

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring berkembangnya era globalisasi, ketertarikan individu terhadap aktivitas investasi turut meningkat, dengan saham sebagai salah satu instrumen yang paling diminati. Menurut Darmadji, Tjiptono, (2012) Saham merepresentasikan hak kepemilikan yang dimiliki oleh individu maupun entitas atas suatu perusahaan berbadan hukum perseroan terbatas. Secara umum, tujuan utama dari aktivitas investasi adalah memperoleh keuntungan, termasuk dalam investasi saham yang bertujuan mendapatkan return sebagai bentuk pengembalian atas dana yang telah dialokasikan melalui pembelian saham perusahaan (Yuliani, 2021).

Saham perusahaan merupakan bentuk utama dari instrumen keuangan yang banyak diperdagangkan di pasar modal melalui bursa efek karena memiliki karakteristik risiko tinggi dengan potensi imbal hasil yang besar. Investor secara alami tidak ingin berinvestasi jika tidak ada manfaat yang diperoleh dari melakukannya. Jadi, investor biasanya menginginkan keuntungan yang lebih tinggi daripada bunga tabungan bank, dan keuntungan ini disebut dengan *return* saham, yaitu selisih antara harga beli dan harga jual saham. Investor menerima *return* yang sebanding dengan besarnya margin belinya jual saham. Indeks harga saham subsektor telekomunikasi menunjukkan bahwa seiring meningkatnya harga saham, semakin banyak investor yang berminat membeli saham sektor telekomunikasi. *Return* saham merupakan imbal hasil finansial yang diperoleh oleh seseorang,

organisasi, atau korporasi sebagai konsekuensi dari penempatan dana pada instrumen saham melalui aktivitas investasi di pasar modal.

Dalam ranah investasi, terdapat prinsip fundamental bahwa tingkat risiko berbanding lurus dengan peluang keuntungan. Artinya, Semakin besar risiko yang diambil, semakin besar pula kemungkinan imbalan yang bisa di dapatkan. Sebaliknya, investasi dengan risiko lebih rendah biasanya menghasilkan laba lebih terbatas (fahmi, 2014). Di sisi lain, kerugian atau *capital loss* terjadi ketika seorang investor menjual saham dengan harga yang lebih rendah dibandingkan saat ia membelinya, sehingga menimbulkan kerugian dari selisih nilai tersebut, yang dapat berdampak negatif bagi investor. Jika suatu surat berharga mengalami penurunan harga, maka investor akan mengalami kerugian dari selisih harga yang terjadi, sedangkan jika surat berharga tersebut mengalami kenaikan harga, investor akan mendapatkan keuntungan. (Tandelilin, 2010).

Besarnya imbal hasil yang dihasilkan dari kepemilikan saham sangat bergantung pada kebijakan investasi yang diambil oleh perusahaan tempat investor menanamkan modalnya. Sebelum berinvestasi di pasar modal, investor umumnya akan mengevaluasi saham dari perusahaan yang dianggap paling potensial, dengan meninjau kinerja perusahaan tersebut. Perusahaan yang menunjukkan performa solid umumnya mampu menarik perhatian dan kepercayaan investor, karena dianggap memiliki prospek yang menjanjikan dan manajemen yang efektif. Keputusan investor dalam memilih saham umumnya didasarkan pada kondisi terkini perusahaan serta ekspektasi terhadap pertumbuhannya di masa mendatang. Dengan demikian, para pemegang saham berpotensi mendapatkan imbal hasil yang

lebih besar akibat peningkatan nilai saham, yang pada gilirannya dapat terjadi karena perbaikan kinerja perusahaan.

Keuntungan meningkat seiring dengan bertambahnya selisih positif antara harga jual dan harga beli saham. Selisih tersebut, yang muncul ketika harga jual melebihi harga beli, menjadi sumber utama *return* saham. Secara umum, *return* mencerminkan hasil atau pendapatan yang dihasilkan dari aktivitas penanaman modal. Keuntungan dapat dibagi menjadi dua, yaitu *return* yang telah terealisasi (realisasi), yaitu hasil yang dicapai dan *return* yang diharapkan (*expected return*), yaitu hasil yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Pengembalian yang terealisasi adalah pengembalian yang didasarkan pada data historis dan benar-benar terjadi. *Return* ini penting karena berfungsi sebagai indikator kinerja investasi sebelumnya, sekaligus menjadi dasar dalam perhitungan *return* ekspektasi. Umumnya, jenis *return* yang sering digunakan dalam analisis adalah *return* total.

Tabel 1. 1 Data *Return* Saham yang diukur menggunakan *Return* Total sektor telekomunikasi

No	Kode Perusahaan	<i>Return</i> Saham				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	TLKM	0,05	-0,16	0,22	-0,07	0,05
2	ISAT	0,72	0,73	0,22	-0,004	0,51
3	EXCL	-0,07	-0,13	0,16	-0,32	-0,06
4	FREN	0,76	-0,51	0,29	-0,24	-0,24
5	KBLV	-0,6	0,49	0,39	-0,82	-0,28
6	LINK	-0,19	-0,39	0,65	-0,34	-0,49
7	BALI	-0,3	-0,26	0,09	-0,03	-0,02
8	CENT	-0,02	0,69	0,63	-0,51	-0,5
9	GHON	0,05	0,26	0,3	-0,16	-0,005
10	GOLD	-0,58	0,03	0,73	-0,2	-0,1
11	IBST	-0,21	0,11	-0,19	-0,2	-0,03
12	LCKM	-0,05	0,39	-0,19	0,04	-0,06
13	TBIG	1,9	-0,54	0,8	-0,22	-0,09
14	TOWR	0,16	0,19	0,17	-0,02	-0,1

Sumber : Data Diolah Peneliti 2024

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa *Return* saham di sektor telekomunikasi selama periode 2019-2023 menunjukkan fluktuasi yang signifikan. Dari sisi risiko investasi, perusahaan dengan *return* negatif berturut-turut atau fluktuatif ekstrem lebih berisiko menghadapi tekanan keuangan yang dapat mengancam keberlanjutannya (Andreou *et al.*, 2021). Dalam lima tahun terakhir, PT Link Net Tbk (LINK) mengalami tekanan keuangan yang signifikan akibat *return* saham yang negatif dalam empat dari lima tahun terakhir. Tren ini mencapai titik terendah pada tahun 2022 dan 2023, ketika perusahaan mencatatkan penurunan *return* yang cukup tajam. Kondisi ini ditinjau dari laporan keuangan yang diikuti dari berita [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com) (2023) menunjukkan bahwa laba bersih perusahaan anjlok 72% pada tahun 2022, yang disebabkan oleh penurunan pendapatan sebesar 2% dan peningkatan beban operasional yang signifikan. Beban usaha LINK naik dari Rp2,16 triliun pada 2021 menjadi Rp2,76 triliun pada 2022, termasuk peningkatan pada beban administrasi, penyusutan, amortisasi, dan beban lainnya. Faktor-faktor ini menyebabkan tekanan keuangan yang berujung pada anjloknya *return* saham perusahaan. Selain itu, peningkatan utang jangka pendek LINK juga menjadi salah satu faktor yang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan.

Selain LINK, beberapa perusahaan telekomunikasi lainnya seperti PT First Media Tbk (KBLV), PT Smartfren Telecom Tbk (FREN), dan PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk (CENT) juga menunjukkan pola *return* negatif atau fluktuatif yang cukup berisiko. Ketiga perusahaan tersebut telah mengalami penurunan nyata dalam laba mereka selama dua tahun terakhir, yang memperlihatkan tekanan yang lebih kuat pada stabilitas keuangan mereka. Kondisi

ini dapat memengaruhi daya tarik investor serta potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Di sisi lain, PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG) dan PT Inti Bangun Sejahtera Tbk (IBST) juga menunjukkan tren yang perlu diwaspadai. Meskipun *return* mereka tidak selalu negatif setiap tahun, pola penurunan yang terus berulang menandakan adanya potensi risiko keuangan dalam jangka panjang. Jika tren ini berlanjut, kedua perusahaan tersebut bisa menghadapi tantangan dalam mempertahankan performa bisnis dan daya saing mereka di industri telekomunikasi.

Lima tahun belakangan ini, sektor telekomunikasi di Indonesia telah mengalami transformasi yang signifikan, mencerminkan laju perkembangan yang terus bergerak secara dinamis seiring dengan meningkatnya kebutuhan digitalisasi. Perusahaan-perusahaan di sektor ini menunjukkan kinerja operasional yang beragam, tercermin dari laporan arus kas masing-masing entitas. Beberapa perusahaan seperti PT Telkom Indonesia (TLKM), PT XL Axiata Tbk (EXCL), dan PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk (CENT) mampu mencatat arus kas operasi yang stabil dan positif dari tahun 2019 hingga 2023. Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan bisnis utama perusahaan - perusahaan ini berjalan secara efisien dan mampu menghasilkan uang tunai secara konsisten. Namun demikian, tantangan muncul dari sisi arus kas investasi dan pendanaan yang mayoritas menunjukkan tren negatif. Pengeluaran yang besar untuk aktivitas investasi, terutama dalam bentuk belanja modal untuk ekspansi jaringan dan infrastruktur, menyebabkan tekanan terhadap likuiditas. Di sisi lain, arus kas dari aktivitas pendanaan yang juga

negatif Hal ini mencerminkan kecenderungan perusahaan untuk lebih memprioritaskan pelunasan kewajiban utang serta distribusi dividen kepada para pemegang saham dibandingkan memperoleh dana baru, sehingga berpotensi memperlemah struktur modal dan memperbesar risiko keuangan.

Sementara itu, beberapa perusahaan lain seperti PT Indost Tbk (ISAT), PT Smartfren Telecom Tbk (FREN), dan PT Jasrita Telekomindo Tbk (JAST) mengalami tekanan keuangan yang lebih signifikan, terutama pada awal periode pengamatan. Ketergantungan pada pendanaan eksternal menjadi strategi utama dalam menjaga kelangsungan operasional, mengingat arus kas dari aktivitas operasi dan investasi belum mampu menopang kebutuhan kas. Meskipun beberapa perbaikan mulai terlihat pada tahun-tahun berikutnya, pola arus kas yang tidak seimbang tetap menjadi masalah utama yang memerlukan perhatian khusus, terutama dalam hal keberlanjutan bisnis dan daya tarik investasi.

Kondisi ini menggambarkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas memiliki peran penting dalam membentuk persepsi pasar. Hal tersebut berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan, yang pada akhirnya menentukan berapa banyak keuntungan yang dapat diperoleh investor dari saham. Fluktuasi saldo kas akhir yang terjadi di sebagian besar perusahaan dalam sektor ini menandakan adanya risiko finansial yang perlu dikelola secara hati-hati. Dengan demikian, analisis empiris terhadap pengaruh ketiga faktor keuangan tersebut terhadap *return* saham menjadi hal yang penting untuk dilakukan, mengingat sektor telekomunikasi merupakan sektor strategis yang mendukung transformasi digital nasional dan memiliki eksposur tinggi terhadap sentimen investor.

Untuk mendapatkan *return* saham yang menguntungkan investor dapat melihat laporan keuangan perusahaan tersebut. Dalam mengambil keputusan investasi, investor sebaiknya memperhatikan Dimensi kinerja finansial suatu perusahaan umumnya dievaluasi melalui berbagai indikator rasio keuangan yang mencerminkan kondisi serta efisiensi operasionalnya, meliputi struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas, yang digunakan sebagai variabel bebas dalam analisis. Dalam penelitian ini, pemilihan ketiga rasio tersebut didasarkan pada beberapa pertimbangan: (1) Untuk menilai proporsi antara kewajiban dan ekuitas perusahaan, digunakan rasio struktur modal yang membandingkan total kewajiban, termasuk kewajiban jangka pendek, terhadap total ekuitas. Rasio *Debt to Equity* (DER) dipilih sebagai indikator utama dalam mengukur struktur modal perusahaan. (2) Rasio profitabilitas berfungsi sebagai indikator untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dalam suatu periode tertentu. Penelitian ini mengkaji aspek profitabilitas dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA). (3) Untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, digunakan rasio likuiditas. Dalam penelitian ini, aspek likuiditas diukur dengan Current Ratio (CR) sebagai indikator utamanya.

Riyanto (2010) perbandingan antara total kewajiban jangka panjang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan sebagai sumber pendanaan internal disebut sebagai struktur modal. Dalam penelitian ini, analisis struktur modal dilakukan dengan menggunakan rasio *Debt to Equity* (DER). Ketika perusahaan lebih banyak didanai oleh ekuitas daripada utang, beban bunga yang ditanggung cenderung lebih rendah, yang dapat meningkatkan laba. Namun, kondisi ini juga berimplikasi pada

peningkatan beban pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Menurut Kasmir (2012), rasio DER digunakan untuk menilai proporsi total ekuitas perusahaan terhadap kewajiban. Semua kewajiban, termasuk kewajiban lancar, dibandingkan dengan seluruh ekuitas menggunakan rasio struktur modal. Ketika kinerja perusahaan mengalami penurunan, rasio ini cenderung mengalami peningkatan.

Untuk mengukur tingkat profitabilitas, penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator, yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat mengoptimalkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba (Wiagustini & Putu, 2010). Dengan membandingkan berbagai komponen laporan keuangan, efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan dapat dinilai. Hal ini bertujuan untuk mengamati apakah pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan selama periode waktu tertentu. Selain itu, tingkat profitabilitas perusahaan cenderung berbanding lurus dengan peningkatan *return* saham.

Current Ratio (CR) digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan, yang merupakan indikator keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek kepada kreditur secara tepat waktu. Rasio ini mencerminkan proporsi antara utang jangka pendek yang akan jatuh tempo dalam periode yang sama dan aset lancar yang tersedia. Oleh karena itu, nilai *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan kemampuan likuiditas yang kuat serta mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Perusahaan-perusahaan yang tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023 menjadi objek dalam penelitian ini. Sektor telekomunikasi dipilih oleh peneliti karena data dan laporan keuangan perusahaan-perusahaan dalam sektor tersebut dapat diakses secara terbuka melalui situs resmi BEI. Sebagai contoh fenomena yang dikutip dari Jakarta-detik News, PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM) mengalami kinerja yang positif selama periode 2019-2023, ditandai dengan peningkatan laba bersih yang signifikan. Menurut laporan keuangan perusahaan, pada tahun 2023, laba bersih meningkat sebesar 18,34% menjadi Rp24,56 triliun dari Rp20,75 triliun pada tahun sebelumnya, didorong oleh kenaikan pendapatan sebesar 1,30% menjadi Rp149,21 triliun. Penurunan beban penyusutan sebesar 1,78% serta penurunan beban pemasaran sebesar 10,16% turut berkontribusi terhadap peningkatan laba tersebut.

Selain itu, total aset TLKM juga mengalami kenaikan sebesar 4,31% menjadi Rp287,04 triliun, dengan total ekuitas mencapai Rp15,56 triliun dan total liabilitas sebesar Rp130,48 triliun. Pada fenomena lain berdasarkan informasi yang dikutip dari Jakarta – detikNews pada PT XL Axiata Tbk (EXCL) mengalami penurunan kinerja yang signifikan selama periode 2019-2023, terlihat dari pertumbuhan pendapatan yang terhambat. Meskipun pendapatan mencapai Rp 25,5 triliun pada tahun 2022, pertumbuhannya melambat dibandingkan tahun sebelumnya, dengan tahun 2023 tercatat sebesar Rp 12,3 triliun. Tantangan ini semakin berat akibat meningkatnya biaya operasional dan investasi dalam pengembangan jaringan untuk mendukung layanan baru seperti 5G. Laba bersih juga mengalami penurunan yang signifikan, dari Rp 1,5 triliun pada tahun 2021

menjadi Rp 800 miliar pada tahun 2022, dan kembali turun menjadi sekitar Rp 300 miliar pada tahun 2023.

Selain itu, rasio likuiditas perusahaan menunjukkan kondisi yang kurang ideal dengan *current ratio* di bawah standar industri, serta meningkatnya rasio DER yang mengindikasikan tingkat ketergantungan perusahaan yang lebih besar terhadap pembiayaan melalui utang dibandingkan modal sendiri. Meskipun PT XL Axiata berusaha beradaptasi dengan memperkenalkan layanan baru dan meningkatkan infrastruktur jaringan, persaingan yang semakin ketat dari pemain lain membuat perusahaan harus berinovasi lebih lanjut untuk mempertahankan pangsa pasar dan menarik pelanggan baru, sehingga tantangan dalam likuiditas dan struktur modal tetap menjadi perhatian utama untuk memastikan keberlanjutan bisnis di masa depan.

Dari fenomena tersebut dapat dilihat bahwa sektor telekomunikasi selain memiliki potensi besar yang menawarkan keuntungan tinggi dalam berinvestasi, tetapi juga memiliki resiko yang tinggi dikarenakan fluktuasi saham yang cukup tinggi. Ekspansi ekonomi di negara-negara berkembang sebagian bertanggung jawab atas fluktuasi harga komoditas. Berdasarkan fluktuasi kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia untuk sektor telekomunikasi. Metode yang digunakan untuk menentukan kinerja perusahaan dapat dilihat berdasarkan struktur modal, rasio profitabilitas dan rasio likuiditas.

Salah satu peneliti yang meneliti rasio tersebut adalah (Lumantow, 2022), yang menunjukkan bahwa tingkat pengembalian (*return*) saham tidak dipengaruhi secara signifikan oleh variabel struktur modal maupun profitabilitas. Di sisi lain,

(Parwati & Sudiarta, 2016) mengindikasikan bahwa variabel likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham.

Penelitian oleh (Zul Hadri Butar Butar et al., 2021) menunjukkan bahwa tingkat pengembalian (*return*) saham tidak dipengaruhi secara signifikan oleh variabel profitabilitas dan likuiditas. Sementara itu, studi yang dilakukan oleh (Ningsih & Soekotjo, 2017) mengungkapkan bahwa *return* saham yang diperoleh oleh investor dipengaruhi oleh struktur modal yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) serta tingkat likuiditas.

Peneliti melakukan penelitian lanjutan untuk membuktikan bagaimana pengaruh variabel-variabel independen terhadap *return* saham, khususnya pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini didorong oleh kondisi di lapangan dan perbedaan hasil yang ditemukan dalam sejumlah penelitian sebelumnya yang menelaah hubungan antara variabel independen dan dependen, yang menunjukkan bahwa belum ada kesimpulan yang konsisten. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memperoleh kejelasan mengenai hubungan antar variabel tersebut, dengan mengambil judul **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham Pada Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah disampaikan sebelumnya, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023?
2. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023?
3. Apakah likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang dan rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka tujuan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui sejauh mana struktur modal memengaruhi return saham pada sektor telekomunikasi yang listing di BEI periode 2019–2023.
2. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan mengacu pada latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan penelitian, manfaat yang diharapkan dari penelitian ini dapat dirinci sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas pengetahuan dan wawasan pembaca mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap return saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang tercatat di BEI.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi emiten

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat serta menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan manajerial, khususnya yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan.

- b. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi pengambilan keputusan investasi di bursa saham dan sebagai dasar analisis terhadap faktor-faktor yang memengaruhi return saham.

- c. Bagi Universitas Malikussaleh

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai bahan bacaan tambahan di perpustakaan dan menjadi rujukan bagi penelitian berikutnya.

d. Bagi peneliti

Melalui penelitian ini, penulis dapat menambah pemahaman dan wawasan mengenai pasar modal dan return saham pada emiten yang tercatat di BEI.

e. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini memberikan tambahan wawasan bagi peneliti dalam memahami pergerakan return saham di BEI, serta dapat dijadikan pedoman dalam menyelesaikan tugas akhir dan skripsi untuk memperoleh gelar Sarjana.

