Zona Manajerial : Program Studi Manajemen (S1) Universitas Batam
http://ejurnal.univbatam.ac.id/index.php/Manajerial
Volume 16, Issue 2, Agustus 2026 | Pages 83 - 96
ISSN Print: 2087-7331; ISSN Online: 2721-5873

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI INDONESIA DAN MALAYSIA PERIODE 2015-2024

Martalina Panjaitan[1*], R.A Widyanti Diah Lestari[2], Sumantri[3]
[1] BPKAD Pemerintah Kota Batam, Indonesia
[2] Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Prodi Manajemen, Universitas Batam, Indonesia
[3] Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Prodi Manajemen, Universitas Batam, Indonesia
* Corresponding Email: [1]martalinapanj aitan@gmail.com; [2]widyanti@univbatam.ac.id; [3]drsumantri@univbatam.ac.id

Abstract – Tujuan penelitian ini adalah mengkaji perbedaan kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi di Indonesia dan Malaysia selama kurun 2015-2024, dengan menerapkan pendekatan kuantitatif komparatif yang membandingkan empat indikator profitabilitas: ROA, ROE, GPM, dan NPM. Sebanyak 8 perusahaan telekomunikasi (terdiri dari 3 perusahaan asal Indonesia dan 5 perusahaan asal Malaysia) dijadikan sampel melalui metode purposive sampling, menghasilkan 80 observasi secara keseluruhan. Uji Independent Sample T-Test yang dilakukan dengan bantuan SPSS digunakan sebagai teknik analisis data. Temuan menunjukkan bahwa di antara empat variabel yang diteliti, ROE (Sig. 0,006) dan GPM (Sig. 0,000) memperlihatkan perbedaan yang signifikan secara statistik, sementara ROA (Sig. 0,216) dan NPM (Sig. 0,077) tidak menunjukkan perbedaan yang berarti. Hasil ini mengindikasikan keunggulan perusahaan telekomunikasi Malaysia dalam menghasilkan imbal hasil ekuitas dan margin laba kotor dibandingkan Indonesia, meski tidak terdapat perbedaan signifikan pada efisiensi penggunaan aset maupun margin laba bersih. Perbedaan ini mencerminkan karakteristik pasar, tingkat persaingan, dan struktur biaya yang berbeda antara kedua negara. Kontribusi penelitian ini terlihat pada pengayaan literatur akuntansi dan keuangan, terutama dalam mengungkap perbedaan kinerja keuangan antarnegara berkembang di wilayah Asia Tenggara, serta berpotensi menjadi rujukan bagi investor, pihak manajemen, dan regulator dalam menetapkan keputusan.

Keywords: Kinerja Keuangan, Profitabilitas, *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margi*n, Perusahaan Telekomunikasi, Uji Beda

 Attribution-ShareAlike 4.0 International (CC BY-SA 4.0)

1. PENDAHULUAN

Industri telekomunikasi merupakan salah satu penopang fundamental bagi pertumbuhan ekonomi di sejumlah negara yang sedang berkembang, tidak terkecuali Indonesia dan Malaysia. Kedua negara ini mengalami pertumbuhan ekonomi digital yang pesat dalam satu dekade terakhir, yang tidak terlepas dari peran strategis industri telekomunikasi sebagai infrastruktur pendukung. Perusahaan yang bergerak di sektor ini senantiasa dituntut untuk selalu berinvestasi dalam pengembangan jaringan, pembangunan menara, dan perluasan layanan data guna memenuhi permintaan masyarakat yang semakin tinggi (Brigham & Houston, 2019). Meski begitu, bersamaan dengan besarnya kebutuhan pendanaan tersebut, industri telekomunikasi juga menghadapi tantangan berarti berupa intensitas persaingan yang tinggi dan beban operasional yang besar, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu mendayagunakan sumber daya secara optimal guna memperoleh laba. Tingkat kesanggupan perusahaan menciptakan laba dari aktivitas operasionalnya kerap diukur menggunakan rasio profitabilitas, di antaranya Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), serta Gross Profit Margin (GPM) (Kasmir, 2019;Fahmi, 2017). ROA menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan total asetnya, sementara ROE mencerminkan tingkat pengembalian yang diterima para pemilik modal atas investasi mereka. NPM menggambarkan kapabilitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari satuan unit penjualan, sedangkan GPM mencerminkan tingkat keefisienan perusahaan dalam menciptakan laba kotor sebelum memperhitungkan beban operasional dan administrasi (Hanafi & Halim, 2016).

Meskipun Indonesia dan Malaysia sama-sama tergolong sebagai pasar berkembang menurut klasifikasi MSCI (2024), terdapat perbedaan mendasar dalam karakteristik pasar modal dan perilaku investor di kedua negara. Di Indonesia, pasar modal didominasi oleh investor ritel yang cenderung berorientasi pada keuntungan modal jangka pendek, sementara Malaysia memiliki proporsi investor institusional yang lebih besar dan lebih responsif terhadap kinerja keuangan yang stabil (Taufik & Handayani, 2024). Perbedaan ini berpotensi memengaruhi bagaimana perusahaan-perusahaan di kedua negara mengelola keuangannya, termasuk dalam hal profitabilitas. Selain itu, tingkat persaingan di sektor telekomunikasi Indonesia yang lebih ketat dengan jumlah pemain yang lebih banyak sering kali memicu perang harga yang menggerus margin keuntungan, berbeda dengan kondisi di Malaysia yang relatif lebih terkonsolidasi (Nawir et al., 2023).

Penelitian terdahulu tentang kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi di kawasan Asia Tenggara masih relatif terbatas, terutama yang secara khusus membandingkan Indonesia dan Malaysia secara langsung. Sebagian besar studi hanya berfokus pada analisis di satu negara tertentu, layaknya yang dilakukan oleh Prasetyaningsih & Astuti (2022) serta Kamiliya et al. (2025) di Indonesia, atau Hernawati et al. (2023) di Malaysia. Sementara itu, studi yang bersifat komparatif lintas negara di sektor telekomunikasi masih jarang ditemukan. Padahal, pemahaman atas disparitas kinerja keuangan antarnegara sangat krusial, baik bagi investor yang hendak melakukan diversifikasi investasi maupun bagi regulator yang berupaya meningkatkan daya saing pasar modal nasional.

Berangkat dari kesenjangan tersebut, penelitian ini dimaksudkan untuk menelaah secara empiris ada tidaknya disparitas signifikan

dalam kinerja keuangan perusahaan-perusahaan telekomunikasi di Indonesia serta Malaysia sepanjang periode 2015-2024. Empat rasio profitabilitas yang digunakan sebagai indikator perbandingan adalah ROA, ROE, NPM, dan GPM. Pemilihan periode 2015-2024 didasarkan pada pertimbangan untuk menangkap dinamika kinerja keuangan pada sebelum berlangsungnya, ketika, dan pasca pandemi COVID-19, sehingga didapat hasil yang diperoleh menjadi lebih komprehensif.

Secara terperinci, permasalahan penelitian ini dirumuskan yaitu: (1) Apakah terdapat perbedaan signifikan rata-rata ROA antara perusahaan telekomunikasi Indonesia dan Malaysia? (2) Apakah terdapat perbedaan signifikan rata-rata ROE antara perusahaan telekomunikasi Indonesia dan Malaysia? (3) Apakah terdapat perbedaan signifikan rata-rata NPM antara perusahaan telekomunikasi Indonesia dan Malaysia? (4) Apakah terdapat perbedaan signifikan rata-rata GPM antara perusahaan telekomunikasi Indonesia dan Malaysia?

Penelitian ini diharapkan menjadi bagian dari penguatan literatur akuntansi dan keuangan, terutama dalam menjelaskan karakteristik perbedaan kinerja keuangan yang muncul di antara negara berkembang dalam lingkup Asia Tenggara. Selain itu, hasil temuan ini diharapkannya mampu menjadi rujukan bagi kalangan investor, manajemen perusahaan, maupun otoritas pasar modal dalam merancang kebijakan strategis.

2. TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan representasi dari kesanggupan suatu perusahaan untuk mendayagunakan sumber daya yang dikuasainya guna mewujudkan laba serta nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan. Dalam dunia bisnis, kinerja keuangan berperan sebagai parameter yang digunakan investor, kreditur, serta regulator guna mengevaluasi tingkat kesehatan sekaligus prospek keberlangsungan suatu perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Metode yang umum diterapkan dalam menilai kinerja keuangan ialah analisis rasio keuangan, yakni suatu teknik yang membandingkan beragam elemen pada laporan keuangan sehingga menghasilkan gambaran yang lebih menyeluruh terhadap kondisi perusahaan (Kasmir, 2019).

Rasio profitabilitas merupakan kelompok rasio yang paling sering menjadi perhatian utama, sebab kelompok rasio ini merepresentasikan kesanggupan suatu perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari kegiatan operasional yang dijalankannya. Kian tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai, Kian besar juga kapasitas suatu perusahaan untuk bertahan dalam menghadapi berbagai tekanan ekonomi, melakukan perluasan usaha, dan memberikan imbal hasil untuk para pemegang saham (Fahmi, 2017). Sebagai dasar perbandingan kinerja keuangan antara perusahaan telekomunikasi Indonesia dan Malaysia, penelitian ini mengikutsertakan empat parameter profitabilitas, meliputi *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, maupun *Gross Profit Margin*

1. Return on Asset

Return on Assets (ROA) merepresentasikan tingkat keefisienan suatu perusahaan dalam mendayagunakan keseluruhan asetnya guna menciptakan keuntungan bersih. Rasio ini juga mencerminkan kemampuan manajemen untuk mengelola investasi yang tertanam dalam aset perusahaan (Hanafi & Halim, 2016). Kian tinggi nilai ROA, kian baik pula kapasitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari setiap satuan aset yang dikuasainya. ROA lazim dijadikan indikator pokok dalam mengukur efisiensi operasional dikarenakan perhitungannya melibatkan totalitas aset yang dipergunakan dalam operasional bisnis, baik yang bersumber dari ekuitas maupun liabilitas (Kasmir, 2019).

2. Return on Equity

Tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham dari investasi mereka pada suatu perusahaan tercermin melalui *Return on Equity*. Rasio tersebut memiliki arti penting bagi investor karena mampu menunjukkan secara langsung tingkat profit yang dihasilkan dari setiap rupiah modal yang mereka tanamkan (Brigham & Houston, 2019). ROE yang tinggi mengindikasikan kesanggupan perusahaan dalam menghadirkan imbal balik yang menjanjikan bagi pemegang saham, yang pada gilirannya dapat memperkuat kepercayaan investor sekaligus mendongkrak nilai pasar perusahaan. Namun, ROE yang terlalu tinggi juga perlu diwaspadai karena bisa disebabkan oleh struktur utang yang besar, bukan semata-mata karena efisiensi operasional (Fahmi, 2017).

3. Net Profit Margin

Melalui Net Profit Margin, dapat diketahui besaran laba bersih dihasilkan dari tiap rupiah hasil penjualan. Rasio tersebut menjadi cerminan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional maupun beban-beban lain. Apabila Net Profit Margin bernilai tinggi, hal ini menandakan perusahaan mampu menekan pengeluaran serta mempertahankan efisiensi operasionalnya (Hanafi & Halim, 2016).

4. Gross Profit Margin

Gross Profit Margin merepresentrasikan besaran keuntungan kotor yang tercipta dari setiap satuan perdagangan. Rasio tersebut mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan produksi ataupun pembelian barang dagangan (Kasmir, 2019).

Perbandingan Kinerja Keuangan Antar Negara

Studi perbandingan kinerja keuangan antarnegara menjadi semakin relevan di tengah globalisasi pasar modal dan integrasi ekonomi regional. Perbedaan karakteristik pasar, struktur industri, regulasi, dan perilaku investor di masing-masing negara dapat menyebabkan kinerja keuangan perusahaan di sektor yang sama berbeda secara signifikan (Nawir et al., 2023). Indonesia serta Malaysia, sebagai dua negara berkembang di kawasan Asia Tenggara, memiliki kesamaan dalam banyak hal, seperti tingkat pertumbuhan ekonomi, struktur demografi, dan adopsi teknologi digital. Meski demikian, kedua negara juga menyimpan perbedaan yang cukup mendasar, terutama dalam hal komposisi investor di pasar modal serta kerangka regulasi yang berlaku (MSCI, 2024).

Di Indonesia, pasar modal didominasi oleh investor ritel yang cenderung memiliki orientasi jangka pendek dan lebih mengutamakan keuntungan modal (*capital gain*) dibandingkan dengan dividen (Taufik & Handayani, 2024). Hal ini menciptakan dinamika pasar yang berbeda dibandingkan dengan Malaysia, di mana investor institusional memiliki proporsi yang lebih besar dan cenderung lebih fokus pada stabilitas kinerja jangka panjang serta kebijakan dividen yang konsisten (Hernawati *et al*., 2023). Perbedaan komposisi investor ini dapat memengaruhi cara perusahaan mengelola keuangannya dan pada akhirnya berdampak pada kinerja profitabilitas yang tercermin dalam rasio-rasio keuangan.

Selain faktor komposisi investor, tingkat persaingan industri juga menjadi faktor penting yang membedakan kinerja keuangan perusahaan di kedua negara. Di Indonesia, sektor telekomunikasi menghadapi persaingan yang sangat ketat dengan banyaknya pemain yang bersaing dalam perang harga untuk merebut pangsa pasar. Kondisi ini sering kali menekan margin keuntungan perusahaan, terutama pada layanan data dan internet yang menjadi tulang punggung pendapatan (Ross *et al*., 2019). Di sisi lain, pasar telekomunikasi Malaysia cenderung lebih terkonsentrasi dengan jumlah pemain yang lebih sedikit, sehingga persaingan harga tidak seketat di Indonesia dan margin keuntungan cenderung lebih terjaga.

Regulasi pemerintah juga berperan penting dalam membentuk kinerja keuangan perusahaan. Di Indonesia, regulasi terkait investasi infrastruktur telekomunikasi sering kali menuntut perusahaan untuk mengeluarkan biaya modal yang besar, yang pada gilirannya dapat menekan profitabilitas dalam jangka pendek.

Sementara itu, di Malaysia, dukungan pemerintah terhadap pengembangan infrastruktur digital dan insentif bagi perusahaan telekomunikasi dapat membantu menjaga margin keuntungan tetap stabil (Nawir *et al*., 2023). Perbedaan regulasi dan kebijakan ini menjadi faktor penting yang perlu dipertimbangkan dalam menganalisis perbedaan kinerja keuangan antar negara.

Penelitian Terdahulu dan Perumusan Hipotesis

Penelitian tentang perbandingan kinerja keuangan antar negara di sektor telekomunikasi masih relatif terbatas. Sebagian besar studi lebih berfokus pada analisis di satu negara tertentu atau pada hubungan antar variabel keuangan tanpa melakukan perbandingan lintas negara. Prasetyaningsih dan Astuti (2022) serta telah mengkaji dampak rasio keuangan terhadap nilai perusahaan di Indonesia, namun tidak melakukan perbandingan dengan negara lain. Sementara itu, Hernawati *et al*. (2023) meneliti perusahaan di Malaysia, tetapi juga tidak membandingkannya dengan Indonesia.

Studi yang membandingkan Indonesia dan Malaysia, sebagaimana dikaji oleh Nawir et al. (2023) pada sektor minyak serta gas, menemukan adanya disparitas yang signifikan dalam arsitektur tata kelola dan efisiensi kinerja antara kedua negara. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa posisi likuiditas dan ketersediaan kas menjadi prediktor kinerja yang sangat signifikan di kedua negara, namun respons terhadap kondisi makroekonomi dan regulasi berbeda antara Indonesia dan Malaysia. Temuan ini mengindikasikan bahwa karakteristik pasar dan lingkungan bisnis yang berbeda dapat menyebabkan perbedaan kinerja keuangan yang nyata, bahkan di sektor industri yang sama.

Penelitian oleh Taufik dan Handayani (2024) juga memberikan wawasan penting tentang perbedaan perilaku investor di kedua negara. Mereka menemukan bahwa investor Indonesia cenderung bereaksi terhadap kejutan laba sebagai berita buruk sambil mengabaikan pengumuman dividen, sedangkan investor Malaysia justru merespons pengumuman dividen sebagai berita buruk dan cenderung mengabaikan kejutan laba. Perbedaan perilaku fundamental ini menunjukkan bahwa pasar modal di kedua negara memiliki karakteristik yang berbeda, yang pada akhirnya dapat memengaruhi cara perusahaan mengelola kinerja keuangannya.

Berdasarkan paparan di atas, penelitian ini mengajukan hipotesis bahwa didapat disparitas yang signifikan untuk kinerja keuangan antara perusahaan telekomunikasi di Indonesia dan Malaysia. Perbedaan ini diperkirakan terjadi pada keempat indikator profitabilitas yang digunakan, yaitu ROA, ROE, NPM, dan GPM. Merujuk pada penjelasan sebelumnya, hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini yaitu:

H1: "Terdapat perbedaan signifikan rata-rata *Return on Assets* (ROA) antara perusahaan telekomunikasi di Indonesia dan Malaysia"

H2: "Terdapat perbedaan signifikan rata-rata *Return on Equity* (ROE) antara perusahaan telekomunikasi di Indonesia dan Malaysia"

H3: "Terdapat perbedaan signifikan rata-rata *Net Profit Margin* (NPM) antara perusahaan telekomunikasi di Indonesia dan Malaysia"

H4**:** "Terdapat perbedaan signifikan rata-rata *Gross Profit Margin* (GPM) antara perusahaan telekomunikasi di Indonesia dan Malaysia"

3. METODE PENELITIAN

Penelitian yang dilakukan saat ini menerapkan pendekatan kuantitatif yang besifat komparatif. Pendekatan ini dipilih mengingat sasaran utama kajian ini ialah memperbandingkan kinerja keuangan antara Perusahaan telekomunikasi di Indonesia dan Malaysia. Sumber data yang digunakan berasal dari data sekunder, yakni laporan keuangan tahunan yang telah diaudit.

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menetapkan populasi berupa keseluruhan perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maupun Bursa Malaysia. Sampel

didapat melalui teknik purposive sampling, yakni teknik penentuan sampel yang berlandaskan kriteria-kriteria tertentu, yang meliputi:

1. Perusahaan telekomunikasi yang tergabung di bursa bursa masing-masing selama periode 2015-2024.
2. Selama periode pengamatan berlangsung, perusahaan tidak mengalami proses delisting atau suspensi.
3. Laporan keuangan tahunan yang diterbitkan perusahaan telah diaudit dengan lengkap sepanjang periode yang diteliti.
4. Perusahaan memiliki kelengkapan data atas variabel-variabel yang menjadi objek penelitian.

Dengan mengacu pada kriteria tersebut, terpilihlah 8 perusahaan yang ditetapkan sebagai sampel penelitian, dengan rincian 3 perusahaan berasal dari Indonesia dan 5 perusahaan berasal dari Malaysia. Adapun total observasi yang dihasilkan mencapai 80 data, yang diperoleh dari perkalian antara 8 perusahaan dengan rentang waktu 10 tahun.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Perlu diketahui, bahwasanya penelitian yang dilakukan saat ini memaanfaatkan variabel pembeda kelompok (negara) sebagai variabel independen, serta empat rasio profitabilitas sebagai variabel yang diperbandingkan. Berikut disajikan definisi operasional bagi tiap-tiap variable.

Tabel 1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel	Defenisi Operasional	Pengukuran
Return on Assets (ROA)	Rasio ini digunakan untuk mengukur kapabilitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih atas seluruh aset yang dikelolanya. ROA merefleksikan efisiensi manajemen dalam mendayagunakan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2019;Brigham & Houston, 2019).	$Return\ on\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Asset}$
Return on Equity (ROE)	Rasio yang menakar kesanggupan perusahaan dalam menciptakan keuntungan bersih atas modal sendiri (ekuitas) yang disetorkan pemegang saham. ROE menggambarkan tingkat imbal balik dari investasi yang ditanamkan para pemegang saham (Kasmir, 2019;Brigham & Houston, 2019).	$Return\ on\ Equity = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Ekuitas}$
Gross Profit Margin (GPM)	Suatu rasio yang menunjukkan proporsi laba kotor terhadap setiap rupiah penjualan. Rasio GPM ini merepresentasikan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola biaya produksi maupun harga pokok penjualan (Fahmi, 2017;Hanafi & Halim, 2016).	$Gross\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ Kotor}{Total\ Pendapatan}$
Net Profit Margin (NPM)	Rasio yang merepresentasikan tingkat perolehan laba neto dari masing-masing satuan penjualan perusahaan. NPM merefleksikan kesanggupan perusahaan dalam menciptakan keuntungan setelah memperhitungkan seluruh beban, termasuk beban operasional, bunga, dan pajak (Fahmi, 2017;Hanafi & Halim, 2016).	$Net\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Pendapatan}$
Negara	Variabel pembeda yang digunakan untuk mengelompokkan perusahaan berdasarkan negara asal. Variabel ini berfungsi sebagai variabel independen dalam uji beda.	1 = Indonesia (skala nominal) 0 = Malaysia

Sumber: Diolah oleh penulis berdasarkan literatur terkait (2026)

Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder pada penelitian ini bersumber dari laporan keuangan tahunan (annual report) milik perusahaan sampel sepanjang periode 2015-2024, yang dihimpun melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Bursa Malaysia (www.bursamalaysia.com), dan situs resmi setiap perusahaan. Studi dokumentasi menjadi teknik yang digunakan dalam mengumpulkan data, dengan tahapan berupa pengunduhan, pencatatan, dan pengolahan data dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan.

Teknik Analisis Data

Analisis statistik deskriptif diterapkan dalam penelitian ini untuk memaparkan kondisi umum berupa rata-rata, standar deviasi, nilai minimum, serta nilai maksimum setiap variabel, sementara Independent Sample T-Test dengan bantuan SPSS digunakan sebagai uji beda.

Langkah-langkah analisis dilakukan sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Untuk mengetahui apakah data yang dipergunakan memiliki sebaran normal, diterapkan uji Kolmogorov-Smirnov, di mana data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi yang diperoleh lebih dari 0,05.

2. Uji Homogenitas Varian

Uji Levene digunakan untuk menguji apakah varians di antara kedua kelompok yang diperbandingkan bersifat setara. Kesetaraan varians (homogenitas) ditetapkan jika nilai signifikansi yang dihasilkan melebihi 0,05.

3. Uji Independent Sample T-Test

Pengujian ini dilakukan guna menelaah disparitas rerata yang signifikan antara perusahaan telekomunikasi Indonesia serta Malaysia untuk masing-masing variabel (ROA, ROE, NPM, dan GPM).

Penetapan keputusan didasarkan pada besaran nilai signifikansi (p-value). Jika p-value berada di bawah ambang batas 0,05, hipotesis dinyatakan diterima, menandakan terdapat disparitas signifikan antara kedua negara. Sementara itu, apabila p-value tercatat melebihi 0,05, maka hipotesis dinyatakan tidak terbukti, yang mengindikasikan ketiadaan perbedaan signifikan antara kedua negara.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Gambaran umum terhadap data yang menjadi objek penelitian dipaparkan melalui penggunaan analisis statistik deskriptif. Tabel 1 menampilkan ringkasan statistik deskriptif bagi keempat variabel profitabilitas yang diteliti berdasarkan kelompok negara.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Negara	N	*Mean*	*Std.Deviation*	*Std. Error Mean*
Return on Asset	Indonesia	30	0,1482	0,4362	0,0111
Return on Asset	Malaysia	50	0,1284	0,6512	0,0112
Return on Equity	Indonesia	30	0,3084	0,4311	0,0209
Return on Equity	Malaysia	50	0,7876	0,7124	0,1238
Gross Profit Margin	Indonesia	30	0,1651	0,1204	0,0220
Gross Profit Margin	Malaysia	50	0,6911	0,1993	0,0282
Net Profit Margin	Indonesia	30	0,0834	0,0997	0,0201
Net Profit Margin	Malaysia	50	0,1377	0,1419	0,0201

Sumber: Output SPSS Diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 1, tampak bahwa nilai rerata ROE dan GPM perusahaan telekomunikasi Malaysia jauh lebih tinggi dibandingkan dengan Indonesia. Rata-rata ROE Malaysia mencapai 0,7876, sementara Indonesia hanya 0,3084. Demikian pula dengan GPM, Malaysia mencatatkan rata-rata 0,6911, jauh di atas Indonesia yang hanya 0,1651. Sementara itu, untuk ROA dan NPM, perbedaan rata-rata antara kedua negara terlihat lebih kecil.

Uji Normalitas dan Homogenitas

Sebagai langkah pendahuluan sebelum uji Independent Sample T-Test dilakukan, dilakukan pengujian homogenitas varian dengan memanfaatkan uji Levene, dengan hasil untuk setiap variabel sebagaimana berikut:

Tabel 3. Hasil Levene

Variabel	F	Sig.	Keterangan
Return on Asset	0,391	0,533	Homogen (Sig. > 0,05)
Gross Profit Margin	3,228	0,076	Homogen (Sig. > 0,05)
Net Profit Margin	0,107	0,744	Homogen (Sig. > 0,05)
Return on Equity	16,795	0,000	Tidak Homogen (Sig. < 0,05)

Hasil uji Levene di atas mengindikasikan bahwa variabel ROA, GPM, dan NPM memiliki tingkat varians yang homogen (Sig. > 0,05), sehingga ketiganya menggunakan asumsi Equal Variances Assumed. Adapun variabel ROE menunjukkan varians yang tidak homogen (Sig. < 0,05), sehingga asumsi Equal Variances Not Assumed diterapkan pada variabel tersebut.

Hasil Uji Independent Sample T-Test

Keempat variabel yang diuji dengan Independent Sample T-Test, hasilnya dipaparkan pada Tabel 4 di bawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji Independent Sample T-Test

Variabel	Asumsi	t	df	*Sig. (2-tailed)*	*Mean Difference*	*Std. Error Difference*	Kesimpulan
ROA	*Equal variances assumed*	-1,247	78	0,216	-0,02207	0,01771	Tidak Signifikan
ROE	*Equal variances not assumed*	-2,847	51,778	0,006	-0,35767	0,12561	Signifikan
GPM	*Equal variances assumed*	-13,076	78	0,000	-0,52598	0,04022	Signifikan
NPM	*Equal variances assumed*	-1,794	78	0,077	-0,05423	0,03024	Tidak Signifikan

Sumber: Output SPSS Diolah (2026)

Pembahasan

Pembahasan hasil penelitian ini difokuskan pada interpretasi disparitas kinerja keuangan antara perusahaan telekomunikasi di Indonesia dan Malaysia berdasarkan empat indikator profitabilitas: ROA, ROE, GPM, dan NPM. Setiap temuan akan dikaitkan dengan penelitian terdahulu untuk memperkuat argumentasi dan memberikan pemahaman yang lebih komprehensif.

Perbedaan Return on Assets (ROA)

Pada variabel ROA, hasil uji beda mencatat signifikansi 0,216 (> 0,05), yang memperlihatkan bahwasanya dalam statistik tidak terdapat disparitas berarti antara rerata ROA perusahaan telekomunikasi di kedua negara tersebut. Meskipun rata-rata ROA Indonesia (0,1482) sedikit lebih tinggi dibandingkannya Malaysia (0,1284), perbedaan ini tidak cukup kuat untuk dinyatakan disperitas. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat efisiensi perusahaan telekomunikasi di kedua negara keseluruhan aset guna menciptakan laba tergolong relatif setara.

Kesesuaian hasil ini tampak pada riset Mulyadi dan Afriyeni (2025), mengonfirmasi kesesuaian hasil ini, dengan menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor telekomunikasi Indonesia, meskipun besar-kecilnya dampak tersebut amat dipengaruhi oleh metode pengukuran profitabilitas yang digunakan, sekaligus membuktikan pengaruh simultan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan telekomunikasi di BEI. Namun, penelitian oleh Murtiningrum dan Rahmawati (2025) justru menemukan bahwa ROE tidak menunjukkan dampak yang berarti terhadap nilai pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia periode 2018-2023. Hal ini menandakan bahwa pengaruh profitabilitas untuk nilai perusahaan sangat bergantung pada proksi yang digunakan serta periode pengamatan.

Dalam konteks perbandingan antarnegara, penelitian oleh Saksono et al. (2024) pada PT Telekomunikasi Indonesia (TELKOM) mengungkap bahwa profitabilitas berdampak positif atas nilai perusahaan, sementara pengaruh kebijakan dividen serta tingkat suku bunga tidak menunjukkan signifikansi secara statistik. Temuan ini memperkuat argumen bahwa profitabilitas merupakan pendorong utama nilai perusahaan di sektor telekomunikasi, baik di Indonesia maupun Malaysia, namun tingkat efisiensi penggunaan aset (ROA) antara kedua negara tidak berbeda secara signifikan mengingat karakteristik industri yang bersifat padat modal serta memerlukan investasi infrastruktur yang terus-menerus di kedua negara (Brigham & Houston, 2019).

Perbedaan Return on Equity (ROE)

Uji beda untuk variabel ROE menghasilkan nilai signifikansi 0,006 (< 0,05), yang tercatat jauh melampaui batas ambang 0,05 yang ditetapkan sebelumnya. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa rata-rata ROE antara perusahaan telekomunikasi Indonesia dan Malaysia berbeda secara signifikan, dengan mean difference sebesar -0,35767 yang memperlihatkan rerata ROE Indonesia (0,3084) jauh lebih rendah dibandingkan Malaysia (0,7876).

Perbedaan yang sangat mencolok ini dapat dipahami dari beberapa sudut pandang. Pertama, pasar telekomunikasi Malaysia cenderung lebih terkonsolidasi dengan jumlah pemain yang lebih sedikit, sehingga tingkat persaingan harga tidak seketat di Indonesia. Kedua, struktur modal perusahaan Malaysia yang lebih terkendali turut berkontribusi terhadap tingginya imbal hasil ekuitas yang mampu mereka berikan kepada investor. Penelitian oleh Nawir et al. (2023) mengonfirmasi adanya disparitas signifikan dalam arsitektur tata kelola dan efisiensi kinerja antara emiten di Indonesia dan Malaysia, di mana posisi likuiditas dan ketersediaan kas terbukti menjadi prediktor yang sangat signifikan terhadap kinerja perusahaan padat modal di kedua negara tersebut.

Sejalan dengan hal itu, penelitian Hernawati et al. (2023) turut memperkuat temuan ini dengan mengungkapkan bahwa tata kelola keuangan yang lebih baik pada perusahaan-perusahaan besar di Malaysia berkontribusi pada tingginya

imbal hasil yang diberikan kepada pemegang saham. Selain itu, Studi komparatif oleh Nawir et al. (2023), juga menemukan bahwasanya ekosistem pasar saham di Indonesia dan Malaysia memberikan respons dan tuntutan struktur neraca yang berbeda, yang pada gilirannya memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan imbal hasil ekuitas.

Mulyadi dan Afriyeni (2025) dalam penelitiannya pada sektor telekomunikasi Indonesia mengungkap bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan atas nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan temuan Murtiningrum dan Rahmawati (2025) justru mengungkap bahwa ROE tidak memberikan memberi kontribusi yang signifikan atas nilai perusahaan sepanjang periode 2018-2023. Pada akhirnya, disparitas hasil ini mengindikasikan bahwa besar-kecilnya pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan amat ditentukan oleh rentang waktu pengamatan dan situasi makroekonomi yang melatarinya.

Perbedaan Gross Profit Margin (GPM)

Pada akhirnya, disparitas hasil ini mengindikasikan bahwa besar-kecilnya pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan amat ditentukan oleh rentang waktu pengamatan dan situasi makroekonomi yang melatarinya. Nilai mean difference sebesar -0,52598 menunjukkan bahwa rata-rata GPM Indonesia (0,1651) jauh lebih rendah dibandingkan Malaysia (0,6911). Temuan ini memperlihatkan bahwa perusahaan telekomunikasi Malaysia memiliki kapabilitas yang jauh lebih unggul dalam menghasilkan laba kotor dari kegiatan operasional intinya. Perbedaan yang sangat besar ini kemungkinan disebabkan oleh perbedaan struktur biaya produksi, skala ekonomi yang lebih besar di Malaysia, serta efisiensi operasional yang lebih baik.

Sejumlah riset sebelumnya turut mendukung hasil temuan ini. Studi komparatif Fadila et al. (2025) mengenai kinerja keuangan bank syariah yang berada di Indonesia serta Malaysia mengungkapkan bahwa indikator seperti ROA, ROE,serta NPM menunjukkan variasi yang cukup signifikan, yang mencerminkan disparitas efisiensi operasional dan profitabilitas antara kedua negara tersebut. Tidak hanya itu, studi lain yang mengkaji determinan nilai perusahaan publik di Indonesia dan Malaysia, dengan kepemilikan institusi sebagai pemoderasi, juga mendapati bahwa profitabilitas yang diproksikan melalui ROA, ROE, dan NPM berdampak secara tidak seragam terhadap nilai perusahaan di masing-masing negara.

Saksono et al. (2024) dalam kajiannya terhadap TELKOM menemukan bahwa sekalipun perusahaan memiliki aset berskala besar, hal tersebut belum menghasilkan keuntungan yang substansial. Temuan ini relevan dengan hasil penelitian yang menunjukkan GPM Indonesia yang rendah, yang mengindikasikan bahwa perusahaan telekomunikasi Indonesia menghadapi tantangan dalam mengelola biaya pokok penjualan dan mempertahankan margin laba kotor di tengah persaingan yang ketat.

Perbedaan Net Profit Margin (NPM)

Nilai signifikansi sebesar 0,077 (> 0,05) diperoleh dari uji beda untuk variabel NPM. secara statistik hal tersebut tetap belum cukup kuat untuk menyatakan adanya disparitas yang signifikan antara nilai rerata NPM perusahaan telekomunikasi Indonesia (0,0834) dan Malaysia (0,1377).

Temuan ini menarik untuk dicermati, terutama jika dibandingkan dengan hasil uji GPM yang menunjukkan perbedaan yang sangat signifikan. Disparitas pola ini menandakan bahwasanya sekalipun perusahaan Malaysia memiliki keunggulan yang jauh lebih besar dalam menghasilkan laba kotor dari kegiatan operasionalnya (GPM), setelah memperhitungkan berbagai beban operasional

dan biaya lainnya, margin laba bersih yang dihasilkan oleh kedua negara tidak berbeda secara signifikan. Dengan kata lain, perusahaan Malaysia memang lebih efisien pada tingkat produksi dan harga pokok penjualan, tetapi keunggulan ini tergerus oleh beban operasional yang juga lebih tinggi.

Penelitian oleh Saksono et al. (2024) Saksono et al. (2024) turut mendukung temuan ini dengan mengungkap bahwa meskipun profitabilitas berdampak positif atas nilai perusahaan, sementara faktor kebijakan dividen maupun tingkat suku bunga tidak menunjukkan signifikansi secara statistik. Dengan demikian, dapat dipahami bahwa margin laba bersih perusahaan telekomunikasi di kedua negara juga dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi maupun struktural lain di luar variabel yang diteliti.

Penelitian oleh Nawir et al. (2023) turut mengungkap adanya disparitas kondisi makroekonomi serta regulasi antara Indonesia dan Malaysia yang memengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Perbedaan ini dapat menjelaskan mengapa NPM tidak berbeda secara signifikan meskipun GPM menunjukkan perbedaan yang sangat kuat.

Implikasi Penelitian

Temuan dari penelitian ini memuat beberapa implikasi penting sebagai berikut, yaitu:

1. Bagi Investor

Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas perusahaan telekomunikasi di Malaysia secara umum lebih baik, terutama pada aspek ROE dan GPM. Namun, investor perlu mencermati bahwa keunggulan ini tidak terjadi pada semua aspek profitabilitas, karena ROA dan NPM menunjukkan hasil yang tidak berbeda secara signifikan.

2. Bagi Manajemen

Bagi kalangan perusahaan telekomunikasi Indonesia, hasil temuan ini patut menjadi perhatian penting dalam upaya meningkatkan efisiensi operasional, khususnya terkait pengelolaan biaya produksi dan pemeliharaan margin laba kotor di tengah kompetisi industri yang kian ketat. Penelitian oleh Mulyadi dan Afriyeni (2025) menekankan perlunya manajemen lebih memusatkan perhatian pada langkah strategis guna mendongkrak profitabilitas serta menata struktur modal demi mengoptimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi Regulator Pasar Modal

Hasil dari penelitian ini menggambarkan adanya perbedaan karakteristik pasar serta tingkat persaingan antara kedua negara yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sebagaimana diungkapkan oleh Nawir et al. (2023), ekosistem pasar saham di Indonesia dan Malaysia memberikan respons dan tuntutan struktur neraca yang berbeda, sehingga regulator di Indonesia dapat mempertimbangkan kebijakan yang mendorong konsolidasi industri atau pengurangan persaingan harga yang tidak sehat.

5. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Secara empiris, penelitian ini bertujuan menguji perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan telekomunikasi di Indonesia maupun Malaysia selama rentang waktu 2015-2024, dengan berlandaskan pada empat indikator profitabilitas, yaitu ROA, ROE, GPM, dan NPM. Berdasarkan hasil uji Independent Sample T-Test, dapat diketahui bahwasanya tidak keseluruhan indikator profitabilitas memperlihatkan perbedaan signifikan antara kedua negara tersebut. Dari empat variabel yang diuji, dua variabel menunjukkan perbedaan yang signifikan, yaitu ROE dan GPM, sementara dua variabel lainnya, yaitu ROA dan NPM, tidak menunjukkan adanya disparitas yang signifikan secara statistik.

Temuan yang paling mencolok adalah perbedaan yang sangat signifikan pada GPM, di mana perusahaan telekomunikasi Malaysia memiliki rata-rata GPM (0,6911) yang jauh signifikan tinggi dibandingkan Indonesia (0,1651). Kondisi ini menandakan bahwasanya perusahaan Malaysia memiliki tingkat efisiensi yang jauh lebih baik dalam mengelola biaya pokok penjualan sekaligus mempertahankan harga jual yang lebih tinggi, kemungkinan besar dipengaruhi oleh persaingan yang tidak seketat di Indonesia serta skala ekonomi yang lebih luas. Pola yang sama juga terlihat pada ROE, di mana perusahaan Malaysia (0,7876) memberikan imbal hasil yang jauh lebih besar kepada pemegang saham dibandingkan perusahaan Indonesia (0,3084), yang mencerminkan tata kelola keuangan dan struktur modal yang lebih optimal di Malaysia (Hernawati et al., 2023;Nawir et al., 2023).

Namun, menariknya, perbedaan ini tidak terjadi pada ROA dan NPM. Ketiadaan disparitas signifikan pada Return on Asset menandakan bahwa tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan keseluruhan aset guna menciptakan laba tergolong relatif setara di kedua negara. Sementara itu, tidak adanya perbedaan signifikan pada NPM, meskipun GPM menunjukkan perbedaan yang sangat besar, mengindikasikan bahwa keunggulan perusahaan Malaysia dalam menghasilkan laba kotor tergerus oleh beban operasional dan biaya lainnya yang juga lebih tinggi di Malaysia. Dengan kata lain, perusahaan Malaysia memang lebih efisien pada tingkat produksi, tetapi tidak lebih efisien dalam mengelola biaya operasional secara keseluruhan (Nawir et al., 2023;Saksono et al., 2024).

Secara keseluruhan, penelitian ini membuktikan bahwasanya kendati Indonesia dan Malaysia sama-sama merupakan pasar yang berkembang dengan karakteristik yang serupa, terdapat perbedaan signifikan pada aspek-aspek tertentu dari kinerja profitabilitas perusahaan telekomunikasi. Perbedaan ini mencerminkan kondisi pasar, tingkat persaingan, struktur biaya, dan efisiensi operasional yang berbeda antar kedua negara.

Keterbatasan Penelitian

Terdapat beberapa keterbatasan yang melekat pada penelitian ini dan patut diakui, yang sekaligus perlu diperhatikan dalam memahami hasil penelitian serta menyusun penelitian lanjutan di kemudian hari.

1. Cakupan sampel penelitian terbatas hanya pada sektor telekomunikasi dengan jumlah perusahaan yang relatif kecil, yaitu 8 perusahaan (3 dari Indonesia dan 5 dari Malaysia). Hal ini membatasi generalisasi temuan ke sektor lain yang memiliki karakteristik industri yang berbeda. Penelitian pada sektor perbankan, energi, atau konsumen mungkin menghasilkan pola perbedaan yang berbeda.
2. Penelitian ini hanya memaanfaatkan empat rasio profitabilitas (ROA, ROE, GPM, dan NPM) sebagai indikator kinerja keuangan. Masih terdapat indikator keuangan lain yang berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan, seperti likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas, yang tidak dimasukkan dalam analisis. Pemaanfaatan indikator yang lebih beragam dapat menghasilkan gambaran kinerja keuangan yang lebih komprehensif.
3. Penelitian ini belum mencakup pengendalian atas faktor-faktor makroekonomi, termasuk inflasi, suku bunga, dan nilai tukar, yang sebenarnya dapat berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Disparitas kondisi makroekonomi antara Indonesia dan Malaysia selama kurun 2015-2024 berisiko menjadi variabel pengganggu yang memengaruhi hasil analisis yang diperoleh.
4. Penelitian ini terbatas pada penggunaan data kuantitatif yang diambil dari laporan keuangan, tanpa mengeksplorasi faktor-faktor kualitatif

seperti strategi manajemen, inovasi teknologi, dan kebijakan regulasi yang juga dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Pendekatan kualitatif dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang penyebab perbedaan kinerja antarnegara.

Saran

1 .Bagi Manajemen Perusahaan

Bagi manajemen perusahaan telekomunikasi di Indonesia, temuan ini menjadi catatan penting untuk meningkatkan efisiensi operasional, terutama dalam mengelola biaya produksi dan mempertahankan margin laba kotor di tengah persaingan yang ketat. Perusahaan Indonesia perlu melakukan strategi untuk mengurangi biaya pokok penjualan, misalnya melalui negosiasi dengan pemasok, optimalisasi rantai pasok, dan peningkatan skala ekonomi. Selain itu, manajemen juga perlu memperhatikan struktur modal agar imbal hasil ekuitas (ROE) dapat ditingkatkan dan mendekati kinerja perusahaan Malaysia. Sebagaimana dikemukakan oleh Mulyadi dan Afriyeni (2025), diperlukan fokus yang lebih besar dari perusahaan terhadap upaya peningkatan profitabilitas dan pengelolaan struktur modal guna memaksimalkan nilai perusahaan.

2.Bagi Investor

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa kinerja profitabilitas perusahaan telekomunikasi di Malaysia relatif lebih unggul secara umum, terutama tercermin pada indikator ROE dan GPM. Investor yang mencari imbal hasil tinggi dari sektor telekomunikasi dapat mempertimbangkan perusahaan Malaysia. Namun, investor juga perlu mencermati bahwa keunggulan ini tidak terjadi pada semua aspek profitabilitas, karena ROA dan NPM tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Investor disarankan untuk tidak hanya melihat satu indikator profitabilitas, tetapi menggunakan kombinasi beberapa indikator untuk mendapatkan gambaran kinerja yang lebih utuh.

3.Bagi Regulator Pasar Modal

Hasil penelitian ini memperlihatkan adanya perbedaan karakteristik pasar serta tingkat persaingan antara kedua negara yang turut memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Regulator di Indonesia dapat mempertimbangkan kebijakan yang mendorong konsolidasi industri atau pengurangan persaingan harga yang tidak sehat. Sebagaimana diungkapkan oleh Nawir et al. (2023), ekosistem pasar saham di Indonesia dan Malaysia memberikan respons dan tuntutan struktur neraca yang berbeda, sehingga regulator perlu memahami perbedaan ini dalam merumuskan kebijakan yang efektif. Regulator juga dapat mendorong transparansi laporan keuangan dan peningkatan tata kelola perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan investor..

4.Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian mendatang diharapkan untuk memperluas cakupan penelitian ke sektor lain di luar telekomunikasi serta menambah jumlah sampel untuk meningkatkan generalisasi hasil. Penambahan variabel keuangan lain seperti likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas juga dapat dilakukan untuk mendapatkan model yang lebih komprehensif. Penggunaan proksi alternatif untuk masing-masing variabel serta analisis terpisah untuk periode sebelum, saat, dan pasca-pandemi dapat menguji ketahanan temuan. Di samping itu, peneliti selanjutnya juga disarankan untuk menyertakan variabel makroekonomi, seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar, sebagai variabel kontrol. Pendekatan mixed methods yang memadukan data kuantitatif dan kualitatif juga berpotensi menghasilkan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi disparitas kinerja keuangan antar negara. Terakhir, perluasan cakupan komparasi ke negara ASEAN lainnya atau perbandingan dengan negara maju dapat memperkaya

pemahaman tentang kinerja keuangan sektor telekomunikasi di berbagai konteks pasar.

6. REFERENCES

[1] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi Empa). Salemba Empat.

[2] Fadila, E., Wahyudi, M., & Khotijah, S. (2025). Comparative Performance of Islamic Banks in Indonesia and Malaysia Using Islamic Performance Index and Financial Ratios. Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan, 13, 119–128. https://doi.org/10.37641/jiakes.v13i1.3234

[3] Fahmi, I. (2017). Analisis Kinerja Keuangan. Alfabeta.

[4] Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

[5] Hernawati, E., Hadi, A. R. A., & Nawir, J. (2023). Agency Cost, Dividend Policy, Capital Structure, Size, and Company's Future Growth: Evidence from Top 20 Shariah-Compliant Companies at Bursa Malaysia. Cuadernos de Economía, 46(130), 115–121. https://doi.org/https://doi.org/10.32826/cude.v1i130.1012

[6] Istanti, E. (2024). The Influence of Financial Aspects on the Valuation of Telecommunication Issuers on the IDX (Period 2018-2022). DiE: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Manajemen, 15, 180–189. https://doi.org/10.30996/die.v15i2.11979

[7] Kamiliya, C. Z., Subagyo, H., Prawitasari, D., & Safitri, M. (2025). PERAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MEDIASI PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. Jurnal Ilmiah Manajemen, EKonom Dan Akuntansi, 9(3), 557–577.

[8] Kasmir, Y. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Raja Grafindo Persada.

[9] MSCI. (2024). Market Classification. MSCI Index Resources.

[10] Mulyadi, R., & Afriyeni, A. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. ARZUSIN, 5, 1414–1429. https://doi.org/10.58578/arzusin.v5i3.5896

[11] Murtiningrum, W., & Rahmawati, N. (2025). The Effect Of Company Size And Profitability On Company Value, With Dividend Policy as Mediating. Jurnal Nusantara Aplikasi Manajemen Bisnis, 10(2), 534–544. https://doi.org/10.29407/nusamba.v10i2.22656

[12] Nawir, J., Hadi, A. R. A., & Roslan, F. D. (2023). Capital Structure and Company ' s Sustainability : Case Study of Public Listed Oil and Gas Companies in Indonesia and. 7(1), 74–86.

[13] Prasetyaningsih, S., & Astuti, S. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 4(2), 282–296. https://ejournal.stieppi.ac.id/index.php/jin/a rticle/view/145

[14] Ross, S. A., Westerfield, R., Jaffe, J. F., & Jordan, B. D. (2019). Corporate Finance. McGraw-Hill Education. https://books.google.co.id/books?id=LAi_u AEACAAJ

[15] Saksono, H., Hidayat, A., & Firmialy, S. D. (2024). How the Macroeconomic and Financial Structure Affects the Firm Value of a Large Telecommunication Company in Indonesia. International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific, 7, 446–460. https://doi.org/10.32535/ijafap.v7i3.3606

[16] Taufik, M., & Handayani, W. (2024). Do markets react to dividend announcements and sharia compliance? Evidence from organisation of Islamic cooperation countries. Journal of Islamic Accounting and Business Research. https://doi.org/10.1108/JIABR-02-2023-0042