu.

Penyebab dari tidak signifikannya SG terhadap PBV mungkin saja disebabkan oleh karakter perusahaan telekomunikasi yang membutuhkan investasi jangka panjang yang besar, khususnya dalam infrastruktur jaringan dan teknologi. Jadi, meskipun penjualan mengalami peningkatan, profitabilitas dan efisiensi operasional belum tentu mengalami peningkatan yang setara (Brigham & Houston, 2019). Selain itu, OECD (2019) dalam industri telekomunikasi pertumbuhan penjualan tidak selalu menggambarkan keuangan perusahaan yang sehat. Sebagai contoh, penjualan bisa meningkat akibat promosi yang agresif atau penerapan tarif yang lebih murah, namun strategi tersebut berpotensi menekan margin keuntungan dan tidak meningkatkan nilai pemegang saham secara signifikan pada pertumbuhan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa meskipun SG dapat menciptakan pertumbuhan penting bagi perusahaan pengaruhnya terhadap PBV cenderung kurang signifikan secara statistik dalam konteks penilaian pasar. Hasil ini selaras dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Ayuningrum et al. (2021) dan Sudaryo et al. (2020) bahwa SG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV.

Situasi ini tercermin dalam laporan keuangan beberapa perusahaan telekomunikasi terdapat beberapa perusahaan dengan SG yang tinggi namun tidak diikuti oleh peningkatan PBV yang signifikan. Peristiwa ini memperlihatkan bahwa investor tidak selalu merespon positif terhadap tingginya nilai rasio pertumbuhan penjualan khususnya SG, dalam menilai valuasi pasar suatu perusahaan.