

BAB I

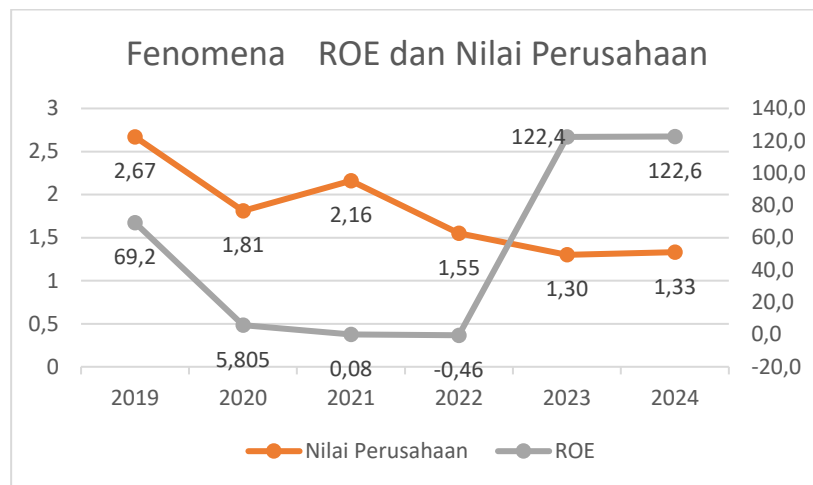
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan industri telekomunikasi saat ini berjalan sangat pesat dan diperkirakan akan terus tumbuh di masa depan. Pertumbuhan ini terutama didorong oleh meningkatnya jumlah pengguna internet dan kebutuhan masyarakat akan layanan data yang terus-menerus naik, baik untuk bekerja, belajar, maupun hiburan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bergerak dibidang layanan teknologi informasi, komunikasi dan jaringan. Selain mengelola layanan telekomunikasi seluler, perusahaan-perusahaan di sektor ini juga memanfaatkan jaringan yang mereka miliki untuk menawarkan berbagai jasa telekomunikasi lain dan mengoptimalkan nilai aset infrastruktur pasif, seperti dengan menyewakan ruang dan menara serta kapasitas transmisi pada jaringan serat optik. Tantangan yang dihadapi industri telekomunikasi tidak hanya sebatas persaingan dalam pemasaran, produksi, dan pengelolaan sumber daya manusia, tetapi juga mencakup masalah keuangan, salah satunya adalah pada harga saham perusahaan yang merupakan permasalahan kompleks bagi setiap perusahaan (Ajeng et al., 2021).

Pertumbuhan Nilai Perusahaan di sektor telekomunikasi menunjukkan adanya fluktuasi yang menarik untuk diteliti. Berikut ini disajikan data mengenai Nilai Perusahaan yang dapat diukur dengan *Price to Book Value* dan *Return on Equity* pada beberapa perusahaan telekomunikasi untuk periode 2019-2024 yang menunjukkan adanya dinamika tersebut.



Gambar 1.1 Rata-Rata Nilai Perusahaan dan ROE Pada Perusahaan Telekomunikasi Tahun 2019-2024

Sumber: *Annual Statistic* IDX diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan Gambar 1.1 yang menyajikan grafik rata-rata Nilai Perusahaan dan *Return on Equity* (ROE) pada Sektor Telekomunikasi periode tahun 2019 sampai dengan 2024, terlihat adanya fluktuasi pergerakan yang dinamis pada kedua variabel tersebut. Secara teoritis, tingkat profitabilitas yang digambarkan melalui ROE memiliki hubungan negatif atau tidak searah dengan nilai perusahaan. Ketika perusahaan mampu menghasilkan pengembalian ekuitas yang tinggi, hal tersebut menjadi sinyal positif yang menarik minat investor, meningkatkan permintaan saham, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal (Susanto, 2024). Hasil pengamatan data sekunder yang diolah oleh peneliti justru menunjukkan adanya ketidak konsistenan atau antara teori dengan kondisi riil di lapangan.

Kesenjangan pertama dapat diamati pada periode tahun 2020 menuju tahun 2021. Pada kurun waktu tersebut, rata-rata ROE sektor telekomunikasi mengalami

penurunan yang sangat signifikan sebesar 98,62%, yaitu dari angka 5,805 turun hingga menyisakan 0,08. Penurunan profitabilitas yang drastis ini secara teoritis seharusnya diiringi dengan melemahnya nilai perusahaan karena menurunnya daya tarik investasi. Namun, data menunjukkan fenomena yang berkebalikan di mana rata-rata nilai perusahaan justru mengalami peningkatan sebesar 19,34%, bergerak naik dari angka 1,81 pada tahun 2020 menjadi 2,16 pada tahun 2021.

Analisis terhadap fluktuasi data menunjukkan adanya ketidak sesuaian yang jelas antara tingkat keuntungan dan penilaian pasar pada kurun waktu 2022-2023. Sektor telekomunikasi mencatatkan penurunan efisiensi laba yang sangat tajam pada tahun 2022, di mana rata-rata ROE merosot hingga menyentuh angka negatif -0,46. Berdasarkan teori sinyal, penurunan ROE ke zona negatif seharusnya menjadi kabar buruk (*bad news*) yang meruntuhkan harga saham. Namun dalam praktiknya, nilai perusahaan justru bertahan kuat di angka 1,55 pada tahun 2022 dan baru mengalami penurunan tipis ke posisi 1,30 di tahun 2023 saat ROE-nya sudah membaik. Kesenjangan pergerakan saat profitabilitas jatuh ini mengindikasikan bahwa pelaku pasar di Bursa Efek Indonesia tidak serta-merta menilai buruk emiten telekomunikasi hanya karena penurunan laba, diduga karena adanya faktor aset tak berwujud *intellectual capital* atau kebijakan struktur modal yang lebih diperhatikan oleh investor.

Fenomena lain yang terjadi pada subsektor telekomunikasi selama periode 2024 adalah pertumbuhan industri telekomunikasi seluler yang cenderung melambat akibat persaingan bisnis yang semakin ketat. Berdasarkan berita dari Kompas.id (2024), pertumbuhan industri telekomunikasi seluler hingga akhir tahun

2024 diproyeksikan hanya mencapai sekitar 5 persen atau berada pada kategori *single digit growth*. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh tidak signifikannya penambahan pelanggan baru karena sebagian besar masyarakat telah memiliki akses telepon seluler dan internet. Selain itu, penggunaan jaringan Wi-Fi yang semakin luas juga menyebabkan konsumsi layanan data dari jaringan seluler mengalami perlambatan dibandingkan beberapa tahun sebelumnya.

Persaingan antar operator telekomunikasi juga semakin tinggi, terutama dalam menjaga profitabilitas perusahaan di tengah menurunnya pendapatan dari layanan konvensional seperti SMS dan telepon. Direktur Keuangan dan Manajemen Risiko Telkom Indonesia menyatakan bahwa perusahaan melakukan efisiensi operasional serta menjaga stabilitas margin EBITDA agar tetap mampu bersaing di tengah tekanan industri. Salah satu langkah efisiensi yang dilakukan adalah program pensiun dini karyawan yang menelan biaya sekitar Rp1,2 triliun pada tahun 2024.

Perusahaan telekomunikasi mulai memanfaatkan teknologi kecerdasan buatan (*Artificial Intelligence/AI*) untuk meningkatkan layanan dan menciptakan peluang bisnis baru (Kompas.id, 2024). Indosat Ooredoo Hutchison bekerja sama dengan Nvidia dalam penyediaan layanan komputasi awan berbasis AI, sedangkan Telkomsel berkolaborasi dengan Singtel dan Bridge Alliance untuk menyediakan layanan *GPU-as-a-service*. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan telekomunikasi dituntut untuk mampu mengelola *intellectual capital*, meningkatkan profitabilitas perusahaan, serta menjaga struktur modal agar tetap stabil dalam menghadapi persaingan industri dan perkembangan teknologi digital

yang semakin cepat. Kondisi ini menunjukkan bahwa pada sub-sektor yang diteliti, pergerakan nilai perusahaan tidak selalu searah dengan tingkat pengembalian ekuitas (ROE), yang mengindikasikan adanya faktor-faktor lain di luar profitabilitas yang lebih dominan dalam memengaruhi persepsi investor dan nilai pasar perusahaan.

Menurut Wolk, (2020) Teori sinyal ialah sebuah teori untuk mengetahui bagaimana perusahaan bisa memberikan sinyal kepada para investor untuk memberikan sebuah informasi terkait keadaan perusahaan, atau suatu usaha yang memberikan petunjuk kepada investor terkait bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan mendatang. Sinyal ini merupakan sinyal keberhasilan/kegagalan yang disampaikan oleh manager, pemilik. Adanya pemberian sinyal karena adanya informasi yang tidak seimbang antara perusahaan dan pihak luar, investor sebagai pihak eksternal yang tidak mengetahui informasi detail dan relatif sedikit informasi pada perusahaan jika dibandingkan pihak tersebut.

Peningkatan nilai perusahaan ditingkatkan dengan meminimalisir terjadinya asimetri informasi, hal itu diberikan sinyal berupa penyajian laporan keuangan perusahaan yang dipercaya oleh pihak eksternal dengan begitu meminimalisir terjadinya ketidakpastian pertumbuhan perusahaan mendatang. Pada teori ini pihak agent memberikan sinyal positif kepada pemegang saham dalam penyajian laporan keuangan (Brigham & Houson F, 2019).

Investor menggunakan laporan keuangan untuk melihat dan menganalisis gambaran perusahaan, termasuk catatan serta rincian yang menjelaskan kondisi

perusahaan pada masa lalu, masa kini, dan prospek di masa mendatang. Laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan menjadi salah satu sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor dan pihak-pihak yang berkepentingan dalam menilai kondisi serta prospek Perusahaan (Yuskar & Novita 2019). Peningkatan dividen dalam perusahaan dijadikan sebagai sinyal positif karena perusahaan meningkatkan dividen per lembar saham, maka perusahaan diyakini arus kas perusahaan yang akan datang bisa meningkatkan dividen yang lebih tinggi, oleh karena itu para pemegang saham menganggap sinyal positif (Reksita S. & wahidah, 2019). Peningkatan kinerja perusahaan dibandingkan sebelumnya sebagai sinyal positif yang diberikan manajemen kepada owner, dan perusahaan mengalami peningkatan laba yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan yang akan memberikan dividen atas kinerja oleh perusahaan.

Nilai suatu perusahaan menandakan keberhasilannya dalam mencapai tujuannya. Status keuangan suatu korporasi akan memengaruhi nilai keseluruhannya. Menurut Sunarsih. M., (2020), suatu perusahaan dianggap memiliki nilai yang baik jika kinerjanya juga terpuji. Nilai suatu perusahaan dapat diwakili oleh harga sahamnya; harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang kuat. Penelitian ini menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) sebagai ukuran nilai perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio PBV yang lebih tinggi mencerminkan meningkatnya kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa mendatang (Kadek dan Heni, 2020). Nilai suatu perusahaan

dipengaruhi oleh efektivitas manajemennya dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba.

Menurut Kusuma Halim (2021), *Intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud yang digunakan perusahaan untuk terus berinovasi dan meningkatkan nilai perusahaan seiring dengan pesatnya kemajuan teknologi saat ini. Perusahaan harus mampu mengembangkan dan mengelola aset tidak berwujud yang mereka miliki untuk meningkatkan kekayaan dan daya saing melalui pengungkapan modal intelektual (Fitri, 2024). Pengukuran kinerja *intellectual capital* dilakukan dengan menggunakan metode VAIC (*Value Added Intellectual Coefisien*) yang mempunyai kelebihan karena relatif mudah dan dapat dilakukan dengan baik, mengingat data yang dibutuhkan mudah diakses dari berbagai sumber dan jenis Perusahaan. Sehingga, menurut Melsia, (2021), Kusuma Halim, (2021), dan Nur Aulia, (2020) mengemukakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Siregar, (2019), Hallauw, (2021) mengatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE) sebagai proksi dalam nilai Perusahaan. ROE menunjukkan seberapa baik Perusahaan menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi pula kemampuan Perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak yang lebih baik. Artinya, Ketika keuntungan para pemegang saham meningkat, maka reputasi Perusahaan pun akan meningkat. Sehingga adanya hal tersebut, dapat

meningkatkan nilai Perusahaan. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (2019), yang menunjukkan bahwa *return on equity* terbukti berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Hasil tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Wairisal 2024), yang menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Selanjutnya *Debt to assets ratio* (DAR) menunjukkan seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total utang. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Semakin tinggi DAR berarti semakin besar jumlah modal yang digunakan sebagai modal investasi sehingga PBV meningkat. Menurut Hamdani, (2020) dalam penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa DAR mempunyai pengaruh positif terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan teori dan bukti empiris tersebut di atas maka dapat menyatakan bahwa ukuran suatu perusahaan tercermin dari total aset yang dimiliki, semakin besar aset perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan, begitupun sebaliknya. Definisi tersebut menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat dinilai melalui total aset yang dimiliki. Aset memiliki arti yang sama dengan aktiva yaitu kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menjalankan usahanya (Aulia, 2019).

Hamdani, (2020) menjelaskan bahwa untuk mengukur nilai perusahaan adalah jumlah tenaga kerja, total penjualan, total utang dan total aset. Melalui definisi tersebut terdapat unsur penilaian yang berbeda dibandingkan kedua definisi sebelumnya yaitu jumlah tenaga kerja dan total utang. Jumlah tenaga kerja

menunjukkan banyaknya tenaga kerja yang dimiliki oleh perusahaan baik tenaga kerja langsung atau tenaga kerja tidak langsung.

Mengingat fenomena yang diamati dan kesenjangan penelitian yang ada, peneliti bermaksud untuk melakukan studi tambahan dengan merujuk pada beberapa penelitian sebelumnya. Fenomena yang diamati pada perusahaan telekomunikasi menunjukkan penurunan nilai perusahaan, dan *Return on Equity* yang terlihat melalui penilaian nilai perusahaan. Mengingat pentingnya nilai perusahaan bagi para pemangku kepentingan dalam mengevaluasi kinerja dan potensi perusahaan di masa depan, penurunan nilai modal di sektor ini mendorong penulis untuk mengeksplorasi berbagai faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan latar belakang yang telah disebutkan, peneliti memilih judul “ **Pengaruh *Intellectual Capital*, *Return On Equity* Dan *Debt To Asset Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi 2019-2024**”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka rumusan masalah yang menjadi pokok bahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi 2019-2024?
2. Apakah *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi 2019-2024?
3. Apakah *Debt To Asset Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi 2019-2024?

4. Apakah *Intellectual Capital*, *Return on Equity*, dan *Debt to Asset Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi 2019-2024?

C. Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan rumusan masalah tersebut maka tujuan penelitian ini adalah

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi 2019-2024.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi 2019-2024.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Debt To Asset Ratio* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi 2019-2024.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Intellectual Capital*, *Return On Equity*, dan *Debt To Asset Ratio* secara simultan terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi 2019-2024.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan dan akuntansi, dengan menambah bukti empiris mengenai pengaruh *intellectual capital*, *return on equity* (ROE), dan *debt to asset ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memperkaya literatur

terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada subsektor telekomunikasi di Indonesia, terutama pada periode setelah pandemi COVID-19.

2. Manfaat praktis

penelitian ini dapat menjadi referensi dalam menilai kinerja keuangan dan prospek perusahaan telekomunikasi melalui indikator ROE, DAR, dan Intellectual Capital sebelum melakukan investasi di pasar saham..

3. Manfaat Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan, baik pada subsektor telekomunikasi maupun sektor lainnya.

