



Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share* dan *Return on Equity* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi

The Effect of Debt to Equity Ratio, Earnings per Share and Return on Equity on Company Value in the Telecommunication Manufacturing Sector

Oki Firdaus^{1*}, Rahmawati², Pirmansyah³

^{1,2,3}Prodi Akuntansi, Akuntansi STIE Bangkinang, Riau 28411, Indonesia

Email: okifirdaus@gmail.com^{1*}, rahmawati@stiebangkinang.ac.id², Pirmansyah@gmail.com³

Article Info

Article History:

Received: 28-6-2026

Accepted: 28-6-2026

Published: 3-7-2026

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earnings per Share* (EPS), dan *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Teknik penentuan sampel menggunakan metode sensus sehingga diperoleh 54 unit observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan DER, EPS, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, DER, EPS, dan ROE juga menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 77%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan struktur modal dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi faktor penting dalam meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan kebijakan pendanaan dan peningkatan profitabilitas untuk memperkuat nilai perusahaan.

Kata Kunci: Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Return on Equity, Nilai Perusahaan, Telekomunikasi

Abstract

This study aims to examine the effect of Debt to Equity Ratio (DER), Earnings per Share (EPS), and Return on Equity (ROE) on firm value in telecommunication sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2022–2024. This study employed a quantitative approach using secondary data derived from corporate financial reports. The sampling technique applied was census sampling, resulting in 54 observations. Data were analyzed using multiple linear regression with SPSS version 25. The findings indicate that DER, EPS, and ROE simultaneously have a significant effect on firm value. Partially, each variable also demonstrates a significant relationship with firm value. The coefficient of determination shows that the model explains 77% of firm value variation, while the remaining proportion is influenced by variables outside the research model. These findings

imply that capital structure decisions and profitability performance play an important role in improving investor perceptions and enhancing firm value.

Keywords: *Debt to Equity Ratio, Earnings per Share, Return on Equity, Firm Value, Telecommunication Sector*

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia menunjukkan peran yang semakin penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan menjadi sarana utama bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan jangka panjang. Di sisi lain, investor memanfaatkan pasar modal sebagai media investasi dengan mempertimbangkan berbagai indikator yang dapat mencerminkan prospek dan kinerja perusahaan. Salah satu indikator yang paling sering digunakan dalam pengambilan keputusan investasi adalah nilai perusahaan, karena nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dan mempertahankan keberlanjutan bisnis pada masa mendatang (Brigham & Houston, 2021).

Nilai perusahaan merupakan representasi dari tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki sehingga menghasilkan apresiasi pasar melalui peningkatan harga saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan (Ross et al., 2020). Dalam konteks perusahaan terbuka, nilai perusahaan sering diprosikan menggunakan Price to Book Value (PBV) karena mampu menunjukkan perbandingan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan secara lebih komprehensif (Harmono, 2021). Salah satu sektor yang mengalami dinamika pertumbuhan dan kompetisi yang tinggi di Indonesia adalah sektor telekomunikasi. Perkembangan digitalisasi, peningkatan penggunaan internet, pertumbuhan pelanggan layanan komunikasi, serta transformasi teknologi berbasis jaringan telah mendorong perusahaan sektor telekomunikasi untuk meningkatkan kapasitas operasional dan efisiensi keuangan. Namun demikian, pertumbuhan tersebut juga diikuti dengan kebutuhan pendanaan yang besar sehingga perusahaan dihadapkan pada keputusan strategis terkait struktur modal dan kemampuan menghasilkan laba guna menjaga nilai perusahaan (Kasmir, 2021). Faktor tersebut menyebabkan munculnya perusahaan-perusahaan baru di Sektor Telecommunication yang otomatis meningkatkan persaingan antar perusahaan.

Tabel 1. Nilai Perusahaan Pada Manufaktur Sektor Telecommunication Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024

| No | Kode Perusahaan | Tahun | | |
|----|-----------------|---------|-------|-------|
| | | 2022 | 2023 | 2024 |
| 1 | BALI | 1.39 | 1.30 | 1.29 |
| 2 | BTEL | (0.318) | -0.31 | -0.27 |
| 3 | CENT | 5.26 | -0.89 | -0.70 |
| 4 | EXCL | 1.29 | 1.00 | 1.34 |
| 5 | FREN | 1.55 | 1.10 | 1.08 |
| 6 | GHON | 1.43 | 1.30 | 1.25 |

| No | Kode Perusahaan | Tahun | | |
|------------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|
| | | 2022 | 2023 | 2024 |
| 7 | GOLD | 1.16 | 0.96 | 0.88 |
| 8 | IBST | 1.34 | 1.28 | 1.21 |
| 9 | INET | - | 2.89 | 3.11 |
| 10 | ISAT | 1.73 | 2.36 | 2.89 |
| 11 | JAST | 1.12 | 0.61 | 0.63 |
| 12 | KBLV | -0.47 | -0.26 | -0.12 |
| 13 | KETR | 1.12 | 0.70 | 0.48 |
| 14 | LCKM | 2.27 | 2.11 | 2.09 |
| 15 | LINK | 1.36 | 0.83 | 0.46 |
| 16 | MORA | 2.16 | 1.57 | 1.34 |
| 17 | MTEL | 2.01 | 1.76 | 1.12 |
| 18 | OASA | 5.83 | 1.32 | 1.10 |
| 19 | SUPR | 8.82 | 8.49 | 8.70 |
| 20 | TBIG | 3.95 | 4.20 | 4.91 |
| 21 | TLKM | 2.55 | 2.62 | 2.78 |
| 22 | TOWR | 4.03 | 3.14 | 3.01 |
| Rata-rata | | 2.36 | 1.77 | 1.74 |

Sumber : BEI, data diolah, 2025

Dari data tersebut, terlihat bahwa perusahaan yang memiliki nilai PBV di atas menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang baik terhadap nilai perusahaan tersebut mengalami kenaikan dan mengalami penurunan tiap tahun, Hal ini mencerminkan adanya ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang, serta persepsi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, Hal ini bisa terjadi karena beberapa faktor seperti turunnya profitabilitas, tingginya utang, atau laba per lembar terjadi penurunan. Dalam perspektif keuangan perusahaan, terdapat beberapa faktor yang diyakini memengaruhi nilai perusahaan, di antaranya Debt to Equity Ratio (DER), Earnings per Share (EPS), dan Return on Equity (ROE). DER digunakan untuk menggambarkan proporsi penggunaan utang terhadap modal sendiri dalam pembiayaan perusahaan. Rasio ini menjadi indikator penting dalam menilai risiko finansial perusahaan karena penggunaan utang yang berlebihan dapat menurunkan kepercayaan investor meskipun dalam kondisi tertentu mampu meningkatkan pertumbuhan perusahaan melalui efek leverage (Brigham & Houston, 2021).

Selain struktur modal, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga menjadi faktor yang menentukan persepsi pasar terhadap perusahaan. Salah satu indikator profitabilitas yang sering digunakan investor adalah Earnings per Share (EPS). EPS menggambarkan besarnya laba yang diterima pemegang saham atas setiap lembar saham yang dimiliki sehingga semakin tinggi EPS maka semakin besar daya tarik investasi suatu perusahaan (Ross et al., 2020). Sementara itu, Return on Equity (ROE) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan modal yang dimiliki pemegang saham. Tingginya ROE menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan penggunaan modal

untuk menghasilkan laba sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Harmono, 2021).

Meskipun hubungan antara struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan telah banyak dibahas dalam literatur keuangan, hasil penelitian empiris masih menunjukkan temuan yang belum konsisten sehingga masih diperlukan pengujian ulang pada konteks dan periode yang berbeda. Secara teoritis, struktur modal yang optimal dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba seharusnya mampu meningkatkan persepsi investor serta mendorong peningkatan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2021; Ross et al., 2020). Namun demikian, berbagai penelitian empiris menunjukkan hasil yang beragam. Sejumlah penelitian menemukan bahwa struktur modal dan profitabilitas memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Syahputra dan Yuniati (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Hasil serupa juga ditemukan oleh Indrayani (2022), yang menyatakan bahwa profitabilitas dan kebijakan keuangan perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor. Penelitian Hidayat dan Khotimah (2022) memperkuat temuan tersebut dengan menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menjaga tingkat profitabilitas cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Di sisi lain, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda. Husain et al. (2023) menemukan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak selalu konsisten dan dapat berubah ketika dipengaruhi oleh kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian Sanusi et al. (2023) juga menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas tidak selalu memberikan pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada industri telekomunikasi karena adanya karakteristik industri yang padat modal dan membutuhkan investasi jangka panjang. Hidayat and Khotimah (2022) menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan berbeda juga dilaporkan oleh Sahyu (2023), yang menunjukkan bahwa beberapa indikator keuangan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada kondisi tertentu.

Selain adanya inkonsistensi hasil penelitian (empirical gap), masih ditemukan keterbatasan pada konteks penelitian (contextual gap). Sebagian besar penelitian terdahulu lebih banyak menggunakan objek perusahaan manufaktur atau menggabungkan berbagai sektor industri dengan indikator profitabilitas yang berbeda seperti Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), atau ukuran perusahaan (Rinnaya et al., 2016; Harmono, 2021). Penelitian yang secara khusus menguji pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Earnings per Share (EPS), dan Return on Equity (ROE) secara simultan pada perusahaan sektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 masih relatif terbatas. Selain itu, perubahan kondisi industri telekomunikasi yang dipengaruhi percepatan transformasi digital, peningkatan kebutuhan investasi infrastruktur, serta dinamika perilaku investor pasca perkembangan ekonomi digital berpotensi mengubah hubungan antara struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan (Sanusi et al., 2023). Oleh karena itu,

penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti empiris yang lebih mutakhir mengenai pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Earnings per Share (EPS), dan Return on Equity (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN LITERATUR

Signaling Theory

Signaling Theory pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence (1973) untuk menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih banyak (manajemen) menyampaikan sinyal kepada pihak yang memiliki informasi lebih sedikit (investor). Dalam konteks pasar modal, laporan keuangan merupakan media utama penyampaian sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Informasi yang dipublikasikan perusahaan akan direspons oleh investor sebagai dasar dalam mengambil keputusan investasi sehingga dapat memengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Menurut Corporate Finance, perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja keuangan yang baik melalui peningkatan profitabilitas, efisiensi penggunaan modal, dan struktur modal yang sehat akan memberikan sinyal positif kepada pasar. Sebaliknya, informasi mengenai tingginya risiko keuangan atau penurunan laba akan dipersepsikan sebagai sinyal negatif yang dapat menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan. Pengembangan Signaling Theory oleh Brian L. Connelly dkk. (2024) menjelaskan bahwa teori sinyal masih menjadi salah satu landasan utama dalam penelitian manajemen dan keuangan karena mampu menjelaskan hubungan antara informasi perusahaan dengan respons investor. Oleh karena itu, teori ini relevan digunakan untuk menjelaskan hubungan antara Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE), dan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya sehingga tercermin pada harga pasar saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kemakmuran pemegang saham karena meningkatnya kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2021), tujuan utama manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui pengambilan keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen yang tepat. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai indikator keuangan, terutama profitabilitas, struktur modal, dan prospek pertumbuhan perusahaan. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV) karena rasio tersebut mampu menggambarkan bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap nilai buku perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang menunjukkan proporsi penggunaan utang dibandingkan modal sendiri dalam membiayai aktivitas perusahaan. Rasio ini menggambarkan tingkat risiko keuangan yang ditanggung perusahaan akibat penggunaan sumber pendanaan eksternal.

Menurut Brigham dan Houston (2021), penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa *tax shield*, tetapi penggunaan utang yang terlalu tinggi meningkatkan risiko kebangkrutan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Dalam perspektif Signaling Theory, struktur modal yang optimal memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu mengelola risiko keuangan secara efektif sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Penelitian Husain et al. (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Purwanto dan Agustin (2023) yang menyatakan bahwa pengelolaan utang secara proporsional berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, semakin optimal struktur modal perusahaan maka semakin positif sinyal yang diterima investor sehingga nilai perusahaan cenderung meningkat.

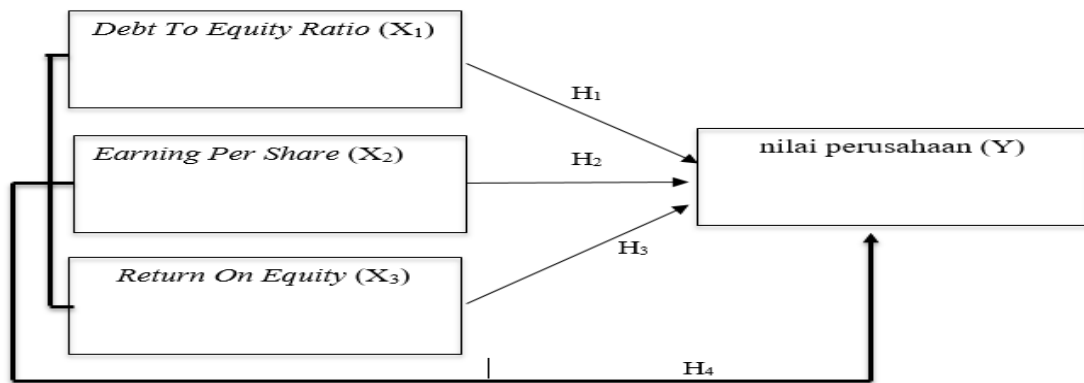
Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar. Rasio ini menjadi salah satu indikator utama yang diperhatikan investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Ross, Westerfield, dan Jordan (2020) menjelaskan bahwa EPS yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan laba yang lebih besar sehingga meningkatkan daya tarik investasi. Dalam Signaling Theory, informasi mengenai peningkatan EPS dipandang sebagai sinyal positif mengenai prospek pertumbuhan perusahaan. Penelitian Indrayani (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama ditemukan oleh Husain et al. (2023) yang menyatakan bahwa peningkatan laba per saham meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi nilai EPS maka semakin besar kemungkinan meningkatnya nilai perusahaan.

Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri yang diinvestasikan pemegang saham. Rasio ini menunjukkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan ekuitas untuk memperoleh keuntungan. Menurut Harmono (2021), ROE yang tinggi mencerminkan efisiensi penggunaan modal sehingga menjadi indikator penting bagi investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Dalam perspektif Signaling Theory, tingginya ROE merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik bagi pemegang saham. Penelitian Hidayat dan Khotimah (2022) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Syahputra dan Yuniati (2023) juga menunjukkan bahwa ROE merupakan salah satu faktor yang meningkatkan nilai perusahaan pada sektor telekomunikasi. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu meningkatkan efektivitas penggunaan modal sendiri cenderung memperoleh penilaian pasar yang lebih tinggi.

Berdasarkan teori dan kajian pustaka maka kerangka pemikiran penelitian ini ditampilkan pada gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Pengaruh Debt to Equity Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan keputusan keuangan yang menentukan proporsi penggunaan utang dan modal sendiri dalam membiayai aktivitas perusahaan. Menurut teori *Trade-Off*, penggunaan utang pada tingkat optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak, tetapi penggunaan utang yang berlebihan berpotensi meningkatkan risiko finansial dan menurunkan persepsi investor terhadap perusahaan (Brigham & Houston, 2021; Ross et al., 2020; Sanusi et al., 2023; Husain et al., 2023; Romauli et al., 2026). Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola pendanaan yang berasal dari utang dibandingkan modal sendiri. Pada perusahaan sektor telekomunikasi, kebutuhan investasi yang tinggi menyebabkan keputusan struktur modal menjadi faktor penting dalam menentukan keberlanjutan pertumbuhan perusahaan. Investor cenderung menilai penggunaan utang sebagai sinyal ekspansi perusahaan selama masih berada pada tingkat yang dapat dikendalikan (Brigham & Houston, 2021; Ross et al., 2020).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa struktur modal memiliki hubungan terhadap pembentukan nilai perusahaan. Penelitian Syahputra dan Yuniati (2023), Purwanto dan Agustin (2023), Anjani dan Sandari (2022), Husain et al. (2023), serta Sanusi et al. (2023) menunjukkan bahwa peningkatan efektivitas pengelolaan struktur modal berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan argumentasi teoritis dan bukti empiris tersebut, dirumuskan hipotesis:

H1: Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Earnings per Share (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan.

Earnings per Share (EPS) merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi setiap lembar saham yang dimiliki investor. Dalam perspektif *Signaling Theory*, peningkatan laba per saham dipandang sebagai sinyal positif mengenai prospek perusahaan sehingga dapat meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan nilai perusahaan (Ross et al., 2020; Brigham & Houston, 2021; Harmono, 2021; Husain et al., 2023; Syahputra & Yuniati, 2023). EPS menjadi salah satu indikator yang banyak digunakan investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan karena menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh

pemegang saham. Semakin tinggi EPS maka semakin besar peluang perusahaan memperoleh apresiasi pasar dan peningkatan nilai perusahaan (Ross et al., 2020; Harmono, 2021).

Temuan empiris menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba memiliki hubungan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Indrayani (2022), Hidayat dan Khotimah (2022), Husain et al. (2023), Sanusi et al. (2023), serta Syahputra dan Yuniati (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas dan kemampuan menghasilkan laba memberikan sinyal positif bagi investor. Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis:

H2: Earnings per Share (EPS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Return on Equity (ROE) menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal yang ditanamkan pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2021; Ross et al., 2020; Harmono, 2021; Hidayat & Khotimah, 2022; Indrayani, 2022). ROE menjadi indikator penting karena menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Investor cenderung memberikan valuasi lebih tinggi kepada perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat pengembalian ekuitas yang besar karena dianggap memiliki kemampuan pertumbuhan yang lebih baik (Ross et al., 2020; Harmono, 2021).

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan terhadap pembentukan nilai perusahaan. Penelitian Hidayat dan Khotimah (2022), Sahyu (2023), Husain et al. (2023), Romauli et al. (2026), serta Sanusi et al. (2023) menunjukkan bahwa peningkatan efektivitas penggunaan modal berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan argumentasi tersebut dirumuskan hipotesis:

H3: Return on Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Earnings per Share (EPS), dan Return on Equity (ROE) secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi dan mempertahankan keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang. Dalam perspektif teori keuangan perusahaan, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu indikator keuangan secara individual, tetapi merupakan hasil interaksi berbagai keputusan manajerial yang berkaitan dengan struktur pendanaan, kemampuan menghasilkan laba, dan efektivitas pengelolaan modal perusahaan (Brigham & Houston, 2021; Ross et al., 2020).

Debt to Equity Ratio (DER), Earnings per Share (EPS), dan Return on Equity (ROE) merupakan indikator yang merepresentasikan tiga dimensi penting dalam pengelolaan perusahaan. DER menggambarkan keputusan struktur modal yang menentukan tingkat penggunaan utang terhadap modal sendiri, EPS menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham, sedangkan ROE

merefleksikan efektivitas perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan keuntungan. Ketiga indikator tersebut secara teoritis saling berhubungan dalam membentuk persepsi investor terhadap prospek perusahaan dan pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan (Harmono, 2021; Kasmir, 2021; Brigham & Houston, 2021).

Dalam kerangka Signaling Theory, kombinasi antara struktur modal yang sehat dan profitabilitas yang tinggi akan menjadi sinyal positif bagi investor sehingga meningkatkan minat investasi dan mendorong peningkatan harga pasar perusahaan (Ross et al., 2020). Sementara itu, dalam perspektif Trade-Off Theory, perusahaan yang mampu menyeimbangkan penggunaan utang dengan kemampuan menghasilkan laba akan memperoleh struktur keuangan yang optimal dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2021).

Temuan empiris juga menunjukkan bahwa pengaruh nilai perusahaan cenderung lebih kuat ketika variabel struktur modal dan profitabilitas dianalisis secara bersama-sama dibandingkan secara parsial. Penelitian Husain et al. (2023) menunjukkan bahwa kombinasi indikator keuangan berpengaruh terhadap pembentukan nilai perusahaan pada industri telekomunikasi. Hasil serupa ditemukan oleh Sanusi et al. (2023), Syahputra dan Yuniati (2023), Purwanto dan Agustin (2023), serta Romauli et al. (2026), yang menunjukkan bahwa struktur modal dan indikator profitabilitas secara simultan memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan argumentasi teoritis dan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earnings per Share* (EPS), dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian eksplanatori (*explanatory research*), yang bertujuan untuk menganalisis hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen melalui pengujian hipotesis secara empiris. Pendekatan kuantitatif dipilih karena mampu menjelaskan hubungan antarvariabel secara objektif melalui pengukuran numerik dan analisis statistik (Creswell & Creswell, 2018; Sugiyono, 2021). Objek penelitian adalah perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Pemilihan sektor telekomunikasi didasarkan pada karakteristik industri yang memiliki intensitas modal tinggi, kebutuhan investasi jangka panjang, serta dinamika pertumbuhan yang dipengaruhi transformasi digital dan perubahan perilaku pasar (Brigham & Houston, 2021).

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui publikasi laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan yang tersedia pada situs resmi Bursa Efek Indonesia serta publikasi perusahaan terkait. Penggunaan data sekunder dipilih karena mampu memberikan informasi historis yang terukur dan dapat diuji secara objektif dalam analisis keuangan perusahaan (Sekaran & Bougie, 2016). Teknik pengambilan sampel

dalam penelitian ini menggunakan metode sensus (total sampling), yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan seluruh anggota populasi sebagai unit analisis penelitian (Sugiyono, 2021). Metode ini dipilih karena jumlah populasi perusahaan sektor telekomunikasi yang memenuhi kriteria penelitian relatif terbatas sehingga seluruh populasi digunakan untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif dan mengurangi potensi bias pengambilan sampel (Sekaran & Bougie, 2016). Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 54 unit observasi selama periode penelitian 2022–2024.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) karena indikator tersebut mampu menggambarkan bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap kondisi perusahaan dibandingkan nilai bukunya (Harmono, 2021). Variabel independen terdiri atas *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan untuk mengukur struktur modal perusahaan, *Earnings per Share* (EPS) yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba per saham, serta *Return on Equity* (ROE) yang menunjukkan efektivitas penggunaan modal dalam menghasilkan keuntungan (Ross et al., 2020). Operasionalisasi variabel dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 2. Tabel Operasional Variabel

| Variabel | Indikator | Rumus |
|----------------------|--------------------------|--|
| Nilai Perusahaan (Y) | Price to Book Value | $PBV = \text{Harga Saham} / \text{Nilai Buku}$ |
| DER (X1) | Struktur Modal | $\text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$ |
| EPS (X2) | Profitabilitas per Saham | $\text{Laba Bersih} / \text{Jumlah Saham}$ |
| ROE (X3) | Pengembalian Ekuitas | $\text{Laba Bersih} / \text{Total Ekuitas}$ |

Analisis data dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda karena penelitian ini menguji pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen (Gujarati & Porter, 2009). Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda (Multiple Regression Analysis). Persamaan regresi pertama adalah:

$$PBV = \alpha + b1 \text{ DER} + b2 \text{ EPS} + b3 \text{ ROE} + e$$

Keterangan :

- Y = Nilai perusahaan (PBV)
- α = Konstanta
- X1 = *Debt To Equity Ratio*
- X2 = *Earning Per Share*
- X3 = *Return on Equity*
- α = Konstanta
- b1, b2, b3 = Koefisien regresi
- e = Standard Error

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t (parsial) untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan dan uji F (simultan) untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-

sama terhadap variabel dependen. Selain itu, digunakan koefisien determinasi (Adjusted R²) untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan (Ghozali, 2021).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Untuk menganalisis data dengan cara memberikan gambaran atau deskriptif suatu yang dilihat dari nilai rata-rata maksimum, minimum standar deviasi. Hasil pengolahan data SPSS terhadap data tersebut dapat dilihat pada tabel 2 :

Tabel 3. Statistik Deskriptif

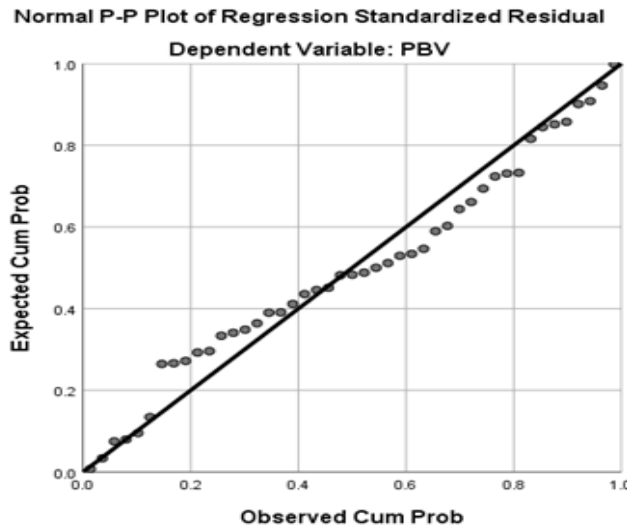
| <i>Descriptive Statistics</i> | | | | | |
|-------------------------------|----------|----------------|----------------|-------------|-----------------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| <i>Debt To Equity Ratio</i> | 54 | -.70 | 1.59 | .1767 | .36283 |
| <i>Earning Per Share</i> | 54 | 1.15 | 2.13 | 1.1266 | 2.32531 |
| <i>Return On Equity</i> | 54 | -2.13 | 5.37 | .8486 | .99397 |
| Nilai perusahaan | 54 | -.46 | 28.87 | 3.8811 | 5.98549 |
| Valid N (listwise) | 54 | | | | |

Sumber: olah data, 2025

Ketahui bahwa dari 54 sampel Debt to Equity Ratio pada nilai perusahaan sektor telecommunication memiliki nilai minimum sebesar -.70 sedangkan nilai maksimum sebesar 1.59, menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio bahwa perusahaan sangat optimal dalam melunasi kewajiban lancarnya melalui asset lancar perusahaan, Dengan nilai rata-rata sebesar 0.1767 dan diperoleh nilai standar deviasi sebesar 0.36283 yang berarti seluruh data sampel Debt to Equity Ratio dari 54 perusahaan tidak mengalami fluktuasi yang cukup besar. Pada Nilai Earning Per Share pada nilai perusahaan sektor telecommunication, memiliki nilai minimum sebesar 1.15, sedangkan nilai maksimum sebesar 2.13 bahwa Hal ini berarti semakin tinggi EPS yang dihasilkan perusahaan, maka semakin besar pula keuntungan yang diterima oleh pemegang saham. Dengan nilai rata-rata sebesar 1.1266 dan diperoleh nilai standar deviasi sebesar 2.32531 yang berarti seluruh data sampel Earning Per Share dari 54 perusahaan Kondisi tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor karena menunjukkan kinerja keuangan yang baik.

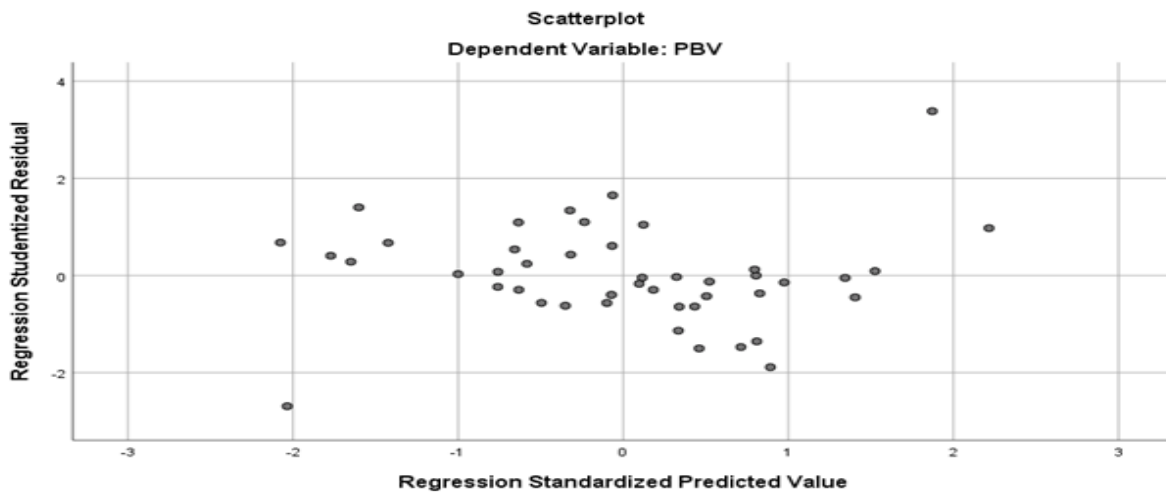
Pada Return on Equity pada nilai perusahaan sektor telecommunication memiliki nilai minimum sebesar -2.13, sedangkan nilai maksimum sebesar 5.37 menunjukkan bahwa Profitabilitas mampu menghasilkan laba dengan optimal. Dengan nilai rata-rata sebesar 0.8486 dan diperoleh nilai standar deviasi sebesar 0.99397 yang berarti seluruh data sampel Return on Equity dari 54 perusahaan tidak mengalami fluktuasi yang cukup besar. Terakhir pada nilai perusahaan sektor telecommunication memiliki nilai minimum sebesar -.46, sedangkan nilai maksimum sebesar 28.87, sedangkan nilai rata-rata sebesar 3.8811 dan diperoleh nilai standar deviasi sebesar 5.98549 yang berarti seluruh data sampel Nilai Perusahaan dari 54 perusahaan tidak mengalami fluktuasi yang cukup besar.

Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Normal Probability Plot

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Hasil Scatterplot

Dari gambar 3 terlihat bahwa data menyebar tanpa membentuk pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah heterokedastisitas.

Uji Regresi Berganda

Model regresi berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji regresi dapat dilihat pada tabel 4:

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-----------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 1.297 | 1.347 | | .963 | .340 |
| <i>Debt To Equity Ratio</i> | 9.608 | 1.741 | .582 | 5.520 | .000 |

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| <i>Earning Per Share</i> | 1.243 | .763 | .021 | 2.422 | .000 |
| <i>Return On Equity</i> | 1.231 | .666 | .204 | 3.823 | .000 |

Sumber: olah data, 2025

Hasil penelitian diketahui nilai konstanta sebesar 1.297 dan nilai koefisien masing - masing variabel sebesar 9.608 untuk Debt To Equity Ratio, 1.568 untuk Earning Per Share, dan 1.243 untuk Return On Equity. Maka model regresi linear berganda untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 1.297 + (9.608 X_1) + 1.243 + 1.231 X_3 + e$$

Uji F (Simultan)

Hasil uji F atau uji secara simultan dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas) berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Nilai Perusahaan). Hasil pengolahan uji simultan dapat dilihat pada tabel 5:

Tabel 5. Hasil Uji Simultan (Uji F)

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 786.056 | 3 | 262.019 | 10.786 | .000 ^b |
| Residual | 1470.991 | 50 | 24.517 | | |
| Total | 2259.047 | 53 | | | |

Sumber: olah data, 2025

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel IV.6 diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat dikatakan bahwa secara simultan terdapat pengaruh sangat signifikan variabel Debt To Equity Ratio, Earning Per Share dan Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan.

Uji t (Parsial)

Uji parsial dilakukan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil Uji parsial dapat dilihat pada tabel 6:

Tabel 6. Hasil Parsial (Uji t)

| Model | t | Sig |
|-----------------------------|-------|------|
| (Constant) | 0.963 | .340 |
| <i>Debt To Equity Ratio</i> | 5.520 | .000 |
| <i>Earning Per Share</i> | 2.422 | .000 |
| <i>Return On Equity</i> | 3.823 | .000 |

Sumber: olah data, 2025

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa:

- Pengujian hipotesis pengaruh Debt To Equity Ratio terhadap Nilai perusahaan (H1) diperoleh tingkat signifikan. $0.000 < 0,05$ maka ada pengaruh signifikan antara Debt To Equity Ratio terhadap Nilai perusahaan.
- Pengujian hipotesis pengaruh Earning Per Share terhadap Nilai perusahaan (H2) diperoleh tingkat signifikan. $0.000 < 0,05$ maka ada pengaruh signifikan antara Earning Per Share terhadap Nilai perusahaan.

- c. Pengujian hipotesis pengaruh Return On Equity terhadap Nilai perusahaan (H3) diperoleh tingkat signifikan $0.000 < 0,05$ maka ada pengaruh signifikan antara Return On Equity terhadap Nilai perusahaan

Koefisien Korelasi (R)

Untuk melihat berapa besar hubungan yang terjadi antara variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen yang disajikan pada Tabel 7:

Tabel 7. Hasil Koefisien Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R²)

| R | R Square | Adjusted R Square | Durbin-Watson |
|-------------------|----------|-------------------|---------------|
| .890 ^a | .792 | .770 | 1.470 |

Sumber: olah data, 2025

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 7 diketahui bahwa nilai R sebesar 0,890, berdasarkan tabel interpretasi korelasi berada pada interval (0,800-1,000) dapat disimpulkan bahwa hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat tergolong sangat kuat. Adjusted R Square digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan sebuah model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Untuk mengetahui kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat (koefisien determinasi) dapat dilihat dari besarnya nilai Adjusted R Square x 100%. Berdasarkan hasil penelitian pada tabel IV.8 dapat dilihat nilai koefisien determinasi variabel bebas terhadap variabel terikat diperoleh Adjusted R Square sebesar 0.770%, yang berarti bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat berada pada interpretasi kontribusi rendah sebesar 77%. Sedangkan sisanya 23% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi penggunaan utang dan modal sendiri menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam memberikan penilaian terhadap perusahaan. Dalam perspektif Signaling Theory, struktur modal dipandang sebagai sinyal yang dikirimkan manajemen kepada investor mengenai prospek dan kondisi keuangan perusahaan. Penggunaan utang yang terkendali dapat menunjukkan optimisme manajemen terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas pada masa mendatang sehingga meningkatkan kepercayaan investor (Connelly et al., 2025). Sebaliknya, tingkat utang yang terlalu tinggi dapat ditafsirkan sebagai peningkatan risiko finansial yang berpotensi menurunkan persepsi pasar terhadap perusahaan (Brigham & Houston, 2021).

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa investor pada sektor telekomunikasi masih mempertimbangkan keputusan pendanaan sebagai indikator penting dalam menilai kualitas perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Husain et al. (2023), Sanusi et al. (2023), Syahputra dan Yuniati (2023), Purwanto dan Agustin (2023), serta Kansal dan Sharma (2024) yang menemukan bahwa struktur modal memiliki hubungan terhadap pembentukan nilai perusahaan. Dengan demikian,

perusahaan perlu menjaga struktur pendanaan yang optimal agar sinyal yang diterima investor tetap positif dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Earnings per Share* (EPS) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earnings per Share* (EPS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi mengenai laba per saham masih menjadi dasar utama investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Menurut Signaling Theory, informasi laba yang dipublikasikan perusahaan merupakan sinyal yang mampu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor (Connelly et al., 2025). Semakin tinggi nilai EPS, maka semakin besar persepsi investor bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan dan kemampuan menghasilkan keuntungan yang baik (Ross et al., 2020).

Temuan ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya memperhatikan tingkat keuntungan perusahaan secara umum, tetapi juga bagaimana keuntungan tersebut dikonversi menjadi manfaat ekonomi bagi pemegang saham. Hasil penelitian ini mendukung temuan Indrayani (2022), Husain et al. (2023), Sanusi et al. (2023), Borahima dan Djaddang (2026), serta Syahputra dan Yuniati (2023), yang menyatakan bahwa indikator profitabilitas memberikan sinyal positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga konsistensi pertumbuhan laba agar persepsi investor terhadap perusahaan tetap positif.

Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa efektivitas penggunaan modal sendiri menjadi salah satu indikator penting dalam pembentukan nilai perusahaan. Dalam Signaling Theory, tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan mengelola sumber daya secara efisien dan mampu menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan (Connelly et al., 2025). Investor cenderung memberikan penilaian lebih tinggi kepada perusahaan yang mampu menunjukkan tingkat pengembalian modal yang tinggi karena dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik (Brigham & Houston, 2021).

Temuan penelitian ini mendukung penelitian Hidayat dan Khotimah (2022), Husain et al. (2023), Romauli et al. (2026), Sahyu (2023), serta Borahima dan Djaddang (2026), yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan perlu meningkatkan efektivitas penggunaan modal agar mampu mempertahankan daya tarik investasi.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earnings per Share* (EPS), dan *Return on Equity* (ROE) secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, EPS, dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pembentukan nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh satu indikator keuangan, tetapi merupakan hasil kombinasi antara keputusan pendanaan dan kemampuan menghasilkan keuntungan. Dalam Signaling Theory, investor menafsirkan informasi perusahaan secara kolektif melalui berbagai indikator keuangan yang tersedia (Connelly et al., 2025). Struktur modal yang sehat, tingkat laba per saham yang tinggi,

serta efektivitas penggunaan modal menciptakan sinyal positif yang meningkatkan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan (Zamani et al., 2025).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sanusi et al. (2023), Husain et al. (2023), Purwanto dan Agustin (2023), Romauli et al. (2026), serta Kansal dan Sharma (2024), yang menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas secara bersama-sama berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa perusahaan sektor telekomunikasi perlu mengelola kebijakan pendanaan dan profitabilitas secara simultan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), dan Return on Equity (ROE) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor telecommunication yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Secara parsial, DER menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa tingginya tingkat utang dibandingkan modal sendiri dapat menurunkan kepercayaan investor karena meningkatnya risiko keuangan perusahaan. Sementara itu, EPS dan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per saham serta efektivitas pengelolaan modal sendiri menjadi faktor penting dalam meningkatkan persepsi pasar dan daya tarik investasi.

Penelitian ini memberikan implikasi praktis bahwa manajemen perusahaan perlu menjaga struktur modal yang optimal, meningkatkan kemampuan menghasilkan laba per saham, serta mengoptimalkan pengelolaan modal untuk memperkuat nilai perusahaan. Dari sisi akademis, penelitian ini memperkuat pendekatan Signaling Theory dalam menjelaskan bagaimana informasi keuangan menjadi dasar pembentukan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Adapun keterbatasan penelitian ini terletak pada penggunaan variabel yang masih terbatas pada DER, EPS, dan ROE serta periode observasi yang relatif pendek. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, likuiditas, atau faktor makroekonomi serta memperluas periode pengamatan agar menghasilkan model yang lebih komprehensif.

REFERENCES

- Anjani, G. G., & Sandari, T. E. (2022). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan infrastruktur sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017–2021. *Akuntansi*, 2(3). <https://doi.org/10.55606/akuntansi.v2i3.294>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed.). SAGE.

- Connelly, B. L., Certo, S. T., Reutzel, C. R., DesJardine, M. R., & Zhou, Y. S. (2025). *Signaling theory: State of the theory and its future*. *Journal of Management*, 51(1). <https://doi.org/10.1177/01492063241268459>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Hatta, E. N., & Suwitho. (2018). Pengaruh struktur modal, ROA, ROE terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(7)
- Harmono. (2021). *Manajemen keuangan berbasis balanced scorecard: Pendekatan teori, kasus, dan riset bisnis*. Bumi Aksara.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Husain, F., Mas'ud, M., & Alam, S. (2023). Determinants of Indonesian telecommunications industry's firm value with dividend policy as the moderating variable. *Journal of Enterprise and Development*, 5(1), 1–15. <https://doi.org/10.20414/jed.v5i1.6803>
- Indrayani, N. K. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Niagawan*, 11(1), 1–12. <https://doi.org/10.24114/niaga.v11i1.28449>
- Kansal, A., & Sharma, S. O. (2024). Evolving perspectives on capital structure and firm value: A conceptual review with reference to emerging markets. *ShodhKosh*, 5(4), 2357–2361. <https://doi.org/10.29121/shodhkosh.v5.i4.2024.6426>
- Matiok, A. S. (2023). Capital structure, profitability, growth and firm value: A critical literature review. *African Journal of Business and Management*, 8(4).
- Purwanto, E. S., & Agustin, S. (2023). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 12(12).
- Rahman Borahima, F., & Djaddang, S. (2026). Systematic literature review study: ESG, profitability, capital structure, and firm value. *Jurnal Ar Ro'is Mandalika*, 6(1). <https://doi.org/10.59613/armada.v6i1.5674>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2020). *Corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill.
- Romauli, E., Suhardi, S., & Deseria, R. (2026). Financial determinants of firm value in telecommunications companies: Evidence from the Indonesian stock exchange. *Economic: Journal Economic and Business*, 5(2), 321–330. <https://doi.org/10.56495/ejeb.v5i2.1586>
- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh profitabilitas, rasio aktivitas, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Journal of Accounting*, 2(2), 1–18.

- Sahyu, A. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas terhadap nilai perusahaan. *Hita Akuntansi dan Keuangan*, 4(3), 69–82. <https://doi.org/10.32795/hak.v4i3.2860>
- Sanusi, F., Fuspawita, N., & Januarsi, Y. (2023). Capital structure, profitability, and firm value: Does firm's dividend policy matter? Evidence from telecommunication industry.
- Syahputra, R., & Yuniati, T. (2023). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2021. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 12(2).
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business* (7th ed.). Wiley.
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Zamani, M. A., Wahyuni, E. T., Ritchi, H., & Fitrijanti, T. (2025). Snowballing signaling theory in startup valuation: A systematic review on investor behavior, market forces and growth dynamics. *Cogent Business & Management*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2025.2530752>
- Zafira, N. N. I., & Rochdianingrum, W. A. (2026). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2019–2023. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 15(4).