

Pengaruh *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi: Analisis Empiris di BEI Pasca Transformasi Digital Periode 2022-2024

Ridho Afandi

ridhoafandi1245@gmail.com

Akuntansi Perpajakan, Politeknik Unggul LP3M, Medan, Indonesia

Abstract

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji pengaruh Return On Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham. Populasi pada penelitian ini menggunakan perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 23 perusahaan dengan periode pengamatan selama 3 tahun mulai dari 2020-2022. Dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling diperoleh sebanyak 12 perusahaan telekomunikasi dengan 3 tahun pengamatan maka diperoleh data pengamatan sebanyak 36 perusahaan telekomunikasi. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder meliputi annual report dan laporan keuangan yang di peroleh melalui situs resmi idx dan situs resmi masing-masing perusahaan. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dan studi kepustakaan. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan menggunakan alat analisis software evIEWS 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Return On Equity (ROE) berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, variabel Return On Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Keywords: Harga Saham, *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER)

PENDAHULUAN

Sektor telekomunikasi memiliki peran penting dalam menggerakkan pasar modal yang turut menopang kegiatan perekonomian di Indonesia. Hal ini kemudian menjadi salah satu faktor yang menyebabkan meningkatkan grafik permintaan pada telekomunikasi yang tidak hanya sekedar sebagai kebutuhan, tetapi juga telah menjadi bagian dari gaya hidup berbagai kalangan masyarakat khususnya masyarakat di Indonesia (Bui et al., 2023). Dua dekade terakhir, sektor telekomunikasi di Indonesia mengalami tiga era persaingan. Era pertama yakni perluasan jaringan, era kedua adalah peningkatan kapasitas layanan, dan yang ketiga adalah era transformasi digital (Nguyen et al., 2024). Perubahan kapasitas dari 2G, 3G, 4G ke 5G hingga beragam teknologi satelit orbit rendah berkembang sangat cepat yang mengarah pada transformasi digital (Mubeen, 2022). Transformasi digital adalah proses evolusioner yang memanfaatkan kemampuan dan teknologi digital untuk memungkinkan model bisnis, proses operasional, dan pengalaman pelanggan untuk menciptakan nilai (Mardiyono & Sugiyarti, 2025).

Return On Equity (ROE) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri yang dimiliki (Aulia et al., 2025). Rasio ini menggambarkan tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola ekuitas pemegang saham guna menciptakan keuntungan (Sari et al., 2025). Nilai ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan modalnya secara optimal untuk menghasilkan profit (Loly et al., 2025). Bagi investor, ROE menjadi indikator penting dalam mengevaluasi kinerja keuangan dan potensi investasi (Eugenio et al., 2023). Kenaikan ROE umumnya memberikan sinyal positif kepada pasar karena mencerminkan peningkatan efisiensi dan profitabilitas perusahaan (Fransisca et al., 2025). Persepsi positif tersebut sering kali mendorong meningkatnya minat investor, yang pada akhirnya dapat berkontribusi terhadap kenaikan harga saham (Rinanda, 2021).

Konsep teoritis yang menempatkan Return On Equity (ROE) sebagai determinan harga saham didukung oleh berbagai bukti empiris. Penelitian (Hs & Hou, 2023) melaporkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas cenderung direspons positif oleh investor, yang tercermin melalui apresiasi harga saham (Fadlilah et al., 2023). Temuan tersebut menegaskan peran ROE sebagai indikator kinerja keuangan yang memiliki nilai informasional bagi

pasar (Hou et al., 2025). Di sisi lain, beberapa studi menghasilkan temuan yang berbeda. Penelitian (Fadli, 2022) menyimpulkan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Ketidaksesuaian hasil ini dapat disebabkan oleh perbedaan konteks penelitian, seperti jenis industri, rentang waktu observasi, dinamika pasar modal, serta penggunaan variabel kontrol yang berbeda. Variasi tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh ROE terhadap harga saham tidak selalu konsisten, sehingga memerlukan kajian lanjutan untuk memahami kondisi-kondisi yang memoderasi hubungan tersebut (Zulkheiri, 2023).

Rasio leverage menunjukkan tingkat penggunaan utang dalam membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan (Fadli, 2022). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan bergantung pada pembiayaan eksternal dibandingkan modal sendiri (Hou et al., 2024). Leverage mencerminkan komposisi struktur permodalan sekaligus memberikan indikasi mengenai risiko keuangan yang dihadapi perusahaan (Martin et al., 2023). Nilai leverage yang tinggi menandakan proporsi utang yang lebih besar, yang berpotensi meningkatkan beban bunga dan kewajiban pembayaran (Nazah et al., 2024). Ukuran leverage yang paling sering digunakan adalah Debt to Equity Ratio (DER). DER diperoleh dengan membandingkan total utang perusahaan dengan total ekuitas (Fadila et al., 2023). Rasio ini menggambarkan keseimbangan antara dana yang bersumber dari kreditur dan kontribusi pemegang saham (Nirmalasari & Hou, 2023). DER menjadi indikator penting bagi investor dan kreditor karena dapat digunakan untuk menilai tingkat solvabilitas, stabilitas keuangan, serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Wahyu et al., 2024).

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara total kewajiban dan total ekuitas perusahaan (Siswanto et al., 2022). DER digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menutup kewajibannya melalui modal sendiri (Hanifa Sri Nuryani, 2024). Rasio ini memberikan gambaran mengenai komposisi struktur modal sekaligus tingkat risiko finansial yang dihadapi perusahaan (Tantorio et al., 2023). DER yang tinggi mencerminkan proporsi utang yang dominan dalam pendanaan, yang dapat meningkatkan beban bunga dan kewajiban pembayaran (Munthe et al., 2022). Dampaknya, laba yang tersedia bagi pemegang saham, termasuk dividen, berpotensi menurun (Samosir et al., 2024). Namun, tingkat DER yang tinggi tidak selalu bermakna negatif. Pemanfaatan utang dapat menghasilkan manfaat fiskal melalui pengurangan beban pajak akibat biaya bunga (tax shield) (Fajriah et al., 2024). Sebaliknya, DER yang rendah menandakan bahwa perusahaan lebih mengandalkan ekuitas dalam pembiayaan, yang sering dikaitkan dengan kondisi keuangan yang lebih stabil (Pardede & Munthe, 2023). Situasi ini cenderung memperkuat persepsi positif investor, meningkatkan kepercayaan pasar, serta berpotensi mendorong apresiasi harga saham perusahaan (Salsabila, 2024).

**Tabel 1. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Telekomunikasi di BEI
Periode 2022-2024**

No	Kode	Debt to Equity Ratio (%)			Rata-Rata Perusahaan (%)
		2022	2023	2024	
1	BALI	112.67	119.42	135.43	122.51
2	CENT	-3493.00	-1467.08	530.98	-1476.37
3	EXCL	136.39	230.84	232.81	200.01
4	FREN	195.01	187.41	101.34	161.25
5	GHON	48.13	62.76	69.53	60.14
6	GOLD	8.83	10.06	9.48	9.46
7	IBST	60.10	57.85	56.09	58.01
8	ISAT	260.21	240.33	212.09	237.54
9	JAST	71.41	55.06	71.47	65.98
10	KBLV	-412.88	-275.56	194.07	-164.79
11	KETR	85.53	130.77	101.25	105.85
12	LCKM	7.29	3.88	5.33	5.50
13	LINK	134.39	192.77	178.05	168.40
14	MORA	139.14	115.18	98.29	117.54
15	MTEL	65.86	67.49	6.31	46.55

16	SUPR	109.59	73.08	46.37	76.35
17	TBIG	295.04	279.96	347.84	307.61
18	TLKM	84.37	83.34	84.43	84.05
19	TOWR	354.71	314.37	306.01	325.03
Rata-Rata Per Tahun		-91.43	25.36	146.69	26.88

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2025)

Merujuk pada Tabel 1, pertumbuhan Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan telekomunikasi sepanjang 2022–2024 memperlihatkan kecenderungan meningkat. Pola ini menunjukkan adanya perubahan struktur pendanaan yang mengarah pada peningkatan penggunaan utang relatif terhadap ekuitas. Pada periode awal, pertumbuhan DER yang semula berada pada angka $-91,43\%$ berangsur berubah menjadi $25,36\%$, menandakan terjadinya pemulihan sekaligus kenaikan leverage perusahaan. Pada periode selanjutnya, pertumbuhan DER kembali melonjak dari $25,36\%$ hingga mencapai $146,69\%$. Kenaikan tajam tersebut mengindikasikan semakin besarnya ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal. Secara konseptual, tren ini dapat dihubungkan dengan peningkatan risiko finansial, tetapi juga bisa mencerminkan strategi ekspansi, investasi, atau restrukturisasi modal.

Berdasarkan gambar 1 berikut dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan antara rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan Harga Saham. Pada tahun 2022 ke 2023 DER mengalami kenaikan yaitu dari $-91,43\%$ menjadi $25,36\%$, sedangkan harga saham pada tahun 2022 ke 2023 mengalami kenaikan yaitu dari Rp 3.329.05 menjadi Rp 3.692.37. Pada tahun 2023 ke 2024 DER juga mengalami kenaikan dari $25,36\%$ menjadi $146,69\%$, sedangkan harga saham mengalami penurunan dari Rp 2.524.50 menjadi Rp 2.789.25. Hal ini tidak sejalan dengan teori dari Jojo Gustmair dan Mariani (2018) yang menyatakan bahwa apabila DER mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami peningkatan.

TINJAUAN PUSTAKA

Harga Saham

Harga saham merepresentasikan nilai pasar dari suatu instrumen ekuitas yang terbentuk melalui mekanisme interaksi permintaan dan penawaran di pasar modal (Hutasoit et al., 2022). Nilai tersebut mencerminkan bagaimana investor menilai prospek perusahaan, tingkat risiko investasi, serta potensi return yang diharapkan (Fachrudin & Ihsan, 2021). Harga saham sebagai harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu sebagai hasil keseimbangan pasar (Di Tommaso & Mazzuca, 2023). Harga saham mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia (Saputra, 2022). Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh kinerja fundamental perusahaan, termasuk profitabilitas, struktur modal, dan ekspektasi pertumbuhan laba (Munandar et al., 2024). Menurut (Yudha Pratama et al., 2024) harga saham sering digunakan sebagai indikator penciptaan nilai perusahaan bagi pemegang saham. Variasi harga saham mencerminkan respons pasar terhadap informasi baru, baik yang berasal dari faktor internal perusahaan maupun kondisi eksternal seperti perubahan ekonomi makro dan dinamika pasar. Indikator harga saham dalam penelitian ini menggunakan harga penutupan (closing price), karena mampu menggambarkan nilai akhir transaksi yang mencerminkan konsensus pasar pada periode perdagangan tertentu.

Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan modal sendiri (Shiyammurti et al., 2023). Rasio ini mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola ekuitas pemegang saham guna menciptakan tingkat pengembalian yang optimal (Sunggoro, 2024). ROE menunjukkan kapasitas perusahaan dalam memberikan imbal hasil atas investasi pemegang saham (Anindya et al., 2024). ROE berperan sebagai indikator utama dalam mengevaluasi efisiensi penggunaan modal sendiri serta kinerja keuangan perusahaan (Permada & Sari, 2024). ROE menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan sumber daya internal untuk menghasilkan profitabilitas yang berkelanjutan (Salsabila, 2024). ROE tidak hanya diposisikan sebagai ukuran profitabilitas, tetapi juga sebagai sinyal kinerja yang memengaruhi penilaian investor.

(Nurjanah & Prasetyo, 2024). Nilai ROE yang relatif tinggi umumnya diartikan sebagai cerminan efisiensi operasional, kemampuan menghasilkan laba, dan prospek pertumbuhan perusahaan (Zaenal et al., 2025). Oleh sebab itu, rasio ini sering digunakan sebagai salah satu dasar dalam analisis dan keputusan investasi (Kusz et al., 2023). Indikator ROE dalam penelitian ini mencakup laba bersih setelah pajak dan total ekuitas pemegang saham, yang secara konseptual dirumuskan sebagai:

$$\text{ROE} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Ekuitas Pemegang Saham}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio leverage yang digunakan untuk mengukur tingkat perbandingan antara total kewajiban dan total ekuitas perusahaan (Siswanto et al., 2022). Rasio ini menunjukkan sejauh mana struktur pendanaan perusahaan ditopang oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri (Kartikasari et al., 2023). DER berperan dalam menilai komposisi struktur modal serta tingkat risiko keuangan perusahaan (Rachman et al., 2023). DER mencerminkan proporsi penggunaan utang dalam pembiayaan, yang berdampak pada stabilitas finansial dan eksposur terhadap beban bunga (Sunggoro, 2024). DER menjadi indikator penting dalam mengevaluasi solvabilitas jangka panjang dan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya (Anindya et al., 2024). DER memberikan gambaran mengenai keseimbangan antara pendanaan dari kreditur dan kontribusi pemegang saham (Permada & Sari, 2024). Nilai DER yang relatif tinggi mengindikasikan dominasi pembiayaan berbasis utang, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan akibat kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang (Muarif et al., 2024). Sebaliknya, DER yang rendah mencerminkan struktur modal yang lebih konservatif dengan tingkat risiko finansial yang relatif terkendali (Salsabila, 2024). Dalam penelitian ini, DER diukur menggunakan total utang dan total ekuitas, yang secara konseptual dirumuskan sebagai:

$$\text{DER} = \text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$$

METODOLOGI

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan menganalisis pengaruh Return on Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu sebanyak 23 perusahaan. Periode observasi ditetapkan selama tiga tahun, mulai 2020 hingga 2022, guna memperoleh gambaran yang representatif terkait dinamika kinerja keuangan dan pergerakan harga saham.

Populasi

Populasi yang terdapat pada penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022-2024 (tabel 2).

Tabel 2. Populasi Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk
2	BTEL	Bakrie Telecom Tbk.
3	CENT	Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk.
4	DATA	Remala Abadi Tbk.
5	EXCL	XL Axiata Tbk.
6	FREN	Smartfren Telecom Tbk.
7	GHON	Gihon Telekomunikasi Infrastruktur Tbk.
8	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk.
9	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.
10	INET	Sinergi Inti Andalan Prima
11	ISAT	Indosat Tbk.
12	JAST	Jasnita Telekomindo Tbk.

13	KBLV	First Media Tbk.
14	KETR	Ketrosden Triasmitra Tbk.
15	LCKM	LCK Global Kedaton Tbk.
16	LINK	Link Net Tbk.
17	MORA	Mora Telematika Indonesia Tbk.
18	MTEL	Dayamitra Telekomunikasi Tbk.
19	OASA	Maharaksa Biru Energi Tbk.
20	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk.
21	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
22	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
23	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.

Sumber : Data sekunder yang telah diolah (2025)

Sampel

Di dalam penelitian ini menggunakan teknik *Purposive Sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik mengambil sampel dari populasi yang diperkirakan paling cocok untuk dikumpulkan datanya dan pengambilan data disesuaikan dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Kriteria sampel dalam penelitian ini antara lain (tabel 3) :

Tabel 3. Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun dan sahamnya aktif di perdagangan selama periode penelitian 2022-2024	23
2	Perusahaan telekomunikasi yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan berturut-turut selama tahun 2022-2024	(4)
3	Mengurangi data outlier pada data <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan Harga Saham perusahaan telekomunikasi periode 2022-2024	(7)
Total Sampel		12

Sumber : Data sekunder yang telah diolah (2025)

Berdasarkan kriteria sampel penelitian diatas (tabel 3) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ada tahun 2022-2024 terdapat 12 perusahaan yang akan diteliti, yaitu (tabel 4):

Tabel 4. Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk
2	EXCL	XL Axiata Tbk.
3	GHON	Gihon Telekomunikasi Infrastruktur Tbk.
4	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk.
5	ISAT	Indosat Tbk.
6	KETR	Ketrosden Triasmitra Tbk.
7	LCKM	LCK Global Kedaton Tbk.
8	MORA	Mora Telematika Indonesia Tbk.
9	MTEL	Dayamitra Telekomunikasi Tbk.
10	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
11	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
12	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.

Sumber : Data sekunder yang telah diolah (2025)

Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini ada 2 yaitu:

1. Dokumentasi

Dokumentasi yang didasarkan pada laporan keuangan tahunan perusahaan telekomunikasi yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia yang dapat di akses melalui www.idx.co.id.

2. Studi Kepustakaan

Studi kepustakaan atau *library research* yang dilakukan dengan cara mempelajari, meneliti dan menelaah berbagai sumber berupa jurnal ilmiah, buku teks dan studi terdahulu yang berhubungan dengan masalah yang dibahas.

Metode Analisis Data

Data yang didapat dari hasil penelitian ini adalah data kuantitatif, yang selanjutnya akan dianalisis sesuai dengan jenisnya. Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan statistik. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis perusahaan, mentabulasi data berdasarkan variabel seluruh perusahaan, menyajikan data dari setiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk mengkaji hipotesis yang telah diajukan. Penulis mengasumsikan adanya pengaruh variabel independen *Return On Equity* (X_1) dan *Debt to Equity Ratio* (X_2) terhadap variabel dependen Harga Saham (Y). Dalam mengelola data, peneliti menggunakan alat bantu berupa perangkat lunak/program aplikasi komputer yaitu Microsoft Excel dan Eviews, sedangkan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian pada dasarnya adalah proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Statistik deskriptif umumnya digunakan oleh peneliti untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian yang utama dan data demografi responden. Statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini serta nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata dan tingkat sebaran data atau standar deviasi dari masing-masing variabel yang digunakan.

Analisis Regresi Data Panel

Penentuan Estimasi Data Panel

Regresi data panel digunakan untuk menjawab hipotesis yang telah diajukan. Pada regresi data panel terdapat 3 model yang diuji, yakni *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

1. Model *Common Effect Model* (CEM)

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana bertujuan untuk memperhatikan dimensi individu maupun waktu sehingga diasumsikan bahwa perilaku antar individu sama dalam berbagai kurun waktu. Model ini hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* dalam bentuk *pool*, mengestimasiya menggunakan pendekatan kuadrat terkecil atau *pooled least square* (Sujarweni, 2019:225). Dengan model yang dinyatakan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \epsilon_{it}$$

Y : Variabel Dependen

α : Konstanta

X : Variabel Independen

β : Koefisien Regresi

ϵ : Error Terms

t : Periode Waktu / Tahun

i : Cross Section (Individu)

2. Model *Fixed Effect Model* (FEM)

Model mengasumsikan perbedaan yang terjadi antar individu dapat diakomodasikan dari perbedaan interseptnya. Setiap parameter yang tidak diketahui dalam model ini akan diestimasi dengan

menggunakan teknik variabel *dummy*. Model estimasi ini sering disebut juga teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV). Penggunaan model ini tepat untuk melihat perubahan perilaku data dari masing – masing variabel, sehingga dalam menginterpretasikannya data menjadi lebih dinamis. Model ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \alpha_{it} + \epsilon_{it}$$

α_{it} : Efek tetap diwaktu (t) untuk unit cross-section (i)

3. Model Random Effect Model (REM)

Model ini bertujuan untuk mengestimasi bahwa ada perbedaan *intersep* untuk setiap individu dan *intersep* tersebut merupakan variabel *random*. Data panel adalah jenis data yang merupakan gabungan antara data runtun waktu (*time series*) dengan data seleksi silang (*cross section*). Secara teknis sudah dapat mengatasi masalah *multikolinearitas* dan *heteroskedastisitas* dengan penggabungan data *time series* dan data *cross section* sehingga pengujian data panel tidak memerlukan uji asumsi klasik (Sujarweni, 2019:220). Dengan model yang sebagai berikut :

$$Y_{it} = X_{it}\beta + v_{it}$$

Dimana :

$$v_{it} = c_i + d_t + \epsilon_{it}$$

c_i : Konstanta yang bergantung pada i

d_t : Konstanta yang bergantung pada t

Data panel diuji menggunakan 3 pengujian yaitu, uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*.

Pengujian Hipotesis

Uji t (parsial)

Uji statistik t (uji nilai-t) menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen atau variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Kurniawan & Puspitaningtyas, 2016:105). Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Menurut (Sujarweni, 2019), penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas < (0,05), maka hipotesis terdukung yang berarti secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika nilai probabilitas > (0,05), maka hipotesis tidak terdukung yang berarti secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji F (Simultan)

Pengujian pada uji F memiliki tujuan agar melihat signifikansi secara bersamaan yang disebut sebagai pengujian simultan, agar melihat jika variabel bebas secara bersama-sama memiliki pengaruh pada variabel dependen, pengambilan keputusan ditarik berdasarkan nilai *Prob. (F-statistic)* jika nilainya <0.05, maka ditarik kesimpulan bahwa secara bersamaan (simultan) variabel independen (*return on equity* (ROE) dan *debt to equity ratio* (DER)) berpengaruh terhadap variabel dependen (harga saham).

Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan varians variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variansi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

HASIL dan PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini uji regresi yang digunakan adalah uji regresi linear berganda data panel dengan variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen. Sementara variabel terikat (dependen) dalam penelitian ini adalah harga saham. Dalam penelitian ini pengujian yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM) regresi terbaik yang digunakan untuk menguji hipotesis. Berdasarkan hasil pengolahan data *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham diperoleh hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel 5 berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	241.5785	522.3770	0.462460	0.6468
X1	118.4314	58.02544	2.041026	0.0493
X2	1.761234	3.444694	0.511289	0.6126

Sumber: Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan tabel 5 hasil perhitungan dari uji analisis regresi data panel keseluruhan perusahaan diperoleh nilai konstanta (α) dari model regresi = 241.5785 dan koefisien regresi dari setiap variabel independen diperoleh ROE = 118.4314 dan DER = 1.761234. Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi tersebut maka, hubungan antar variabel dependen dan independen dalam model regresi data panel dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$HS_{it} = 241.5785 + 118.4314 (ROE) + 1.761234 (DER)$$

Berdasarkan persamaan analisis regresi data panel di atas, dapat dijelaskan bahwa:

- Nilai konstanta yang didapatkan senilai 241.5785. Maka dapat dikatakan jika variabel ROE dan DER naik satu satuan secara merata dan variabel Harga Saham menghadapi peningkatan senilai 241.5785.
- Nilai koefisien regresi variabel ROE bernilai positif sebesar 118.4314. Hal ini menunjukkan adanya hubungan positif terhadap harga saham, sehingga setiap adanya peningkatan ROE sebesar 1% maka akan meningkatkan harga saham sebesar 118.4314.
- Nilai koefisien regresi variabel DER bernilai positif sebesar 1,761234. Hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan positif terhadap harga saham, sehingga setiap adanya peningkatan ROE sebesar 1% maka akan meningkatkan harga saham sebesar 1.761234.

Hasil Uji Hipotesis Uji Parsial (Uji T)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian nilai-t dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (Ghozali, 2018). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas $< (0.05)$, maka hipotesis terdukung yang berarti secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika nilai probabilitas $> (0.05)$, maka hipotesis tidak terdukung yang berarti secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 6. Hasil Uji Parsial (Uji T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	241.5785	522.3770	0.462460	0.6468
X1	118.4314	58.02544	2.041026	0.0493
X2	1.761234	3.444694	0.511289	0.6126

Sumber: Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada tabel 6 diatas menunjukkan bahwa:

- Variabel ROE mempunyai nilai t-statistik yakni 2.041026 dengan nilai probabilitas senilai 0.0493 nilai tersebut lebih rendah dibandingkan tingkat signifikansi 0.05. Hasil output ini dapat diartikan variabel ROE memiliki pengaruh secara signifikan pada Harga Saham perusahaan telekomunikasi.
- Variabel DER mempunyai nilai t-statistik yakni 0.511289 dengan nilai probabilitas senilai 0.6126 nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan tingkat signifikansi 0.05. Hasil output ini dapat diartikan variabel DER tidak memiliki pengaruh secara signifikan pada Harga Saham perusahaan telekomunikasi.

Uji Simultan (Uji F)

Pengujian pada uji F bertujuan agar melihat signifikansi secara bersamaan yang disebut sebagai pengujian simultan, pada penelitian ini menguji pengaruh *return on equity* (ROE) dan *debt to equity ratio* (DER). Jika nilai $\text{sig} < 0.05$, berarti model regresi disimpulkan signifikan secara statistik.

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Keterangan	Nilai
F-statistic	5.010316
Prob (F-statistic)	0.012584
Durbin–Watson Statistic	0.991600

Sumber: Hasil Output Eviews 12

Dari tabel uji F (tabel 7) tersebut diketahui nilai *F-Statistic* yaitu 5.010316 dan nilai *Prob. (F-statistic)* senilai 0.012584 (< 0.05) artinya ada pengaruh yang signifikan diantara variabel bebas secara simultan (bersamaan) terhadap variabel terikat. Maka bisa disimpulkan variabel bebas (*return on equity* (ROE) dan *debt to equity ratio* (DER)) memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan (bersamaan) terhadap variabel dependen (harga saham) pada 2022 s/d 2024.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi, juga dikenal sebagai *R Square* (R^2) adalah salah satu indikator yang digunakan untuk menggambarkan beberapa banyak variasi yang dijelaskan dalam model regresi oleh variabel independen *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap variabel dependen harga saham.

Berikut ringkasan mengenai hasil uji koefisien determinasi (R^2), ditampilkan pada tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Keterangan	Nilai
R-squared	0.232926
Adjusted R-squared	0.186437
Mean dependent variable	1638.167
S.D. dependent variable	1852.769

Sumber: Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel 8 diatas dapat dilihat nilai *adjusted R-square* sebesar 0.186437 atau 18.64%. Nilai *adjusted R-square* 18.64% menunjukkan bahwa variabel ROE dan DER hanya dapat menjelaskan sebagian kecil perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Sedangkan selebihnya diuraikan pada variabel lainnya.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa nilai koefisien sebesar 118.4314 dan t-statistik sebesar 2,041026 serta nilai probabilitas < 0.05 , sehingga H_1 diterima. Artinya, *Return On Equity* (ROE) berpengaruh pada level 5% terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji regresi, *Return On Equity*

(ROE) dapat menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham. Bagi investor, ROE merupakan hal yang sangat penting dalam membuat keputusan untuk berinvestasi, karena ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham. Jika kinerja suatu perusahaan meningkat, maka laba suatu perusahaan meningkat, maka nilai ROE perusahaan tersebut akan meningkat pula. Semakin besar ROE semakin besar pula harga saham, karena besarnya *Return On Equity* memberikan indikasi bahwa pengembalian yang diterima investor saham tinggi, sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut. Hal ini berdampak pada kenaikan harga saham. Artinya, nilai rasio *Return On Equity* pada perusahaan telekomunikasi dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham pada perusahaan telekomunikasi. Hal ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling*), dimana kinerja keuangan yang baik menjadi sinyal positif bagi investor. Pasca transformasi digital yang dilakukan oleh perusahaan telekomunikasi selama periode 2022-2024, dengan meningkatkan efisiensi dan layanan berbasis digital tampaknya berhasil meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Temuan penelitian ini konsisten dengan beberapa studi sebelumnya. Penelitian oleh (Veronica & Widiyanto, 2024) menyimpulkan bahwa Return on Equity (ROE) berpengaruh terhadap harga saham. Kesamaan hasil ini menunjukkan bahwa ROE merupakan indikator profitabilitas yang relevan dalam menjelaskan pergerakan harga saham, karena mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri (Zaenal et al., 2025). ROE yang lebih tinggi umumnya dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor, sehingga mendorong peningkatan minat investasi dan berdampak pada kenaikan harga saham (Nasib et al., 2023). Sebaliknya, hasil ini berbeda dengan penelitian (Wahyu et al., 2024) yang melaporkan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan temuan tersebut kemungkinan dipengaruhi oleh variasi periode penelitian, karakteristik sampel, maupun kondisi pasar modal pada saat observasi (Lestari & Nasib, 2021). Selain itu, faktor eksternal seperti dinamika ekonomi makro dan sentimen investor juga dapat memengaruhi kekuatan hubungan antara ROE dan harga saham (Nasib et al., 2024).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa nilai perolehan koefisien sebesar 1.761234 dan t-statistik 0,511289 serta nilai probabilitas > 0.05 , sehingga dengan begitu H_2 ditolak. Artinya, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh pada level 5% terhadap harga saham. Berdasarkan hasil regresi, *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan telekomunikasi. Tinggi rendahnya rasio DER tidak mempengaruhi harga saham secara keseluruhan, namun nilai DER yang tinggi menjadi pertimbangan investor karena semakin tinggi nilai DER maka semakin tinggi ketergantungan modal perusahaan kepada pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Sebagian besar investor melihat besarnya nilai DER dapat menimbulkan risiko investasi, mengurangi keuntungan dan mengurangi minat investor berinvestasi pada perusahaan tersebut. Tinggi rendahnya rasio DER menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi semua hutang-hutangnya dengan modal yang tersedia. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal (*signaling*), dimana rasio DER dapat berfungsi sebagai sinyal bagi pasar, yang dapat mempengaruhi keputusan investasi dan harga saham. Pasca transformasi digital yang dilakukan perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024, menunjukkan keuangan perusahaan telekomunikasi terbebani karena masih dalam proses adaptasi transformasi digital seperti pembuatan, pengembangan dan pengimplementasian teknologi, hal ini dapat dilihat dari tingginya nilai DER yang menunjukkan tingginya nilai hutang.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan empiris pada studi sebelumnya. Penelitian oleh (Siswanto et al., 2022) menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Keselarasan hasil tersebut mengisyaratkan bahwa tingkat leverage perusahaan, sebagaimana tercermin dalam DER, tidak selalu menjadi faktor dominan dalam pertimbangan investasi (Rachman et al., 2023). Pada situasi tertentu, investor cenderung memberikan perhatian yang lebih besar pada indikator profitabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan dibandingkan komposisi struktur pendanaan (Sunggoro, 2024). Di sisi lain, temuan ini tidak sepenuhnya sejalan dengan penelitian (Anindya et al., 2024), yang melaporkan adanya pengaruh DER terhadap harga saham. Perbedaan hasil tersebut berpotensi dipengaruhi oleh variasi karakteristik sampel, rentang waktu observasi, maupun kondisi pasar modal pada periode penelitian. (Permada &

Sari, 2024) Selain itu, faktor eksternal seperti dinamika ekonomi makro, perubahan tingkat suku bunga, serta persepsi risiko investor juga dapat memengaruhi kekuatan hubungan antara leverage dan harga saham (Muarif et al., 2024).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis, penelitian ini memperoleh bukti empiris mengenai hubungan rasio fundamental dengan harga saham perusahaan sektor telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Secara parsial, Return on Equity (ROE) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini menegaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berbasis ekuitas menjadi faktor yang relevan dalam membentuk penilaian investor. ROE yang lebih tinggi merefleksikan efektivitas pengelolaan modal sendiri, sehingga memberikan sinyal positif yang direspons pasar melalui peningkatan harga saham.

Sebaliknya, Debt to Equity Ratio (DER) memperlihatkan arah pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat leverage perusahaan belum menjadi faktor dominan dalam keputusan investasi selama periode observasi. Investor cenderung lebih mempertimbangkan indikator profitabilitas dibandingkan struktur pendanaan. Dengan demikian, meskipun DER mencerminkan kebijakan pembiayaan perusahaan, variabel ini belum mampu menjelaskan variasi harga saham secara bermakna dalam konteks penelitian.

Implikasi praktis penelitian ini menekankan pentingnya bagi manajemen untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja profitabilitas, khususnya melalui optimalisasi ROE. Upaya peningkatan efisiensi operasional, penguatan pertumbuhan laba, serta pengelolaan modal yang efektif menjadi elemen strategis dalam menciptakan nilai perusahaan. Bagi investor, ROE dapat dimanfaatkan sebagai salah satu indikator utama dalam analisis fundamental saham, dengan tetap memperhatikan risiko, kondisi industri, dan dinamika ekonomi makro. Bagi regulator, memperkuat pentingnya transparansi serta kualitas pelaporan keuangan dalam mendukung efisiensi pasar modal.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain rentang waktu observasi yang relatif terbatas (2022–2024), variabel independen yang hanya mencakup ROE dan DER, serta fokus penelitian pada subsektor telekomunikasi. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode pengamatan, menambahkan rasio fundamental lain seperti ROA, EPS, dan NPM, serta memasukkan variabel eksternal seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Perluasan objek penelitian ke sektor industri lain juga penting untuk meningkatkan generalisasi dan validitas eksternal temuan.

REFERENSI

- Anindya, S. H., Sudaryo, Y., Sipahutar, D. H. N., Sofiati, N. A., & Ismail, G. D. (2024). Analysis Of Cash Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), And Return On Equity (ROE) On Ecomonic Value Added (EVA) In Digital Banks. *Eduvest - Journal of Universal Studies*, 4(8), 6615–6628. <https://doi.org/10.59188/eduvest.v4i8.1769>
- Aulia, N., Husna, N., Indriani, S., Sharing, L., Syariah, P., & License, I. (2025). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Pembiayaan Musyarakah Di Perbankan Syariah. *Applied Multidisciplinary Science*, 1(2), 1–9.
- Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, 11(3), 1–20. <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Di Tommaso, C., & Mazzuca, M. (2023). The stock price of European insurance companies: What is the role of ESG factors? *Finance Research Letters*, 56(May), 1–21. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104071>
- Eugenio, Angeline, Lee, B. P., Munthe, H., & Nasib. (2023). The Impact Of Npm, Roi, Roe And Cash Ratio On Financial Distress (Study Of Manufacturing Companies In The Consumption Goods Industrial Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2019 - 2021). *Jurnal Ekonomi*, 12(02), 888–899. <https://doi.org/https://doi.org/10.31253/pe.v20i3.1460>
- Fachrudin, K. A., & Ihsan, M. F. (2021). The effect of financial distress probability, firm size and

- liquidity on stock return of energy users companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(3), 296–300. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10677>
- Fadila, Z., Hou, A., Harianto, A., Pasaribu, D. S. O., & Hirzi, M. F. (2023). Analysis of the Effect of Financial Performance on Stock Prices in Consumer Sector Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange for the Period 2017 – 2022. *International Journal of Social Service and Research*, 3(8), 1939–1951. <https://doi.org/10.46799/ijssr.v3i8.471>
- Fadli, M. Z. F. Z. (2022). Analysis of firm size in moderating profitability and asset growth on capital structure (studies on manufacturing companies listed on the indonesian stock exchange). *Enrichment: Journal of Management*, 12(2), 4566–4574.
- Fadlilah, A. H., Dambe, D. N., Cakranegara, P. A., Djohan, D., & Moridu, I. (2023). Literature Review: Diferensiasi Efek Current Ratio dan Profitability Ratio pada Harga Saham Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(2), 1105–1118. <https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.4920>
- Fajriah, N., Ginting, H. F. B., Munthe, H., & Sagala, M. S. (2024). Influence of Current Ratio, Net Profit Margin, Total Asset Turnover, And Debt to Equity Ratio on Share Prices in Manufacturing Companies in The Property and Real Estate Sector on The Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 Period. *Jurnal Ekonomi, Bisnis & Entrepreneurship*, 18(1), 71–78. <https://doi.org/10.55208/jebe.v18i1.546>
- Fransisca, J., Subur, A., & Saputra, H. (2025). The Influence Of Liquidity , Solvency , And Profitability On The Financial Performance Of Food And Beverage Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The 2021-2024 Period. *Jurnal Economic Resources*, 9(1), 122–133. <https://doi.org/https://doi.org/10.57178/jer.v9i1.1996>
- Hanifa Sri Nuryani. (2024). The Impact of TATO and DER on ROA in IDX 2019-2023 Property and Real Estate Companies. *ECo-Fin*, 6(2), 377–386. <https://doi.org/10.32877/ef.v6i2.1428>
- Hou, A., Djohan, D., & Harianto, A. (2025). The Influence of Revenue Growth and Operating Expenses on Company Value 1827. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 13(3), 1827–1838. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v13i3.3312>
- Hou, A., Rivai, A., & Juwita, I. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Leverage dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023) ekonomi , terutama di negara yang menganut sistem ekonomi pasar . Pasar. *Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Kreatif*, 2(2), 178–199.
- Hs, W. H., & Hou, A. (2023). Effect of Debt To Asset Ratio and Debt To Equity Ratio on Return on Equity in Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sector Registered on Idx 2017 -2022. *Jurnal Ekonomi*, 12(03), 733–739.
- Hutasoit, D. T. M., Toni, N., & Ariesa, Y. (2022). Effect of Loan to Deposit Ratio, Capital Adequacy Ratio, Return On Equity, and Dividend Payout Ratio on stock prices with Bank Indonesia Interest Rates as Moderating Variables in Banking Companies on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Socal and Management Studies*, 3(3), 137–149. <https://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/JKK/article/view/4002%0Ahttps://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/JKK/article/download/4002/1923>
- Kartikasari, E., Karyatun, S., & Digdowiseiso, K. (2023). The Effect of Return on Assets, Current Ratio, and Debt to Equity Ratio on The Firm Value of Property and Real Estate Companies Listed on IDX for 2016-2020 Period. *Jurnal Syntax Admiration*, 4(5), 787–798. <https://doi.org/10.46799/jsa.v4i5.889>
- Kusz, D., Bąk, I., Szczecińska, B., Wicki, L., & Kusz, B. (2023). Determinants of Return-on-Equity (ROE) of Biogas Plants Operating in Poland. *Energies*, 16(1), 1–23. <https://doi.org/10.3390/en16010031>
- Lestari, I., & Nasib, A. K. H. M. (2021). Manajemen & Bisnis Modern. In *Jakarta: PT Rineka Cipta*. Pena Persada.
- Loly, Nabella, S. D., Alimin, E., Hassim, A. A., & Handayani, C. (2025). Assessing the Efficiency of Village Fund Expenditures in Infrastructure Projects : A Public Sector Financial. *Journal of Finance Integration and Business Independence*, 1(2), 25–35. <https://doi.org/10.64276/jofibi.v1i2.43>
- Mardiyono, A., & Sugiyarti, G. (2025). The Impact of Marketing Capability and Customer Value Creation on Iconic Product Advantages and Marketing Performance in SMEs. *Jurnal Ilmiah*

- Manajemen Kesatuan*, 13(3), 1913–1926. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v13i3.3182>
- Martin, Hou, A., & Salsabila, F. M. (2023). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Kreatif*, 1(2), 264–281.
- Muarif, M. S., Sumarsih, R. S., Juni, D., Herwadi, A., & Damara, A. N. (2024). The Influence of Current Ratio , Debt to Equity Ratio , and Operating Expenses on Return on Equity Study on Raw Material Producing Companies in the Plantation Sub-Sector Listed on the IDX Period 2018 – 2023. *Southes Asian Journal of Science and Technology*, 9(1), 61–70.
- Mubeen, R. (2022). Examining the Relationship Between Product Market Competition and Chinese Firms Performance: The Mediating Impact of Capital Structure and Moderating Influence of Firm Size. *Frontiers in Psychology*, 12(May), 1–13. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2021.709678>
- Munandar, A., Romli, H., Aravik, H., Tinggi, S., Dan, E., Syariah, B., Global, I., Palembang, M., Saut, E. T., & Simatupang, H. (2024). The Effect Of Financial Performance On The Price Earning Ratio (PER) And Its Implications For Stock Prices (Study On Companies Listed On The Idx In 2018–2021). *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 9(2), 237–252.
- Munthe, H., Royana Marbun, N., Ainy Br Ginting, Y., & Siregar, K. H. (2022). The Influence of Return On Assets (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Debt To Asset Ratio (DAR) On Stock Returns In Food And Beverage Sector Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The Period 2018-2022. *Bisnis & Entrepreneurship*, 18(1), 112–120.
- Nasib, Harianto, E. N. R. K. A. F. A., Albert, M. R. R., Martin, D. T., Satrianny, I. P., Hou, M. D. B. D. D. R. A. A., & Tamba, Z. R. D. D. P. A. I. F. U. (2024). *Mengenal bisnis 5.0*. PT. Pena Persada Kerta Utama.
- Nasib, Pranata, S. P., Tampubolon, A., Novirsari, E., Amelia, R., Pasaribu, D. S. O., Theodora, E. M., Hou, A., Ginting, N. M. B., Rivai, A., Anggusti, M., Pasaribu, D. D., & Banuari, N. (2023). *Bisnis Dasar Dan Etika Dalam Berbisnis*. MTU Press.
- Nazah, K., Hou, A., Harahap, T. A., Ayni, T. W., & Harianto, A. (2024). Analisis Laporan Keuangan sebagai Alat untuk Mengukur Kinerja Keuangan pada PT. Gudang Garam dari Bursa Efek Indonesia. *Arus Jurnal Sosial Dan Humaniora (AJSH)*, 4(2), 1–10. <http://jurnal.ardenjaya.com/index.php/ajsh><http://jurnal.ardenjaya.com/index.php/ajsh>
- Nguyen, T. B., Anh, T., Nguyen, D., & Information, A. (2024). Spillovers of U . S . monetary policy shocks on housing prices in nine emerging economies and their stabilizing capital controls Originality / value. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 1(1), 1–24. <https://doi.org/10.1108/IJHMA-06-2024-0089/1253683/Spillovers-of-U-S-monetary-policy-shocks-on>
- Nirmalasari, & Hou, A. (2023). Analysis of Factors Affecting the Stock Price of the Company PT Indofood Tbk for the period 2012-2023. *ProBisnis: Jurnal Manajemen*, 14(6), 1–6. <http://ejournal.joninstitute.org/index.php/ProBisnis/article/view/393%0Ahttp://ejournal.joninstitute.org/index.php/ProBisnis/article/download/393/314>
- Nurjanah, Y., & Prasetyo, D. M. (2024). Analysis Of The Use Of Return On Asset, Return On Equity, And Economic Value Added In Assessing Company Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 12(2), 321–332. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v12i2.2055>
- Pardede, P., & Munthe, H. (2023). The Effect of Net Profit Margin on Current Ratio in PT. Siantar Top, PT. Kimia Farma and PT. Gudang Garam Companies Period 2020-2022. *Jurnal Ekonomi, Bisnis & Entrepreneurship*, 17(2), 253–265. <https://doi.org/10.55208/nfje3213>
- Permada, D. N. R., & Sari, P. (2024). The effect of current ratio and debt to equity ratio on return on equity at PT. Timah Tbk. *Journal of Economics and Business Letters*, 4(1), 43–53. <https://doi.org/10.55942/jeb1.v4i1.272>
- Rachman, S., Karyatun, S., & Digdowniseiso, K. (2023). The Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, and Total Asset Turnover on The Financial Performance of Property and Real Estate Companies Listed in The Idx For The 20162020 Period. *Jurnal Syntax Admiration*, 4(2), 361–377. <https://doi.org/10.46799/jsa.v4i2.904>

- Rinanda, R. N. S. N. T. (2021). Stock Price Prediction Model On Automotive Companies And Its Components Listed On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Science, Technology & Management*, 6(2), 1723–1730.
- Salsabila, R. R. (2024). Influence of Return on Equity (Roe) and Debt Equity Ratio (Der) on Company Value and Share Prices. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE)*, 7(1), 909–928.
- Samosir, D., Simamora, L. R. J., Munthe, H., Sagala, M. S., & Indonesia, U. P. (2024). The Influence Of Return On Assets, Return On Equity, Current Ratio, Debt To Equity Ratio And Company Size On Stock Returns In Food And Beverage Industry Manufacturing Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange. *International Conference On Economics, Business, Management, And Accounting (ICEBESMA)*, 1(1).
- Saputra, F. (2022). The effect of return on equity, earning per share and price earning ratio to the stock prices of manufacturing companies listed in Indonesia stock exchange. *Dinasti International Journal of Economics, Finance and Accounting (DIJEFA)*, 3(1), 82–94. <http://repository.uph.edu/41805/%0Ahttp://repository.uph.edu/41805/4/Chapter1.pdf>
- Sari, C. A., Rifky, M. H., Tumangger, S. H., & Vientiany, D. (2025). Strategi Penyusunan Anggaran Produksi untuk Mendukung Kinerja Perusahaan. *Applied Multidisciplinary Science* –, 1(2), 40–49. <https://doi.org/10.64276/ams.v1i2.53>
- Shiyammurti, R., Nastiti, Az-Zahra, S., & Adde. (2023). The Effect Of Return On Equity (Roe), Current Ratio (Cr), And Leverage On Financial Distress (Study On Transportation Companies Listed On The Idx For The 2016-2021 Period). *Adde Syamsiyah Az-Zahra INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3, 7791–7803. <https://doi.org/https://doi.org/10.31253/pe.v20i3.1460>
- Siswanto, D. J., Maudhiky, F., Wahyudi, I., & Syah, T. Y. R. (2022). The Influence of Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) and Company Size on Profit Growth. *Journal of Social Science*, 3(6), 2137–2147. <https://doi.org/10.46799/jss.v3i6.486>
- Sunggoro, A. R. (2024). Influence Return on Equity Ratio, Debt to Equity Ratio, and Net Profit Margin Against Stock Price Jakarta Islamic Index. *Advances In Social Humanities Research*, 2(3), 472–483. <https://doi.org/10.46799/adv.v2i3.211>
- Tantorio, A., Purba, P. Y., Fransisca, C., Valencia, V., & Herawati, N. R. (2023). The influence of liquidity DER ROA and TATO on stock price in wholesale sector and small trade companies on IDX 2017-2021. *Enrichment: Journal of Management*, 13(2), 1164–1174. <https://enrichment.iocspublisher.org/index.php/enrichment/article/view/1405>
- Veronica, A., & Widiyanto, G. (2024). Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Dan Debt to Asset Ratio (DAR) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub sektor Farmasi Yang telah Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2021. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(1), 9.
- Wahyu, D. R., Majid, A., Widodo, W., Program, M. S., & Bina, U. (2024). The Effect Of Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Assets (ROA), And Return On Equity (ROE) On Stock Growth In State- Owned Banks Listed On The Indonesia Stock Exchange (IDX) For The 2013-2022 Period. *Bina Bangsa International Journal of Business and Managemnt (BBIJBM)*, 4(2), 195–212. <https://doi.org/10.46306/bbijbm.v4i2.99>
- Yudha Pratama, V., Difa, F., & Achmad, D. (2024). Investment Decision Analysis of Islamic Bank Listing Indonesia Stock Exchange Through Stock Price Valuation. *Velocity: Journal of Sharia Finance and Banking*, 4(1), 1–12. <https://doi.org/10.28918/velocity.v4i1.7292>
- Zaenal, F. R., Ikawidjaja, N., Abidin, Z., & Nugraha, I. M. W. (2025). The Influence Of Price To Earning Ratio (Per), Debt Equaity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), And Return On Equity (ROE) On Company Value (PBV) In Marine Transportation Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (IDX) For The 2020-202. *American International Journal of Business Management (AIJBM)*, 08(01), 144–152.
- Zulkheiri, A. H. E. (2023). The Analysis of Statement of Cash Flow in Assessing the Financial Performance at PT Akasha Wira International TBK Analisis Laporan Arus Kas dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Akasha Wira International TBK. *Kolaboratif Sains*, 6(7), 863–871. <https://doi.org/https://doi.org/10.56338/jks.v6i7.3943>