

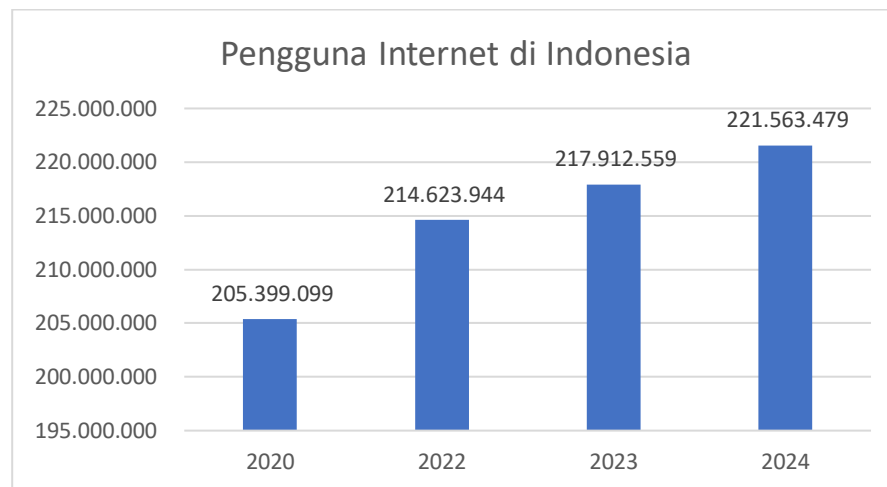
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Industri telekomunikasi di Indonesia telah berkembang menjadi salah satu sektor ekonomi yang vital, khususnya dalam mendukung akselerasi digitalisasi nasional. Kebutuhan akan layanan komunikasi dan akses internet yang semakin tinggi membuat perusahaan-perusahaan di sektor ini menjadi sorotan para investor. Emiten telekomunikasi seperti PT Telkom Indonesia Tbk, PT Smartfren Telecom Tbk, PT Indosat Tbk dan PT XL Axiata Tbk tercatat memiliki performa yang menarik di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data Badan Pusat Statistik (2024) menunjukkan bahwa sektor Informasi dan Komunikasi mencatat pertumbuhan sebesar 7,57% di tahun 2024. Angka ini cukup mengesankan mengingat kondisi ekonomi global yang masih menghadapi berbagai tantangan. Karakteristik defensif dari industri ini terlihat dari kemampuannya mempertahankan kinerja positif bahkan saat kondisi ekonomi tidak menentu.

Sejalan dengan perkembangan tersebut, transformasi gaya hidup masyarakat Indonesia turut mendorong peningkatan penetrasi internet secara konsisten. Menurut survei Asosiasi Penyelenggara Jasa Internet Indonesia (2024) periode 2018-2024, pengguna internet di Indonesia mencapai 221,56 juta jiwa. Angka ini setara dengan 79,5% dari total penduduk Indonesia yang mencapai 278,69 juta jiwa.



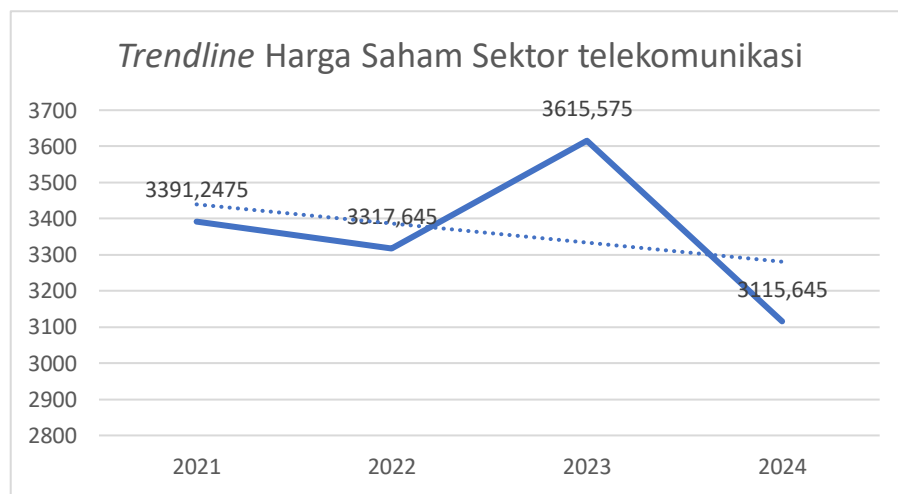
Gambar 1. 1 Pengguna Layanan Internet di Indonesia

Lonjakan ini tidak terlepas dari berbagai perkembangan, mulai dari digitalisasi layanan publik, boom perdagangan elektronik, hingga perubahan perilaku konsumen pasca pandemi. Tren ini mengindikasikan bahwa layanan telekomunikasi telah menjadi kebutuhan primer masyarakat modern, bukan lagi sekadar pelengkap. Kondisi tersebut menjadikan perusahaan telekomunikasi sebagai objek penelitian yang relevan, terutama untuk memahami hal-hal yang berpengaruh pada valuasi sahamnya pada pasar modal Indonesia.

Tren harga saham sektor telekomunikasi dalam penelitian ini menjadi fokus utama karena pergerakannya selama periode pengamatan menunjukkan pola yang berfluktuasi dengan kecenderungan menurun. Meskipun sektor telekomunikasi terus berkembang seiring meningkatnya kebutuhan masyarakat terhadap layanan internet dan komunikasi digital, kondisi tersebut tidak selalu diikuti oleh peningkatan harga saham perusahaan telekomunikasi. Berdasarkan data rata-rata harga saham tahunan, harga saham mengalami penurunan pada tahun 2022, kemudian meningkat pada tahun 2023, namun kembali mengalami penurunan pada

tahun 2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa pertumbuhan industri telekomunikasi belum tentu secara langsung mendorong kenaikan harga saham, sehingga menarik untuk dianalisis faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham perusahaan sektor telekomunikasi selama periode penelitian.

Berikut adalah grafik *trendline* harga saham sektor telekomunikasi yang memperlihatkan penurunan tersebut:



Gambar 1. 2 *Trendline* Harga Saham Sektor telekomunikasi

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2026

Berdasarkan Gambar 1.2 garis *trendline* menunjukkan kecenderungan pergerakan harga saham sektor telekomunikasi yang mengarah pada tren penurunan selama periode 2021–2024. Meskipun rata-rata harga saham sempat meningkat pada tahun 2023 hingga mencapai 3.615,58, pada tahun 2024 kembali mengalami penurunan menjadi 3.115,65. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pergerakan harga saham sektor telekomunikasi masih mengalami fluktuasi dan belum mampu mempertahankan tren peningkatan secara berkelanjutan. Fenomena ini mengindikasikan bahwa perkembangan industri telekomunikasi yang didukung oleh meningkatnya penggunaan internet dan layanan digital belum sepenuhnya

tercermin dalam kenaikan harga saham perusahaan. Dengan demikian, diperlukan kajian lebih lanjut mengenai faktor-faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal yang dapat memengaruhi pergerakan harga saham sektor telekomunikasi selama periode penelitian.

Sektor telekomunikasi dipilih dalam penelitian ini karena memiliki peran strategis dalam mendukung transformasi ekonomi digital serta menjadi infrastruktur utama dalam aktivitas komunikasi dan pertukaran informasi. Selain itu, sektor ini dikenal sebagai sektor defensif yang relatif stabil terhadap tekanan siklus ekonomi karena tingkat permintaan layanan yang cenderung konsisten. Karakteristik tersebut menjadikan sektor telekomunikasi menarik untuk diteliti, terutama dalam mengkaji hubungan antara kinerja keuangan dan pergerakan harga saham di tengah dinamika kondisi makroekonomi. Dengan demikian, sektor telekomunikasi dinilai relevan sebagai objek penelitian untuk memahami bagaimana sinyal kinerja keuangan direspons oleh pasar dalam konteks industri yang strategis dan berkembang pesat.

Perkembangan industri yang pesat tidak selalu menjamin stabilitas harga saham, sebab investor tetap memperhatikan kondisi internal perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Metode dalam mengevaluasi situasi finansial suatu perusahaan yaitu analisis rasio keuangan. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menilai seberapa besar utang dapat dilunasi dengan ekuitas, di mana harga saham perusahaan cenderung menurun seiring dengan meningkatnya DER karena berkurangnya minat investor serta risiko beban utang yang belum dilunasi (Estiasih et al., 2020). Penelitian Lutfitasari et al. (2021) dan

Magfiro & Satrio (2022) juga membuktikan bahwa DER memberi pengaruh negatif pada nilai saham. Adapun tingkat keberhasilan manajemen mengelola modal pemilik saham guna memperoleh profit terukur melalui *Return on Equity* (ROE). Nilai ROE yang besar dapat membuat banyak investor tertarik karena mengindikasikan kinerja prima yang berpengaruh positif dengan harga saham (Andriani et al., 2022). Penelitian Nagina & Othman (2024) dan Maulani & Riani (2021) yang menegaskan adanya pengaruh positif dengan harga saham. Selanjutnya, *Earnings Per Share* (EPS) dimanfaatkan guna menilai tingkat keuntungan per lembar saham, di mana EPS merepresentasikan peningkatan profitabilitas perusahaan dan daya pikat bagi investor (Estiasih et al., 2020). Hal serupa dikuatkan oleh penelitian Magfiro & Satrio (2022) yang menegaskan dampak positif EPS dengan harga saham. Dengan demikian, indikator rasio keuangan seperti DER, ROE, dan EPS menjadi pertimbangan penting dalam membangun ekspektasi terhadap prospek perusahaan, sehingga analisis rasio keuangan berperan krusial dalam memahami perilaku harga saham di sektor telekomunikasi (Sulastri & Suselo, 2022).

Selain rasio-rasio yang terdapat dalam laporan keuangan, pergerakan yang terjadi pada makroekonomi juga dapat memengaruhi harga saham suatu Perusahaan pada sektor telekomunikasi. Salah satu variabel yang sering mendapat perhatian adalah inflasi karena pengaruhnya yang luas terhadap aktivitas ekonomi. Beberapa memperlihatkan terdapat hubungan yang relevan antara inflasi dengan harga saham. Peningkatan inflasi berpotensi menekan daya beli masyarakat dan pada saat yang sama dapat meningkatkan biaya operasional perusahaan, khususnya yang

terkait dengan investasi infrastruktur dan teknologi. Bagi industri telekomunikasi, kondisi ini menghadirkan tantangan tersendiri, di mana perusahaan harus menyeimbangkan kebutuhan biaya yang meningkat dengan strategi penyesuaian tarif layanan yang tetap memperhatikan sensitivitas konsumen terhadap harga (Sulastri & Suselo, 2022).

Inflasi tidak hanya berdampak langsung terhadap aktivitas ekonomi, tetapi juga berperan penting dalam memoderasi hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dan harga saham. Inflasi dapat berfungsi sebagai faktor yang memperkuat atau memperlemah pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham, tergantung pada kondisi ekonomi yang terjadi. Stabilitas inflasi berpotensi meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga memperkuat hubungan positif antara kinerja keuangan dan harga saham. Sebaliknya, dalam kondisi inflasi yang tinggi, investor cenderung melakukan penilaian ulang terhadap prospek keuntungan perusahaan dan menuntut tingkat pengembalian yang lebih besar, sehingga dapat menekan valuasi saham. Inflasi juga dapat memperlemah pengaruh rasio keuangan, termasuk struktur permodalan dan profitabilitas, terhadap harga saham akibat meningkatnya biaya operasional, risiko keuangan, serta penurunan margin keuntungan perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, inflasi dalam penelitian ini diposisikan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi kekuatan hubungan antara *Earning per Share*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Equity* terhadap harga saham perusahaan sektor telekomunikasi.

Selain inflasi, Kebijakan moneter yang tercermin melalui tingkat suku bunga juga memiliki peran penting dalam memengaruhi dinamika pasar modal. Inflasi dan

suku bunga merupakan dua indikator makroekonomi yang saling berkaitan, di mana peningkatan inflasi seringkali direspons oleh otoritas moneter melalui penyesuaian suku bunga. Tingkat suku bunga merupakan salah satu faktor makroekonomi yang mempengaruhi harga saham. Tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia disebut BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) (Bank Indonesia, 2020). Perubahan suku bunga tersebut tidak hanya berdampak pada biaya pendanaan perusahaan, tetapi juga memengaruhi preferensi dan ekspektasi investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan (Purba et al., 2025).

Tingkat suku bunga yang tinggi cenderung mendorong pemilik dana untuk mengalokasikan dananya ke perbankan karena imbal hasil yang ditawarkan relatif menarik dan lebih stabil. Apabila suku bunga terus mengalami kenaikan, investor akan lebih memilih menyimpan dana di bank dibandingkan berinvestasi di pasar modal, dengan pertimbangan tingkat keuntungan yang lebih pasti serta risiko yang lebih rendah (Nashuka, 2023).

Riset-riset terdahulu telah berusaha mengungkap berbagai faktor yang mempengaruhi harga saham, namun masih ada ruang untuk eksplorasi lebih mendalam, khususnya dalam konteks industri telekomunikasi Indonesia. Pentingnya rasio keuangan sebagai penentu harga saham telah menjadi fokus penelitian, tetapi aspek makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga belum dimasukkan dalam kajian model penelitian tersebut (Lutfitasari et al., 2021). Penelitian lainnya memperlihatkan bahwa inflasi telah dimasukkan sebagai variabel independen dalam penelitian, namun cakupannya masih bersifat umum dan belum diarahkan secara khusus pada sektor telekomunikasi (Maulani & Riani,

2021). Industri telekomunikasi telah disoroti oleh penelitian terdahulu lainnya, namun pendekatannya lebih pada analisis fundamental secara umum tanpa menguraikan secara detail bagaimana makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga dengan rasio keuangan berinteraksi mempengaruhi harga saham (Nagina & Othman, 2024). Penelitian tersebut bahkan memberikan rekomendasi agar riset selanjutnya dapat memperluas model dengan memasukkan variabel makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga menjadi variabel moderasi untuk memahami dinamika harga saham di industri telekomunikasi secara lebih komprehensif.

Gap inilah yang membuka peluang penelitian yang lebih fokus untuk mengkaji pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dengan inflasi dan suku bunga sebagai variabel moderasi pada perusahaan telekomunikasi di BEI, sehingga dapat memberikan kontribusi empiris yang lebih aplikatif bagi dinamika sektor strategis dalam ekonomi digital Indonesia. Oleh sebab itu, perlu dilakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Laba per Lembar Saham, Struktur Permodalan, dan Tingkat Pengembalian Modal terhadap Harga Saham dengan Inflasi dan suku bunga sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI.”

1.2 Identifikasi Masalah

Masalah yang teridentifikasi pada penelitian ini adalah terjadinya penurunan dan fluktuasi harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, meskipun sektor ini memainkan peran penting dalam memfasilitasi ekonomi dan inovasi teknologi informasi. Kondisi tersebut menunjukkan adanya ketidakpastian pasar dalam menilai kinerja perusahaan

telekomunikasi. Selain itu, masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh indikator kinerja keuangan internal perusahaan, seperti Laba per Lembar Saham (*Earning per Share*), Struktur Permodalan (*Debt to Equity Ratio*), dan Tingkat Pengembalian Modal (*Return on Equity*) terhadap harga saham. Di sisi lain, penelitian yang mengkaji peran faktor makroekonomi, khususnya inflasi dan suku bunga sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara rasio keuangan dan harga saham pada sektor telekomunikasi masih relatif terbatas.

Secara teoritis, berdasarkan *Signalling Theory*, peningkatan kinerja keuangan yang tercermin melalui rasio seperti EPS, ROE dan DER yang stabil seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor dan mendorong kenaikan harga saham. Namun, kondisi empiris menunjukkan bahwa peningkatan atau stabilitas kinerja sektor telekomunikasi tidak selalu diikuti oleh penguatan harga saham. Ketidaksesuaian ini menimbulkan pertanyaan mengenai efektivitas sinyal keuangan dalam memengaruhi harga saham serta kemungkinan adanya faktor eksternal yang memoderasi hubungan tersebut. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian untuk menguji apakah rasio keuangan benar-benar memengaruhi harga saham dan apakah variabel makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga berperan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut

Berdasarkan hal tersebut, beberapa permasalahan yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Earning per share* terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar pada BEI?

2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar pada BEI?
3. Bagaimana pengaruh *Return on Equity* terhadap harga saham perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar pada BEI?
4. bagaimana inflasi dapat memoderasi pengaruh EPS terhadap harga saham?
5. Bagaimana inflasi dapat memoderasi pengaruh DER terhadap harga saham?
6. Bagaimana inflasi dapat memoderasi pengaruh ROE terhadap harga saham?
7. bagaimana suku bunga dapat memoderasi pengaruh EPS terhadap harga saham?
8. Bagaimana suku bunga dapat memoderasi pengaruh DER terhadap harga saham?
9. Bagaimana suku bunga dapat memoderasi pengaruh ROE terhadap harga saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dirumuskan, penelitian ini disusun dengan tujuan untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai pengaruh faktor internal perusahaan dan variabel makroekonomi terhadap harga saham sektor telekomunikasi. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat menjawab pertanyaan penelitian yang diajukan serta memberikan pemahaman empiris mengenai dinamika harga saham di Bursa Efek Indonesia. Adapun tujuan dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Pengaruh *Earning per share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI.
3. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI.
4. Peran inflasi sebagai variabel yang memoderasi pengaruh EPS terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI.
5. Peran inflasi sebagai variabel yang memoderasi pengaruh DER terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI.
6. Peran inflasi sebagai variabel yang memoderasi pengaruh ROE terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI.
7. Peran suku bunga sebagai variabel yang memoderasi pengaruh EPS terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI.
8. Peran suku bunga sebagai variabel yang memoderasi pengaruh DER terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI.
9. Peran suku bunga sebagai variabel yang memoderasi pengaruh ROE terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Kegunaan pengembangan ilmu

Secara konseptual, penelitian ini diharapkan dapat menyumbang secara substansial bagi kemajuan literatur di bidang manajemen keuangan dan pasar modal. Secara khusus, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Memperkaya model valuasi saham dengan melakukan pengujian empiris terhadap peran inflasi dan suku bunga sebagai variabel moderasi. Pendekatan

ini diharapkan dapat memperdalam pemahaman mengenai bagaimana kondisi makroekonomi memengaruhi hubungan antara kinerja fundamental perusahaan (diukur melalui EPS, DER, dan ROE) dengan harga saham.

2. Mengisi celah penelitian yang ada, di mana studi-studi sebelumnya lebih banyak menempatkan inflasi sebagai variabel independen. Dengan menempatkannya sebagai variabel moderasi, penelitian ini menawarkan perspektif baru mengenai interaksi antara faktor internal dan eksternal perusahaan.
3. Menjadi referensi penting bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengkaji dinamika harga saham, terutama di sektor telekomunikasi atau sektor lain yang memiliki karakteristik modal intensif dan sangat sensitif terhadap perubahan teknologi.

1.4.2 Kegunaan praktis

Penelitian ini diharapkan memberikan beberapa manfaat nyata bagi berbagai pihak sebagai berikut:

1. Bagi para investor dan calon investor, hasil penelitian ini bisa menjadi masukan tambahan untuk dipertimbangkan saat merumuskan strategi investasi di sektor telekomunikasi. Pemahaman mengenai pengaruh inflasi dan suku bunga sebagai variabel moderasi diharapkan dapat membantu investor dalam melakukan penilaian nilai saham secara lebih menyeluruh.
2. Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini berfungsi sebagai sumber informasi tentang bagaimana pasar menilai kinerja keuangan perusahaan dalam konteks variasi inflasi. Harapannya, informasi ini berfungsi sebagai bahan evaluasi

dalam menetapkan kebijakan strategis, seperti pengelolaan struktur modal dan upaya meningkatkan profitabilitas.

3. Bagi kalangan akademisi dan mahasiswa, temuan penelitian ini diharapkan dapat berfungsi sebagai referensi serta pendorong untuk penelitian lebih mendalam ke depan, khususnya yang berkaitan dengan dinamika harga saham di sektor telekomunikasi ataupun sektor lain yang memiliki karakteristik serupa.

1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan-perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini secara khusus mengambil sampel pada PT Telkom Indonesia, PT XL Axiata, PT Indosat, dan PT Smartfren karena keempatnya merupakan perusahaan penyedia layanan telekomunikasi (*provider*) dengan pangsa pasar yang besar, cakupan layanan yang luas, serta keterbukaan informasi keuangan yang memadai. Pemilihan sampel ini juga didasarkan pada relevansinya dengan tujuan penelitian, yaitu untuk menganalisis pengaruh faktor keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham pada perusahaan yang berperan langsung sebagai penyedia layanan telekomunikasi. Adapun periode penelitian ditetapkan selama sepuluh tahun, mulai dari 2015 hingga 2024, dan data penelitian diperoleh berdasarkan data dari laman portal Bursa Efek Indonesia (BEI) <https://www.idx.co.id/id>.

1.5.2 Jadwal Penelitian

Penelitian ini dilakukan mulai bulan Oktober 2025 s.d Juli 2026. Waktu penelitian terlampir pada lampiran 1.