

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

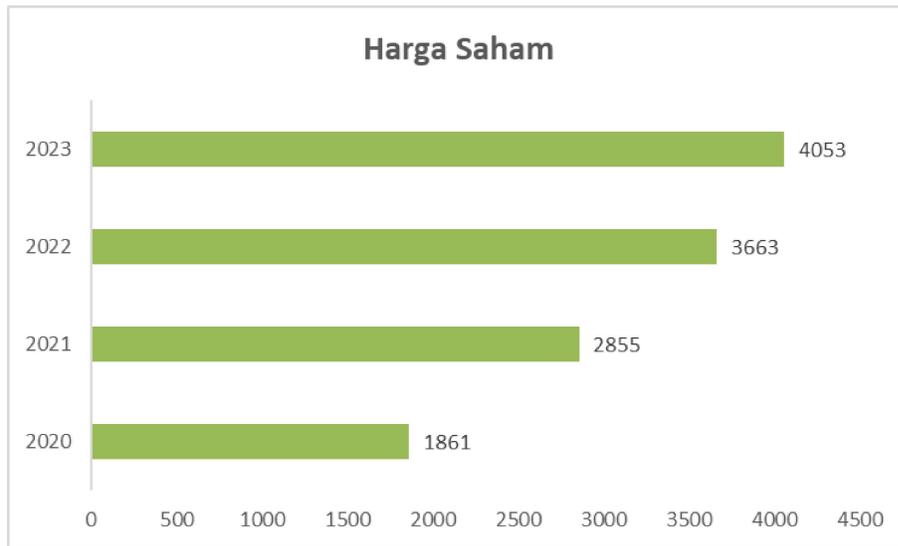
Bursa Efek Indonesia (BEI), atau dalam bahasa Inggris dikenal sebagai Indonesian Stock Exchange (IDX), adalah pasar modal di Indonesia yang memiliki peranan penting sebagai sarana bagi masyarakat untuk menanamkan modal melalui investasi saham. Kemudian, BEI memfasilitasi perusahaan untuk mendapatkan dana segar dengan cara melakukan penawaran umum perdana (IPO) sahamnya (Wicaksono, 2021). Indonesia Stock Exchange (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa efek Surabaya (BES) yang mulai beroperasi pada 7 Desember 2007 dengan tujuan untuk meningkatkan peran pasar modal dalam perekonomian di Indonesia.

Bursa Efek Indonesia memiliki klasifikasi khusus untuk perusahaan tercatat yaitu IDX Industrial Classification (IDX-IC) yang diberlakukan mulai tanggal 25 Januari 2021, menggantikan Jakarta Stock Exchange Industrial Classification (JASICA). IDX-IC menentukan sektor, sub-sektor, industri dan sub-industri didasarkan pada eksposur pasar. IDX-IC memiliki 12 sektor yaitu, *Energy, Basic Materials, Industrial, Consumer Non- Cyclical, Consumer Cyclical, Healthcare, Financial, Property and Real Estate, Technology, Infrastructure, Transportation, Logistik*, dan *Listed Investment Product* (IDX, 2023).

Sub sektor telekomunikasi merupakan pusat informasi dan komunikasi serta sebagai penyedia jasa dan jaringan telekomunikasi secara lengkap di Indonesia. Hal ini mendorong penyedia layanan telekomunikasi untuk terus berinovasi dan mengembangkan keunggulan kompetitif agar dapat bersaing secara efektif di pasar. Transformasi digital ini memengaruhi berbagai aspek kehidupan, termasuk bisnis, pendidikan, dan interaksi sosial (Kompasiana, 2023). Menurut hasil siaran Pers No.426/HM/KOMINFO/10/2023, Wamenkominfo mendorong pemuda Indonesia untuk menguasai teknologi informasi dan komunikasi serta kecakapan digital. Menurutnya, perkembangan teknologi dan informasi yang pesat ini berdampak pada kesenjangan penguasaan TIK antar generasi, yang berpotensi menimbulkan

masalah sosial dan ekonomi (Komdigi.go.id, 2023). Industri telekomunikasi di Indonesia menunjukkan prospek pertumbuhan yang menjanjikan dan dapat dianggap sebagai sektor yang memiliki ketahanan terhadap perubahan zaman. Ketergantungan masyarakat *modern* terhadap komunikasi jarak jauh, baik melalui telepon seluler maupun internet, telah bertransformasi menjadi kebutuhan pokok. Hal ini menciptakan pasar yang mapan untuk layanan telekomunikasi (Teu et al., 2022).

Pada saat pandemi COVID-19 berlangsung, aktivitas yang semula dilakukan secara langsung bertransformasi menjadi aktivitas daring. Aplikasi seperti *video conference*, *online shopping*, *digital banking*, dan aplikasi lainnya memiliki peran krusial tidak hanya di Indonesia, melainkan juga secara global, sehingga aktivitas yang sebelumnya membutuhkan interaksi tatap muka dapat dialihkan secara virtual. Namun, keberfungsian aplikasi-aplikasi tersebut sangat bergantung pada satu elemen krusial, yaitu jaringan internet. Hal ini menjadi justifikasi bahwa sub sektor telekomunikasi merupakan sektor yang memiliki signifikansi tinggi, sehingga memiliki kebijakan yang berbeda dengan sektor-sektor lainnya, yaitu dibebaskannya dari pembatasan utama COVID-19 atau diperkenalkannya untuk tetap beroperasi secara normal selama masa pandemi (Faramitha, Arieftiara & Nawir, 2023). Prospek perusahaan yang baik akan meningkatkan daya tarik sahamnya di mata investor, yang pada gilirannya akan berdampak positif pada harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan (Safitri & Triyonowati, 2024). Berikut rata-rata harga saham sub sektor telekomunikasi 2020-2023.



**Gambar 1. 1 Harga Saham Sub Sektor Telekomunikasi periode
2020-2023**

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan, data diolah penulis (2025)

Berdasarkan gambar 1.1 terlihat bahwa harga saham sub sektor telekomunikasi mengalami peningkatan yang signifikan selama periode 2020-2023. Pada tahun 2020, harga saham tercatat sebesar 1861, kemudian meningkat menjadi 2855 pada tahun 2021, 3663 pada tahun 2022, dan mencapai 4053 pada tahun 2023. Hal ini menunjukkan tren positif dan pertumbuhan yang konsisten pada sub sektor telekomunikasi dalam beberapa tahun terakhir.

Selain itu, terdapat peningkatan perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi selama tahun 2020-2023. Berikut disajikan grafik jumlah perusahaan sub sektor telekomunikasi periode 2020-2023.



Gambar 1. 2 Jumlah Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi periode 2020

Sumber: idx.co.id, data olah penulis (2025)

Gambar 1.2 menunjukkan pertumbuhan jumlah perusahaan sub sektor Telekomunikasi untuk tahun 2020 – 2023. Pada tahun 2020, sub sektor telekomunikasi dipecah menjadi sektor telekomunikasi, *Non Building Construction*, dan *Advertising, printing and media* dengan total 18 perusahaan yang dilansir dari *IDX Yearly Statistics 2020*. Setelah diklasifikasikan ke sub sektor telekomunikasi pada tahun 2021, jumlah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI menjadi 19 perusahaan. Kemudian pada tahun 2022, industri telekomunikasi meningkat sebanyak dua perusahaan yang baru IPO di tahun tersebut yaitu Ketrosden Triasmitra Tbk. dan MORA Telematika Indonesia Tbk., dengan total 21 perusahaan. Kemudian pada tahun 2023 terjadi peningkatan kembali menjadi 22 perusahaan yang terdapat di BEI.

Hasil pemaparan diatas menunjukkan perusahaan sub sektor telekomunikasi memiliki pengaruh yang besar dalam keberlangsungan aktivitas masyarakat di Indonesia baik dari segi teknologi, informasi, dan komunikasi. Menurut (Rizaty, 2021) peningkatan tersebut didorong kebijakan persaingan bebas dan keterbukaan dalam metode penanaman modal di industri telekomunikasi Indonesia. Dengan bertambahnya jumlah perusahaan sub sektor telekomunikasi pada setiap tahun, hal itu mengakibatkan harga penutupan saham sub sektor telekomunikasi pada kuartal

4 juga meningkat setiap tahunnya yang tertera pada gambar 1.1. Sehingga penulis tertarik menggunakan objek penelitian perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX - IC) periode 2020 – 2023.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Nilai perusahaan adalah representasi dari nilai yang diterima oleh semua pihak yang berkontribusi pada kepemilikan perusahaan (Saraswati et al., 2024). Nilai perusahaan merupakan pandangan investor mengenai tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan, nilai perusahaan yang meningkat akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang menggambarkan peningkatan kemakmuran pemegang saham (Indrarini, 2019). Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price To Book Value* (PBV). Rasio keuangan ini menunjukkan harga pasar saham terhadap nilai buku perlembar saham. Nilai buku perlembar saham ini didapat dari pembagian nilai ekuitas perusahaan terhadap jumlah lembar saham yang beredar. Sehingga *Price to Book Value* menunjukkan apakah harga saham dipasaran masih menunjukkan harga yang wajar atau tidak wajar (Taofik et.al, 2023). Perusahaan yang memiliki nilai PBV diatas 1 maka perusahaan dikatakan *overvalued*, sedangkan perusahaan yang mempunyai nilai dibawah 1 maka perusahaan dikatakan *undervalued* (Markonah et.al, 2020).

Nilai perusahaan yang baik dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, sementara nilai yang buruk dapat membuat investor kurang tertarik untuk menanamkan modalnya. Dengan demikian, nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kesuksesan pemegang saham dan memperkuat kepercayaan pasar, yang pada gilirannya dapat menarik minat investor lain untuk menyetorkan modal ke perusahaan di masa depan (Murti et al., 2024).

Tujuan dibentuknya suatu perusahaan dibedakan menjadi dua, yaitu tujuan sosial dan tujuan ekonomis (Wijoyo et al., 2021). Tujuan sosial perusahaan antara lain adalah memperhatikan keinginan investor, *supplier*, karyawan dan masyarakat luas, sedangkan tujuan ekonomis perusahaan berkaitan dengan upaya perusahaan untuk mempertahankan eksistensinya, salah satunya adalah mendapatkan laba

(Wijoyo et al., 2021). Investor cenderung memilih badan usaha dengan nilai perusahaan yang tinggi karena hal ini berpotensi menghasilkan keuntungan yang besar. Nilai perusahaan dapat tercermin dalam harga sahamnya (Sari, Mutia & Sudharyati, 2024).



Gambar 1. 3 Rata-rata Nilai Perusahaan Sub sektor Telekomunikasi di BEI periode 2020-2023

Sumber: Laporan Keuangan, data diolah penulis (2025)

Berdasarkan gambar 1.3 menunjukkan rata-rata PBV perusahaan yang baik dikarenakan mencapai diatas 1, yang artinya nilai pasar lebih besar dibandingkan nilai buku (Markonah et al., 2020). Rata-rata nilai perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 -2023, diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), mengalami kenaikan selama situasi pandemi COVID-19 yang dimana pada tahun 2021 meningkat signifikan dari 1,92 pada tahun 2020, menjadi 4,66. Peningkatan PBV tersebut dikarenakan masyarakat memiliki opsi untuk berinvestasi di pasar saham, yang dianggap sebagai peluang untuk memperoleh keuntungan di tengah ketidakpastian ekonomi. Dilansir dari KSEI dalam data pertumbuhan investor tahun 2020-2023 yang memiliki tren yang terus meningkat, lonjakan jumlah investor ritel berdampak pada kenaikan harga saham secara luas, karena meningkatnya permintaan terhadap berbagai instrumen investasi. Tak terkecuali, saham KBLV juga mengalami kenaikan harga yang signifikan seiring dengan tren investasi yang berkembang pesat di kalangan masyarakat pasca pandemi.

Namun setelah puncaknya di tahun 2021, nilai rata-rata PBV mengalami penurunan kembali dengan kisaran nilai 1,8 untuk nilai PBV di tahun 2020, 2022, dan 2023. Pada 2022 menurun hingga mencapai 1,71 dan naik stabil pada 2023, menjadi 1,72. Rata-rata nilai perusahaan sub sektor telekomunikasi di BEI mencapai angka di atas 1 atau mencapai 2,503 kali.

Fluktuasi nilai perusahaan merupakan karakteristik yang menonjol pada sub sektor telekomunikasi, termasuk dalam periode 2020 – 2023. Adanya disparitas nilai buku per saham yang cukup signifikan, di mana beberapa perusahaan berada di atas satu dan lainnya di bawah satu, telah menarik perhatian para pelaku pasar. Rasio PBV digunakan untuk mengukur apakah harga pasar suatu saham sudah mencerminkan nilai buku perusahaan secara wajar. Semakin rendah PBV, semakin besar kemungkinan saham tersebut belum sepenuhnya dihargai oleh pasar atau *undervalued*, sehingga menjadi kandidat investasi jangka panjang yang potensial bagi investor. Namun nilai PBV yang rendah juga menandakan kinerja keuangan yang tidak baik dari perusahaan (Markonah et al., 2020).

Berdasarkan analisis rata-rata PBV sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI pada lampiran 1.1, fenomena nilai perusahaan pada sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 hingga 2023 diduga perubahan dari unsur harga saham, nilai bukunya, termasuk aset, ekuitas, dan juga laba bersihnya diikuti aspek tambahan lainnya.

Berdasarkan lampiran 1.1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan sub sektor telekomunikasi periode 2020-2023 mencapai rasio *overvalued* dan *undervalued*. Semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV), semakin positif persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Hal ini meningkatkan minat investor, baik yang sudah ada maupun yang baru, untuk berinvestasi dengan membeli saham perusahaan tersebut (Stiyarini & Santoso, 2020). Terdapat 4 perusahaan yang nilai perusahaannya mengalami *overvalued* dengan cukup tinggi dari standar rasio, yaitu PT *First Media* Tbk (KBLV), PT Maharaksa Biru Energi Tbk (OASA), PT Solusi Tunas Pratama Tbk (SUPR) dan PT Tower Bersama Infrastruktur Tbk (TBIG), sedangkan perusahaan lainnya tidak jauh dari standar rasio. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja positif dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan.

Kondisi ini secara langsung berkontribusi pada peningkatan kesejahteraan investor (Galbanero et al., 2024).

Beberapa emiten, seperti SUPR dan TBIG, menunjukkan nilai yang relatif tinggi pada tahun 2021 dan 2022, meskipun sedikit menurun pada 2023. KBLV dan OASA menunjukkan fluktuasi yang signifikan, di mana KBLV memiliki PBV yang sangat tinggi sebesar 32,67 pada tahun 2021 tetapi turun drastis setelahnya. Salah satu penyebab utama adalah penurunan ekuitas yang sangat drastis, dari Rp 925,82 miliar pada tahun 2020 menjadi hanya Rp 30,39 miliar di tahun 2021. Dikutip dari *Annual Report* KBLV, pendapatan infrastruktur menyusut sebesar 74 persen atau Rp31,72 miliar dibandingkan periode yang sama tahun 2020. Hal ini menyebabkan *Book Value Per Share* (BVPS) anjlok dari Rp 531 menjadi Rp 17 per saham, sementara harga saham justru meningkat dari Rp 410 menjadi Rp 570 (Ipotnews, 2022). Kesenjangan ini membuat rasio PBV melonjak tajam, dimana harga saham yang naik dan ekuitas yang turun drastis dengan batasan positif, nilai buku KBLV menjadi sangat kecil. Akibatnya, PBV KBLV melonjak menjadi 32,67 kali lipat pada tahun 2021.

Namun, pada tahun 2022, ekuitas KBLV justru menjadi negatif sebesar Rp 406,26 miliar, menyebabkan harga saham anjlok ke Rp 99. Dikutip dari *Annual Report* KBLV, defisiensi modal yang terjadi dikarenakan total aset KBLV per tanggal 31 Desember 2022 mengalami penurunan sebesar 3,31 miliar atau sebesar 72% dibandingkan dengan total aset per tanggal 31 Desember 2021 yaitu sejumlah 4,59 miliar. Penurunan ini seiring dengan penjualan seluruh kepemilikan saham Perseroan di PT Link Net Tbk. Tren negatif ini berlanjut pada 2023 dengan ekuitas semakin merosot ke -Rp 586,38 miliar dan harga saham turun ke Rp 72. Dengan harga saham yang menurun signifikan dan nilai buku yang menurun sampai *minus*, menjadikan nilai PBV sangat kecil dan juga negatif. Sehingga dapat disimpulkan, PBV sangat sensitif terhadap perubahan ekuitas.

Kemudian OASA mencapai puncaknya pada tahun 2021 sebelum mengalami penurunan pada tahun 2022 dan 2023. Sedangkan ada beberapa perusahaan yang tergolong *undervalued* dengan kriteria rasio dibawah satu, dengan terdapat 3 emiten yang sampai mencapai angka *minus* yaitu BTEL pada semua periode ,CENT, dan KBLV pada periode 2022 – 2023 nya. CENT menjadi sumbangsih terbesar penurunan PBV di tahun 2022 yang mencapai -5,90. Menurut (Emitennews, 2023) hal itu dikarenakan total defisiensi modal Rp592,42 miliar, menurun 128 persen dari periode sama akhir 2021 yang *surplus* sejumlah Rp2,05 triliun. Total liabilitas Rp20,69 triliun, melambung 16 persen dari periode sama tahun sebelumnya Rp17,74 triliun. Total aset Rp20,10 triliun hanya naik 1,53 persen dari edisi sama akhir tahun sebelumnya sebesar Rp19,79 triliun. Nilai perusahaan yang negatif mengindikasikan bahwa modal perusahaan juga bernilai negatif, yang berarti perusahaan tersebut bergantung pada utang untuk membiayai operasionalnya. Konsekuensinya, penurunan nilai perusahaan akan berdampak pada penurunan atau pengurangan kesejahteraan pemegang saham (Fauzi & Rasyid, 2019).

Fenomena yang hangat terjadi pada PT Smartfren Telecom Tbk (FREN), sebuah perusahaan di sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2022, FREN berhasil mencatatkan peningkatan pendapatan menjadi Rp 11,20 triliun, dibandingkan Rp 10,45 triliun pada tahun 2021, didorong oleh pendapatan usaha jasa telekomunikasi data, non-data, dan interkoneksi. Peningkatan ini sebesar 7,17%. Meskipun beban usaha juga meningkat 3,62% menjadi Rp 10,57 triliun, laba usaha FREN melonjak 152,08% menjadi Rp 623,12 miliar, dan laba bersih menjadi Rp 1,06 triliun, berbalik dari rugi bersih Rp 435,33 miliar di tahun 2021. Kenaikan laba bersih ini didorong oleh keuntungan investasi saham, terutama keuntungan yang belum direalisasi atas kenaikan nilai wajar PT Mora Telematika Indonesia Tbk (MORA), di mana FREN memiliki 20,5% sahamnya. Secara keseluruhan, total aset dan ekuitas FREN juga mengalami peningkatan (Lopulalan, 2023).

Namun, ketika dianalisis menggunakan rasio *Price-to-Book Value* (PBV), yang berfungsi untuk membandingkan nilai pasar saham suatu perusahaan dengan

nilai bukunya, terlihat bahwa nilai perusahaan PT Smartfren Telecom Tbk periode 2021-2022 mengalami penurunan. Sebagaimana ditunjukkan dalam Tabel 1.1, nilai perusahaan FREN Pada tahun 2021 mencapai 2,1 kali , namun turun signifikan pada tahun 2022 menjadi 1,4 kali.

Dari uraian diatas, meskipun FREN mencatatkan peningkatan pendapatan usaha, laba bersih, dan ekuitas yang signifikan pada tahun 2022, PBV perusahaan menurun sebesar 0,72 kali menjadi 1,40 kali pada tahun 2022. Menurut *annual report* Smartfren Telecom Tbk 2022, hal ini dikarenakan beban penyusutan dan amortisasi perusahaan naik Rp548,8 miliar (14,2%), terutama karena peningkatan penyusutan aset hak guna usaha sebesar Rp380 miliar dan infrastruktur telekomunikasi sebesar Rp110 miliar.

Kemudian fenomena berikutnya dari perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2023 datang dari PT Maharaksa Biru Energi Tbk (OASA) dengan melakukan aksi korporasi berupa *rights issue* atau Penambahan Modal Hak Memesan Efek Dulu (PMHMED) pada tahun 2023 yang menerbitkan sebanyak 5.988.620.000 lembar saham baru dengan harga pelaksanaan Rp100 per saham (Firdaus, 2023). Tujuan dari *rights issue* ini adalah untuk mendanai akuisisi 99,99% saham PT Indoplas Makmur Lestari, setoran modal kepada entitas tersebut untuk biaya FPSA DKI Jakarta, modal kerja PT Telesys Indonesia, operasional proyek di Ibu Kota Nusantara (IKN), dan proyek pengelolaan sampah menjadi energi di Semarang. Namun, aksi korporasi ini berdampak pada dilusi kepemilikan saham bagi pemegang saham lama yang tidak melaksanakan haknya, mencapai 94,35% dengan PT International Labuan Resources bertindak sebagai pembeli siaga dalam *rights issue* ini (Timmoria, 2023).

Meskipun penerbitan saham baru melalui *rights issue* bertujuan untuk memperkuat permodalan perusahaan, langkah ini justru bersamaan dengan penurunan signifikan harga saham OASA. Data menunjukkan penurunan harga saham dari Rp695 pada tahun 2022 menjadi Rp137 pada tahun 2023 atau sekitar 80,29%. Berdasarkan tabel 1,1 Penurunan harga saham OASA juga tercermin pada penurunan nilai perusahaan yang diukur dengan Price-to-Book Value (PBV). Pada tahun 2023, PBV OASA tercatat sebesar 1,30, menurun signifikan dibandingkan

tahun sebelumnya yang mencapai 3,17. Lonjakan jumlah saham beredar yang tidak diimbangi dengan peningkatan kinerja perusahaan atau sentimen positif pasar, dapat memicu kekhawatiran investor dan tekanan jual, sehingga menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Menurut (Przepiorka & Berger, 2017) dalam (Accounting.binus.ac.id, 2021) yang juga berkaitan dengan teori sinyal, pengumuman emisi saham, sebagai salah satu mekanisme untuk memperoleh pendanaan secara cepat oleh suatu perusahaan dapat diartikan sebagai sinyal bahwa manajemen menilai prospek perusahaan kurang baik. Jika suatu perusahaan terlalu sering menerbitkan saham baru, hal ini dapat menyebabkan penurunan harga saham. Penerbitan saham baru memberikan sinyal negatif kepada pasar, yang pada akhirnya dapat menekan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan *Signalling Theory*. Teori sinyal menyatakan bahwa eksekutif perusahaan memiliki informasi yang lebih baik dan akan menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor, sehingga harga saham meningkat. Peningkatan harga saham ini berarti meningkatkan *return* yang akan diperoleh calon investor. Teori ini juga mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi atau tidak (Saputri & Bahri, 2021). Apabila prospek perusahaan menunjukkan keuntungan, perusahaan cenderung menghindari penjualan saham dan lebih memilih membiayai utang dengan mencari tambahan modal dari sumber lain. Sebaliknya, jika perusahaan mengalami keuntungan yang kurang memadai, mereka cenderung menjual saham untuk memperoleh modal tambahan guna mendukung kegiatan operasionalnya. Informasi ini dapat memberikan gambaran mengenai strategi keuangan perusahaan berdasarkan kondisi keuangannya (Septriana dan Maheswari, 2019).

Untuk meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal, perusahaan perlu menarik perhatian investor dengan menunjukkan kinerja yang baik. Salah satu faktor penting yang perlu diteliti adalah struktur kepemilikan perusahaan, yang sangat terkait dengan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan ini mempengaruhi motivasi dalam memonitor perusahaan, termasuk manajemen dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan diyakini memiliki kemampuan untuk

mempengaruhi arah perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak pada kinerjanya (Novianti dan Hermanto, 2020).

Struktur kepemilikan dalam penelitian ini hanya diukur dengan menggunakan kepemilikan institusional dengan indikator *Institutional Ownership* yaitu membandingkan jumlah kepemilikan institusi dengan jumlah saham beredar (Hapsari & Khairunnisa, 2023). Kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam mengawasi manajemen perusahaan yang menjalankan operasionalnya. Pengawasan ini bertujuan untuk menjamin kesejahteraan dan kemakmuran para pemilik perusahaan atau investor. Pengaruh besar kepemilikan institusional dalam pengawasan berasal dari tekanan yang dapat diberikan melalui investasi, yang berpotensi memengaruhi perusahaan di pasar modal (Jie, 2023).

Hal ini sejalan dengan penelitian oleh (Purba, 2021) dan (Cahyaningtyas, et al., 2023) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. kepemilikan institusional menyebabkan investor institusional (pemilik perusahaan) memantau kinerja manajer melalui berbagai cara, seperti menganalisis laporan keuangan, menghadiri rapat pemegang saham, dan bertemu langsung dengan manajer (Rafsanjani et al., 2024). Pemantauan yang lebih ketat dapat membantu mencegah manajer terlibat dalam perilaku yang merugikan pemegang saham. Namun, temuan yang kontra disajikan oleh (Trafalgar & Africa, 2019) yang mengungkapkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Peneliti ini berpendapat bahwa peningkatan tingkat kepemilikan institusional dapat mengakibatkan pengawasan ketat terhadap semua aktivitas perusahaan oleh institusi.

Hasil pengujian dari peneliti lain memaparkan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Investor Institusional dengan kepemilikan saham mayoritas cenderung berpihak dan bekerja sama dengan manajemen untuk memprioritaskan kepentingan pribadi mereka di atas kepentingan pemegang saham minoritas. Ini adalah sinyal negatif bagi pihak luar karena strategi aliansi investor institusional dengan manajemen cenderung mengadopsi kebijakan perusahaan yang kurang optimal.

Hasil negatif dan signifikan ini mengindikasikan bahwa investor, dalam melakukan analisis investasi, tidak melihat sisi baik dari kepemilikan institusional. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang beroperasi di bawah pengawasan institusional yang tinggi tidak selalu memberikan kinerja yang baik. Dengan demikian, kepemilikan institusional yang tinggi tidak memberikan sinyal yang baik kepada investor, dan pada akhirnya tidak meningkatkan nilai perusahaan (Apriyani & Pulungan, 2020).

Faktor lainnya yang mempengaruhi nilai Perusahaan adalah profitabilitas. Tingginya rasio profitabilitas tentunya akan menjadi daya tarik tersendiri bagi seorang investor yang ingin menginvestasikan uangnya pada suatu perusahaan. Semakin tinggi minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tentunya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas juga mampu menggambarkan kinerja dari sebuah perusahaan (Saputri & Bahri, 2021).

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan indikator *Return on Assets* yaitu membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva Perusahaan (Cahyaningsih & Rahadiansyah, 2022). Terdapat penelitian lain yang menunjukkan pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu (Chabachib et al., 2019) yang mengatakan ROA merefleksikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang dimilikinya. Indikator ini memberikan informasi mengenai besaran keuntungan yang berpotensi diterima oleh investor, sehingga perusahaan dengan tingkat *return* atau ROA yang tinggi cenderung lebih menarik minat investor.

Kemudian hasil penelitian serupa oleh (Nawawi et al., 2024) yang mengatakan bahwa semakin besar tingkat ROA maka semakin besar pula PBV, begitu pula sebaliknya. penggunaan aset yang efisien oleh perusahaan memungkinkan perusahaan untuk mengelola peningkatan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan secara tepat. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dan pertumbuhan yang stabil akan lebih menarik bagi investor sebagai sinyal positif, sehingga nilai perusahaan pun akan meningkat (Wulandari et al., 2021).

Namun penelitian yang kontra menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan ini menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) dan nilai perusahaan memiliki hubungan yang berlawanan. Artinya, jika ROA menurun, nilai perusahaan akan meningkat, dan sebaliknya, jika ROA meningkat, nilai perusahaan justru akan menurun (Ali et al., 2021). Kemudian, terdapat juga *research gap* dari peneliti sebelumnya yang mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai ROA tidak serta merta menentukan bahwa nilai perusahaan baik di mata investor, karena banyak faktor lain yang dipertimbangkan oleh investor, seperti kondisi industri sejenis, fluktuasi, nilai tukar, volume transaksi, kondisi bursa saham, kondisi ekonomi, sosial, serta stabilitas politik dan ekonomi nasional suatu negara (Irdiana et al., 2022).

Faktor terakhir yang mempengaruhi nilai Perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa depan. Kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan mengenai seberapa besar laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Besaran dividen yang dibayarkan dapat mempengaruhi harga saham. Jika dividen yang dibayarkan tinggi, harga saham cenderung meningkat, sehingga nilai perusahaan juga menjadi lebih tinggi (Lestari & Harnida, 2020). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan indikator *Dividend payout Ratio* yaitu membandingkan Dividen per saham dengan laba per sahamnya (Syahri & Robiyanto, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh (Murtadho et al., 2024) menyatakan bahwa hasil yang didapatkan pada pengaruh kebijakan dividen dengan menggunakan proksi *dividend payout ratio* berpengaruh secara signifikan dan bersifat positif terhadap nilai perusahaan. Menurutnya pembayaran dividen menandakan kinerja keuangan perusahaan yang baik karena perusahaan memiliki laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan dengan dividen tinggi cenderung

memiliki reputasi baik di mata investor karena dianggap berkomitmen terhadap kesejahteraan pemegang saham. Antusiasme investor terhadap pembagian dividen tunai seringkali tercermin dari kenaikan harga saham di bursa efek. Penelitian dari (Herdiani et al., 2021) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sementara hasil pengujian dari (Juliani Putri, 2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memperlihatkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, mengimplikasikan bahwa relasi antara kebijakan dividen (DPR) dan nilai perusahaan (PBV) tidak searah, di mana apabila kebijakan dividen mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan justru akan mengalami penurunan. Peneliti lain juga menyampaikan bahwa jika suatu Perusahaan tidak mampu menghasilkan cukup pendapatan atau laba untuk menutupi biaya beban pokok dan bunga maka nilai perusahaan akan rendah dan beresiko mengalami kebangkrutan. Kemudian setiap kali perusahaan membagikan dividen akan mengurangi jumlah laba yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan (Ihtiarasari & Durya, 2021).

Hasil pengujian hipotesis terakhir yang bersumber dari peneliti terdahulu, yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti bahwa jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tidak berdampak pada peningkatan atau penurunan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan laba ditahan untuk melakukan berbagai upaya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, seperti investasi untuk pengembangan bisnis, pembayaran utang, atau dana cadangan untuk masa depan (Serlindawati & Chairunisa, 2024).

Berdasarkan uraian yang disampaikan sebelumnya, melalui fenomena yang terjadi dan adanya inkonsistensi hasil dan perbedaan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dari penelitian sebelumnya, Penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 - 2023).”**

1.3 Rumusan Masalah

Masalah penelitian yang dapat dirumuskan berdasarkan latar belakang yang dikemukakan sebelumnya adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana, struktur kepemilikan, profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023?
2. Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023?
3. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan pertanyaan penelitian yang dipaparkan, maka tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui struktur kepemilikan, profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023.
2. Untuk mengetahui struktur kepemilikan, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023.

4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023.

1.5 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan disarankan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1.5.1 Manfaat Teoritis

1. Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi akademisi untuk menambah pengetahuan dan wawasan terkait dengan penelitian nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023.
2. Penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai rujukan penelitian selanjutnya dalam meneliti nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023.

1.5.2 Manfaat Praktis

1) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan menjadi rujukan bagi investor untuk menilai tingkat nilai perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam menilai keputusan ekonomi terbaik terhadap modal yang akan disetor atau diinvestasikan.

2) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan sebagai referensi dalam pengambilan keputusan untuk pengelolaan perusahaan di masa depan. Penelitian ini juga memberikan informasi mengenai kinerja keuangan dan nilai perusahaan, serta berfungsi sebagai sumber informasi tambahan lainnya.

1.6 Sistematika Penelitian

Berisi tentang sistematika dan penjelasan ringkas laporan penelitian yang terdiri dari Bab I hingga Bab V dalam laporan penelitian sebagai berikut :

a) BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini merupakan penjelasan secara umum, ringkas, dan padat yang menggambarkan isi penelitian dengan tepat. Bab ini mencakup gambaran umum objek penelitian, yaitu sub sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, bab ini juga menyajikan latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan tugas akhir.

b) BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang *grand theory* yaitu teori sinyal , terkait variabel penelitian yang diteliti yaitu mengenai struktur kepemilikan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dalam bab ini juga menjelaskan penelitian terdahulu dilanjutkan oleh kerangka pemikiran dan diakhiri dengan hipotesis terhadap masalah penelitian.

c) BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan jenis penelitian, operasionalisasi variabel, populasi (yang meliputi perusahaan di BEI), dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, serta teknik analisis data yang digunakan.

d) BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil dan diskusi penelitian pada Bab ini disajikan dalam sub judul tersendiri dan diuraikan secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah dan tujuan penelitian. Bab ini terdiri dari dua bagian: pertama, menampilkan hasil penelitian, dan kedua, membahas atau menganalisis hasil penelitian tersebut. Setiap aspek pembahasan harus diawali dengan analisis data, diikuti oleh interpretasi, dan diakhiri dengan pengambilan kesimpulan. Selain itu, penelitian sebelumnya atau landasan teoretis yang relevan harus dipertimbangkan dalam diskusi untuk memberikan konteks dan memperkuat analisis.

e) BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini mencakup kesimpulan dari hasil interpretasi dan pemaknaan terhadap analisis temuan penelitian, serta memberikan saran konkret terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, baik dari aspek teoretis maupun praktis.