

WORKSHEET : Jurnal Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dharmawangsa
ISSN (Print): 2808 – 8557 ISSN (Online): 2808 – 8573
Volume. 4 Nomor. 2, Mei 2025

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN DIMODERASI TINGKAT *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI

Lily Karlina Nasution ¹⁾; Mayang Murni ^{2*)}

1). Program Studi Akuntansi, Politeknik LP3I Medan
email: lilykarlinanasution@gmail.com

2*). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Samudra
email: mayang.unsam@gmail.com

*Corresponding email: mayang.unsam@gmail.com

Abstract

The telecommunications industry is a strategic sector in supporting information and communication infrastructure in the digital era, which faces challenges in the form of intense competition, large investment needs, and demands for continuous innovation. This study aims to analyze the effect of firm size and capital structure on firm value, as well as the role of the level of financial distress as a moderating variable in telecommunications companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2014-2023. This study uses a descriptive quantitative approach with secondary data analyzed through multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The results showed that partially, company size has a positive and significant effect on firm value, while capital structure has no significant effect. Simultaneously, firm size and capital structure have a significant effect on firm value. However, the level of financial distress is not able to moderate the effect of firm size and capital structure on firm value.

Keyword:

Firm Value, Firm Size, Capital Structure, Level of Financial Distress

PENDAHULUAN

Industri telekomunikasi memainkan peran penting sebagai pilar infrastruktur informasi dan komunikasi di era digital saat ini. Perusahaan di sektor ini menghadapi persaingan yang semakin ketat, kebutuhan investasi yang besar dalam teknologi dan jaringan, dan tekanan untuk terus berinovasi. Dalam situasi seperti ini, manajemen dan pemegang saham sangat memperhatikan untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek jangka panjang suatu perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang menunjukkan sejauh mana pasar memberikan penilaian terhadap kinerja suatu perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan prospek masa depan, tingkat risiko, dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Nilai ini tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, seperti ukuran perusahaan (*firm size*) dan struktur modal (*capital structure*). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu entitas bisnis yang dapat diukur dari total aset, total pendapatan, atau kapitalisasi pasar. Dalam industri telekomunikasi yang padat modal dan teknologi, ukuran perusahaan yang besar umumnya diasosiasikan dengan efisiensi operasional yang lebih tinggi, akses pendanaan yang lebih luas, serta kemampuan bersaing yang lebih baik. Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki kemampuan lebih baik dalam mengakses sumber pendanaan, mencapai efisiensi operasional, dan menarik minat investor karena persepsi stabilitasnya yang lebih tinggi. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian Saputra dan Sudiarta (2017) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan telekomunikasi di Indonesia.

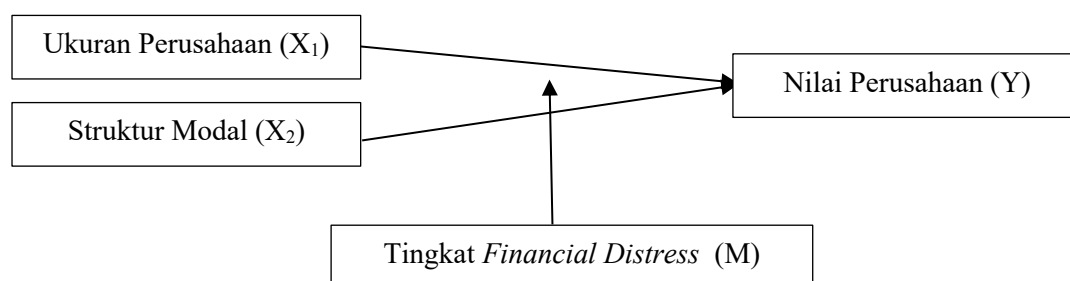
Sementara itu, struktur modal yang mencerminkan perbandingan antara utang dan ekuitas sangat memengaruhi keputusan pembiayaan dan risiko keuangan. Dalam industri

telekomunikasi, penggunaan utang seringkali diperlukan untuk pembiayaan investasi jangka panjang. Namun, jika tidak dikelola secara optimal, struktur modal yang terlalu tinggi pada sisi utang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Hidayat dan Firmansyah (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor telekomunikasi, namun efeknya bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban keuangannya. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Manurung dan Wildan (2021) dan Safaruddin et al (2023), diperoleh hasil dimana ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ditengah permasalahan tersebut, Tingkat *financial distress* menjadi variable yang dapat diperhitungkan dalam memoderasi pengaruh ukuran Perusahaan dan struktur modal terhadap nilai Perusahaan. *Financial distress* mencerminkan kondisi tekanan keuangan yang dialami perusahaan, yang dapat mengurangi kepercayaan investor dan menurunkan nilai pasar perusahaan, bahkan ketika perusahaan tersebut berukuran besar atau memiliki struktur modal yang dianggap efisien. *Financial distress* adalah kondisi ketika perusahaan menghadapi kesulitan keuangan serius, seperti ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, penurunan pendapatan, atau kerugian berkelanjutan (Wruck, 1990). Ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangan, investor cenderung menilai negatif prospek perusahaan, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan tersebut.

Dengan mempertimbangkan pentingnya stabilitas keuangan, maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai bagaimana ukuran perusahaan dan struktur modal memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, serta bagaimana tingkat *financial distress* menjadi variable moderating, khususnya pada perusahaan telekomunikasi yang memiliki karakteristik finansial dan operasional yang unik.

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian ini serta didukung dengan tujuan teoritis dan tinjauan penelitian, maka secara skematis kerangka konseptual dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis yang dibangun berdasarkan kerangka konseptual diatas yakni :

- H₁ : Terdapat Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI baik secara parsial maupun simultan
- H₂ : Terdapat Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tingkat *Financial Distress* sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif dengan objek penelitian Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2023. Sumber data yang digunakan merupakan data skunder. Teknik penarikan sampel dengan cara *purposive sampling*. Metode

analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda dan *Moderated Regression Analysis*, berikut merupakan persamaan dalam penelitian ini :

a) Analisis Regresi Linier Berganda

Terdapat pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun simultan. Dengan persamaan regresi yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

b) *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Terdapat pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan tingkat *financial distress* sebagai variabel moderating. Adapun persamaannya yakni :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 M + \beta_4 M.X_1 + \beta_5 M.X_2 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan

X₁ : Ukuran Perusahaan

X₂ : Struktur Modal

M : Tingkat *Financial Distress*

HASIL DAN PEMBAHASAN

a) Hasil

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	40	17758.00	287042.00	96510.8750	78901.02113
X2	40	.65	5.15	2.0172	1.06590
Y	40	.04	7.44	2.6358	1.96123
M	40	.65	5.15	2.0172	1.06590

Sumber : Hasil Penelitian, 2024 (data diolah)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,200 dan signifikansinya pada 0,200 nilainya diatas $\alpha = 0,05$ (Asymp. Sig = 0,200 > 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan menggunakan *variance inflation factor* (VIF). Data dikatakan tidak mengalami multikolinieritas apabila nilai $VIF \leq 10$. Hasil pengujian menunjukkan seluruh variabel independen memiliki nilai $VIF \leq 10$ sehingga data penelitian ini tidak mengalami multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian diketahui sebaran plot pada grafik *scatterplot* tidak membentuk pola tertentu dan menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y,

maka dikatakan bahwa seluruh variabel dalam penelitian terbebas dari asumsi heterokedastisitas

Uji Hipotesis

H₁ : Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan baik secara Parsial maupun Simultan

Tabel 2. Model Summary

R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.792	.781	.91853

Pada tabel diatas diketahui nilai R² sebesar 0,781 artinya variabel Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal mampu menjelaskan sebesar 78,1% variabel Nilai Perusahaan.

Tabel 3. Coefficient

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-21.402	2.725		-7.855	.000
	X1	2.162	.234	.844	9.229	.000
	X2	-.259	.309	-.077	-.840	.406

Berdasarkan tabel coefficient maka persamaan pada hipotesis ini yakni :

$$Y = -21,402 + 2,162X_1 - 0,259 X_2$$

Secara parsial dikehauti bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4. ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	118.794	2	59.397	70.401	.000 ^b
	Residual	31.217	37	.844		
	Total	150.011	39			

Tabel Anova diatas memberikan hasil bahwa secara simultan Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H₂ : Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Tingkat *Financial Distress* Sebagai Variabel Moderating

Tabel 5. Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.875 ^a	.766	.730	.95888

Berdasarkan tabel di atas diketahui nilai R² sebesar 0,766 artinya variabel ukuran perusahaan dan struktur modal dengan variabel tingkat *financial distress* sebagai variabel moderating mampu menjelaskan sebesar 76,6% variabel nilai perusahaan.

Tabel 6. Coefficient

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant).263	.609		.432	.669	

X1	4.915	.697	.769	7.052	.000	
X2	-.554	1.363	-.085	-.406	.687	
X2M	.211	1.810	.023	.116	.908	Bukan Moderating
X1M	.669	1.224	.106	.547	.588	Bukan Moderating
M	-.017	.573	-.006	-.030	.976	

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel tingkat *financial distress* tidak mampu menjadi variabel moderating, baik ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan maupun struktur modal terhadap nilai perusahaan

b) Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pada hipotesis ini secara parsial diketahui bahwa hasil pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yakni positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan aspek fundamental bagi manajemen maupun investor dalam melihat nilai perusahaan. ukuran perusahaan yang besar menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang lebih besar, kemampuan mengelola resiko yang baik dan ukuran perusahaan yang besar membuat kecenderungan menerapkan praktik bisnis yang baik dikarenakan tekanan dari pemangku kepentingan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Almajali dkk (2012) dan Husni, dkk (2025)

Sementara itu, secara parsial struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor seperti dominasi faktor fundamental lainnya yakni profitabilitas, pertumbuhan penjualan atau laba, dan prospek industri. Penyebab tidak memiliki pengaruh yang signifikan yakni Perusahaan dengan kinerja operasional dan strategi bisnis yang baik akan tetap mempertahankan nilai tinggi terlepas dari struktur modalnya. Hal ini juga sesuai dengan teori Modigliani dan Miller (1963), menyatakan bahwa dalam kondisi pasar modal yang sempurna dan tanpa adanya pajak, biaya kebangkrutan, atau asimetri informasi, struktur modal (proporsi utang dan ekuitas) tidak akan memengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Permatasari dan Tandika (2021) yang mendapatkan hasil struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa investor tidak terlalu mempertimbangkan struktur modal dalam pengambilan keputusan investasi.

Selanjutnya hasil penelitian diketahui bahwa secara simultan ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan struktur modal secara empiris maupun teoritis berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dikarenakan ukuran perusahaan mencerminkan kekuatan daya saing dan struktur modal mencerminkan efisiensi dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Kombinasi keduanya memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Manurung dan Wildan (2021) dan Safaruddin et al (2023), dimana ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Tingkat *Financial Distress* Sebagai Variabel Moderating

Sebagai variabel moderating, financial distress diharapkan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen (ukuran perusahaan dan struktur modal) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Namun hasil dalam penelitian ini diperoleh bahwa tingkat *financial distress* tidak mampu menjadi variabel moderating dalam pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor salah satunya Nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti profitabilitas, manajemen aset, inovasi teknologi, dan persepsi pasar, dibandingkan oleh tingkat

tekanan keuangan itu sendiri. Selanjutnya ukuran perusahaan telekomunikasi yang besar mampu menutupi sinyal *financial distress* tersebut, karena perusahaan besar cenderung memiliki reputasi yang lebih kuat, akses terhadap pembiayaan lebih luas, serta hubungan yang stabil dengan pemangku kepentingan. Dengan demikian, meskipun mengalami tekanan keuangan, sinyal distress tidak terlihat signifikan dan tidak mengubah persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Setiawan, 2020).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu tingkat *financial distress* tidak mampu memoderasi pengaruh antara ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

REFERENSI

- Almajali, A. A.-S. (2012). Factor Affecting the Financial Performance of Jordanian Insurance Companies Listed at Amman Stock Exchange . *Journal of Management Research* , 266-289.
- Hidayat, R. &. (2020). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* , 89-98.
- Miladatul Husni, N. K. (2025). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT ANTAM Tbk . *Journal Research of Economic and Bussiness*, 29-46.
- Modigliani, F. &. (1963). Corporate Income Taxed and the Cost of Capitak : A Correction. *American Economic Review* , 433-443.
- Permatasari, D. &. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 115-123.
- Safaruddin, E. N. (2023). Pengaruhs Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI . *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* .
- Saputra, I. N. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi . *E-Journal Manajemen Universitas Udayana* , 4567-4594.
- Setiawan, H. &. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktural Modal dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* , 66-78.
- Tarida Marlin Surya Manurung, M. W. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* .
- Wruck, K. H. (1990). Financial Distress, Reorganization, and Organizational Efficiency. *Journal of Financial Economics*, 419-444.