

EKOBISMAN

Struktur Keuangan dan Manajemen Utang Terhadap Kinerja Laba Pada Industri Telekomunikasi Indonesia

Financial structure and debt management on earnings performance in the Indonesian telecommunications industry

10 Juli 2022

Review: 19 Juli 2022

Accepted: 25 Juli 2022

Publish: 2 Agustus 2022

Genta Andhika¹; Zulkifli; Syamsul Bahri

Abstrak

Industri telekomunikasi di Indonesia kian berkembang pesat dari tahun ke tahun. Hal tersebut ditandai dengan perkembangan teknologi telekomunikasi yang semakin canggih. Perkembangan ini menciptakan adanya tren yang ikut berubah pada industri tersebut. Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis pengaruh manajemen utang dan struktur modal terhadap kinerja laba melalui Return on Equity Ratio. Penelitian dilakukan menggunakan data sekunder yang diambil dari Laporan Keuangan dari tahun 2016 sampai dengan 2020 yang di publikasikan di Bursa Efek Indonesia dengan populasi sampel 15 Perusahaan yang bergerak di industri telekomunikasi. Debt to Equity ratio memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan penjualan dan rasio efisiensi melalui total asset turn over ratio dimana rasio efisiensi memiliki pengaruh signifikan terhadap return on equity ratio.

Kata Kunci: Struktur Modal, Manajemen Utang, Industri Telekomunikasi dan Rasio Keuangan

Abstract

Telecommunication industry in Indonesia has grown so fast every year. It's started with the innovation of technology information of telecommunication. This development also creates a changing trend in the industry. The observation purposes is about to analysis the impact debt management and capital structure to earnings performance with using Return on equity ratio. The observation performed using secondary data which get from Financials statement from 2016 until 2020 which published in Indonesia Stock Exchange with sample population is 15 company in telecommunication industry. Debt to Equity ratio has significant impact to growth of sales and efficient ratio through total asset turn over ratio which also have significant impact to return on equity ratio.

Keywords : Capital structure, Debt Management, Telecommunication Industry and Financial Ratio

¹ “Sekolah Pascasarjana Universitas Pancasila”, genta.andhika@gmail.com

1. Pendahuluan

Industri telekomunikasi di Indonesia kian berkembang pesat dari tahun ke tahun. Hal tersebut ditandai dengan perkembangan teknologi telekomunikasi yang semakin canggih. Perkembangan ini menciptakan adanya tren yang ikut berubah pada industri tersebut. Tren yang ada tidak hanya berkaitan dengan pengadopsian infrastruktur telekomunikasi terbaru tetapi juga berkaitan dengan gaya pemakaian perangkatnya di masyarakat. Hadirnya internet yang disertai dengan perangkat teknologi pendukung lainnya memberikan banyak perubahan pada industri telekomunikasi. Menurut O'Brien (2006:262), Internet memiliki arti pemahaman yang cukup luas dimana internet merupakan kependekan dari interconnection networking yang secara global memiliki arti sekumpulan jaringan komputer diseluruh penjuru dunia yang saling terhubung satu sama lain dengan menggunakan standar Internet Protocol (IP) dan *Transmission Control Protocol* (TCP), sehingga antar komputer dapat saling mengakses informasi dan bertukar data. Oleh karena itu, dengan adanya internet setiap penggunaanya dapat berkomunikasi dan saling bertukar informasi/data tanpa mengenal batas geografis.

Perkembangan teknologi telah mentransformasi industri telekomunikasi di dunia. Pergeseran telekomunikasi *legacy* (*voice* dan SMS) menjadi telekomunikasi berbasis data didukung oleh perkembangan internet yang begitu masif. Ketersediaan infrastruktur dan akses telekomunikasi, di Indonesia telah mendorong pertumbuhan penggunaan internet melalui akses wireless meningkat pesat. Pertumbuhan trafik penggunaan data di Indonesia meningkat setiap tahunnya, akan tetapi peningkatan trafik data tidak berbanding lurus dengan peningkatan pendapatan operator telekomunikasi. Selain itu, intensitas penggunaan internet pun cukup tinggi.

Lembaga riset *Markplus Insight* dalam *Markeeters Magazine* menyebutkan hampir dipastikan dalam satu jam, setidaknya seseorang dapat mengakses internet selama dua puluh menit dan bisa juga lebih dari tiga jam dalam sehari untuk menghabiskan waktunya berada di dunia maya. Belum lagi bagi mereka yang profesinya tergantung pada jaringan internet, hampir dua puluh jam orang tersebut dapat memantau dan terus berada dalam jaringan internet. Seiring dengan pertumbuhan pengguna internet yang terus meningkat dari tahun ke tahun, persaingan di Industri Telekomunikasi pun semakin kompleks. Salah satunya adalah persaingan antar penyedia jasa layanan internet/Internet Service Provider (ISP). ISP terbagi kedalam dua jenis yaitu *ISP fixed* dan *mobile*.

Penerapan regulasi telekomunikasi bagi swasta seharusnya bisa mempercepat pemerataan jaringan telekomunikasi di seluruh wilayah nusantara. Namun kenyataannya pengguna internet di Indonesia mayoritas ada di Pulau Jawa. Perusahaan telekomunikasi swasta cenderung membangun jaringan telekomunikasi dengan pertimbangan aspek bisnis. Kondisi geografi Indonesia sebagai negara kepulauan yang memiliki tingkat kepadatan penduduk dan urbanisasi yang berbeda, merupakan hal yang sangat menantang dalam pembangunan infrastruktur telekomunikasi.

Maka dari itu, melihat peluang bisnis industri telekomunikasi yang akan berkembang pesat di masa yang akan datang, peneliti ingin meneliti seberapa jauh pengaruh struktur modal dan manajemen utang terhadap kinerja laba. Struktur modal dan manajemen laba sangat penting dalam menjalankan operasional

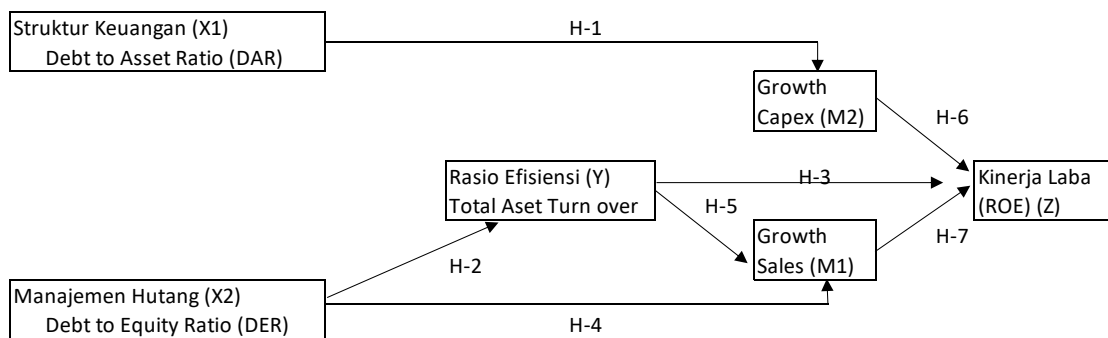
perusahaan serta pengembangan jaringan yang akan dilakukan oleh perusahaan telekomunikasi. Keberhasilan dalam mengatur struktur modal dan manajemen hutang yang digunakan untuk mengembangkan jaringan telekomunikasi bagi para pengusaha industri telekomunikasi diharapkan pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan laba dapat dicapai dan tentunya kebutuhan pelanggan perusahaan telekomunikasi dapat dipenuhi.

2. Metodologi

Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan program *Structural Equation Modeling Modelling PLS (SEM PLS)*. SEM seringkali disebut sebagai *path analysis* atau diagram alur yang mana diagram-diagram atau simbol-simbol bersifat sangat fundamental dalam SEM, sebab diagram ini memungkinkan untuk menggambarkan hubungan-hubungan yang dihipotesiskan atau yang disebut model. Diagram-diagram tersebut sangatlah penting bagi seorang peneliti, karena diagram-diagram tersebut menjelaskan alur ide-ide peneliti mengenai hubungan antara variabel, untuk kemudian dapat diterjemahkan kedalam persamaan-persamaan yang akan diperlukan untuk pengujian hipotesis.

2.1. Diagram Analisa Jalur

Analisis jalur atau *path analysis* merupakan bagian lebih lanjut dari analisis regresi. Dimana, jika dalam analisis regresi umumnya digunakan untuk menguji apakah ada pengaruh langsung yang diberikan oleh variabel bebas terhadap variabel terikat. Sementara itu analisis jalur tidak hanya menguji pengaruh langsung saja, tetapi juga menjelaskan tentang ada atau tidaknya pengaruh tidak langsung yang diberikan variabel bebas melalui variable intervening terhadap variabel terikat.



Gambar 1. Diagram Analisa Jalur

Berdasarkan gambar diatas, dapat dirumuskan sebuah hipotesis umum yang akan diajukan dalam analisis jalur yakni Pengaruh Struktur keuangan diwakili oleh indikator *Debt to Asset Ratio (DAR)*. Manajemen hutang diwakili oleh indikator *Debt to Equity ratio (DER)* terhadap Rasio efisiensi diwakili oleh indikator *Total Asset Turn Over (TATO)*. Serta dampaknya terhadap Kinerja laba diwakili oleh indikator *Return on Equity (ROE)*. Sementara hipotesis akan diuji satu persatu. Sementara moderator adalah pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*) dan pertumbuhan capex (*Growth Capex*) yang mungkin mempengaruhi nilai aset dan nilai ekuitas.

2.2. HIPOTESA STATISTIK

Uji Validasi

Uji validitas dilakukan pada setiap butir pertanyaan dengan hasil r hitung akan dibandingkan dengan t tabel dimana $df = n-2$ dengan sig 5%, jika r tabel $< r$ hitung, maka soal tersebut dikatakan valid menurut (V. Wiratna, 2014). Uji validitas yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan alat uji statistic yaitu SEM (*Structural Equation Modelling*).

Uji Realibilitas Data

Menurut (Edy, 2014) uji reliabilitas adalah mengetahui konsistensi atau keteraturan hasil pengukuran suatu instrument, apabila instrument tersebut digunakan lagi sebagai alat ukur suatu objek atau responden. Reliabilitas menunjuk kepada konsistensi hasil pengukuran. Reliabilitas alat penilaian adalah ketepatan atau keajegan alat tersebut dalam menilai apa yang dinilai, artinya kapanpun alat penilaian tersebut digunakan akan memberikan hasil yang relatif sama menurut (Nuraida, 2009). Dalam penelitian ini, uji reliabilitas dilakukan sama dengan uji validitas yaitu menggunakan alat uji statistik yaitu SEM (*Structural Equation Modeling*) dengan menggunakan software LISREL. Uji reliabilitas dapat dilakukan bersama-sama terhadap seluruh butir pertanyaan. Jika $\alpha > 0,60$ maka dapat dikatakan Reliabel menurut (V. Wiratna, 2014).

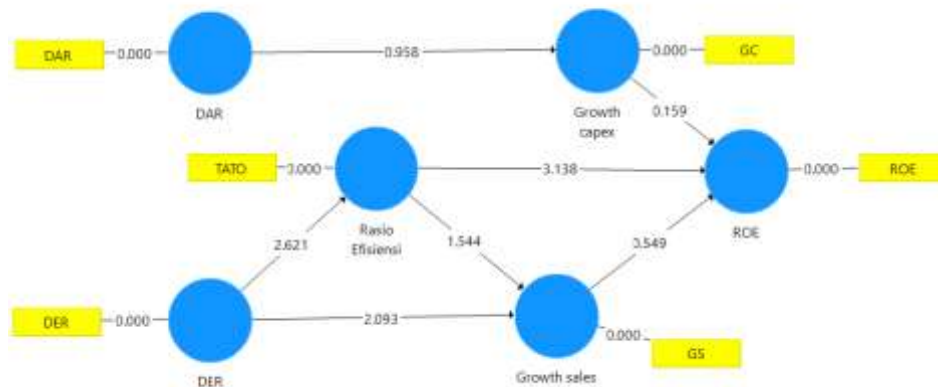
3. Hasil

Analisis data penelitian menggunakan SEM PLS dimana estimasi data di lakukan secara simultan. Model dalam SEM terdiri dari model pengukuran dan model struktural. Model pengukuran menggambarkan kausalitas antara variabel dengan item pengukuran sedangkan model struktural menggambarkan pengaruh antara variabel penelitian.

Pengujian Outer Model

Evaluasi terdiri dari loading faktor di atas 0,60, *composite Reliability* di atas 0,70 dan *Average Variance Extracted* di atas 0,50.

Outer Loading	DAR	DER	Growth capex	Growth sales	ROE	Rasio Efisiensi
DAR	1.000					
DER		1.000				
GC			1.000			
GS				1.000		
ROE					1.000	
TATO						1.000



Tabel 1. Outer Loading

Composite Reliability and Average Variance Extracted (AVE)

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
DAR	1.000	1.000	1.000	1.000
DER_	1.000	1.000	1.000	1.000
Growth capex	1.000	1.000	1.000	1.000
Growth sales		1.000		
ROE	1.000	1.000	1.000	1.000
Rasio Efisiensi	1.000	1.000	1.000	1.000

Tabel 2. Composite Reliability and Average Variance Extracted (AVE)

Hasil evaluasi model pengukuran adalah sebagai berikut:

1. Semua nilai *Cronbach's Alpha* masing-masing konstruk > 0,70 menunjukkan bahwa mempunyai nilai reliabilitas tinggi;
2. Semua *Composite Reliability* masing-masing konstruk di atas 0,70 menunjukkan indikator yang mengukur variabel konsisten atau dapat di andalkan dalam mengukur variabel;
3. Nilai AVE semua variabel di atas 0,50 menunjukkan bahwa variabel mempunyai nilai di atas 50% variasi indikator. Hal ini menunjukkan convergent validity terpenuhi.

Evaluasi Model Struktural

Evaluasi model pengukuran di lihat dari pengujian signifikansi koefisien jalur atau path coefficients.

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
DAR -> Growth capex	-0.050	-0.075	0.052	0.958	0.339
DER -> Growth sales	-0.199	-0.209	0.095	2.093	0.037
DER -> Rasio Efisiensi	-0.213	-0.206	0.081	2.621	0.009
Growth capex -> ROE	0.011	0.020	0.068	0.159	0.873
Growth sales -> ROE	0.045	0.052	0.081	0.549	0.583
Rasio Efisiensi -> Growth sales	-0.120	-0.137	0.078	1.544	0.123
Rasio Efisiensi -> ROE	0.228	0.250	0.073	3.138	0.002

Tabel 3. Pengujian Hipotesa

Berdasarkan tabel dan diagram diatas maka pengujian terhadap hipotesa adalah uji t di maksudkan untuk menguji apakah variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan adalah Jika probabilitasnya (nilai prob) > 0.05 atau - t tabel < t hitung < t tabel maka H0 tidak ditolak;

Jika probabilitasnya (nilai prob) < 0.05 atau t hitung < - t tabel atau t hitung > t tabel maka H0 ditolak (t tabel untuk alfa = 0.05 adalah 1.96 dan t tabel untuk alfa = 0.10 adalah 1.65)

R-Square

	R Square	R Square Adjusted
Growth capex	0.003	-0.011
Growth sales	0.044	0.017
ROE	0.052	0.012
Rasio Efisiensi	0.045	0.032

Tabel 4. Tabel R Square

R square menggambarkan pengaruh bersama (dalam persen) antara sejumlah variabel. Hasil R square diatas dapat diketahui;

1. Pengaruh bersama *Debt to Asset Ratio* terhadap Pertumbuhan belanja modal (*Growth Capex*) sebesar -1,1 % dan sisanya 101,1 % di pengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak masuk dalam model.
2. Pengaruh bersama *Debt to Equity Ratio* dan Rasio efisiensi (*Total Asset Turn Over*) terhadap pertumbuhan penjualan (*Growth sales*) sebesar 1,7 % dan sisanya 98,3 % di pengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak masuk dalam model.
3. Pengaruh bersama Rasio efisiensi (*Total Asset Turn Over*), Rasio efisiensi (*Total Asset Turn Over*) dan pertumbuhan penjualan (*Growth sales*) terhadap Return on Equity sebesar 1,2 % dan sisanya 98,8 % di pengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak masuk dalam model.
4. Pengaruh bersama *Debt to Equity Ratio* terhadap Rasio efisiensi (*Total Asset Turn Over*) sebesar 3,2 % dan sisanya 96,8 % di pengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak masuk dalam model.

Path Koefisien

	DAR	DER	Growth capex	Growth sales	ROE	Rasio Efisiensi
DAR			-0.05			
DER				-0.199		-0.213
Growth capex					0.011	
Growth sales					0.045	
Rasio Efisiensi				-0.12	0.228	

Tabel 5. Tabel Path Koefisien

Path koefisien menggambarkan besar dan arah pengaruh antara variabel dimana:

1. *Debt to Asset Ratio* mempunyai pengaruh negatif sebesar -0,05 terhadap pertumbuhan belanja modal (*Growth Capex*).
2. *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh negatif sebesar -0.199 terhadap pertumbuhan sales (*Growth Sales*) dan mempunyai pengaruh negatif sebesar 0.213 terhadap rasio efisiensi (*Total Asset Turn Over*).
3. Pertumbuhan belanja modal (*Growth Capex*) mempunyai pengaruh positif sebesar 0,011 terhadap *Return on Equity*.
4. Pertumbuhan sales (*Growth Sales*) mempunyai pengaruh positif sebesar 0,045 terhadap *Return on Equity*.
5. Rasio efisiensi (*Total Asset Turn Over*) mempunyai pengaruh negatif sebesar -0,12 terhadap pengaruh positif pertumbuhan sales (*Growth Sales*) namun memiliki pengaruh positif sebesar 0,228 terhadap *Return on Equity*.

Indirect Effects dan Specific Indirect Effects

	DAR	DER	Growth capex	Growth sales	ROE	Rasio Efisiensi
DAR					-0.001	
DER				0.026	-0.056	
Growth capex						
Growth sales						
ROE						
Rasio Efisiensi					-0.005	

Tabel 6. Tabel Indirect Effects

	Specific Indirect Effects
DER -> Rasio Efisiensi -> Growth sales	0.026
DAR -> Growth capex -> ROE	-0.001
DER -> Growth sales -> ROE	-0.009
Rasio Efisiensi -> Growth sales -> ROE	-0.005
DER -> Rasio Efisiensi -> Growth sales -> ROE	0.001
DER -> Rasio Efisiensi -> ROE	-0.049

Tabel 7. Tabel Spesific Indirect Effects

Tabel *indirect effect* diatas artinya adalah pengaruh tidak langsung, dari tabel tersebut di atas dapat di ketahui :

1. Besar pengaruh tidak langsung *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return on Equity* melalui pertumbuhan belanja modal (*Growth Capex*) sebesar -0,001.

2. Besar pengaruh tidak langsung *Debt to Equity Ratio* terhadap pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*) sebesar 0,026 dan terhadap *Return on Equity* melalui pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*) sebesar -0,056.
3. Besar pengaruh tidak langsung rasio efisiensi (*Total Asset Turn Over*) terhadap *Return on Equity* sebesar -0,005.

Total Effects

	DAR	DER	Growth capex	Growth sales	ROE	Rasio Efisiensi
DAR			-0.05		-0.001	
DER				-0.174	-0.056	-0.213
Growth capex					0.011	
Growth sales					0.045	
ROE						
Rasio Efisiensi				-0.12	0.222	

Tabel 8. Tabel Total Effects

Tabel *Total Effect* menggambarkan pengaruh total yaitu hasil penjumlahan antara pengaruh langsung dan tidak langsung. Dari tabel di atas dapat diketahui :

1. Total pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap pertumbuhan belanja modal (*Growth Capex*) sebesar - 0,05 dan terhadap *Return on Equity* sebesar -0,001.
2. Total pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap pertumbuhan sales (*Growth Sales*) (M1) sebesar -0,174 dan terhadap *Return on Equity* sebesar -0,056 serta terhadap rasio efisiensi (*Total Asset Turn Over*) sebesar -0,213.
3. Total pengaruh pertumbuhan belanja modal (*Growth Capex*) terhadap *Return on Equity* sebesar 0,011.
4. Total pengaruh pertumbuhan sales (*Growth Sales*) terhadap *Return on Equity* sebesar 0,045.
5. Rasio efisiensi (*Total Asset Turn Over*) terhadap pertumbuhan sales (*Growth Sales*) sebesar - 0,12 dan terhadap *Return on Equity* sebesar 0,222.

4. Pembahasan

Hasil pembahasan atas uji hipotesa yang dilakukan dan diuji oleh peneliti adalah sebagai berikut:

Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Pertumbuhan penjualan (*Growth sales*), dengan koefisien jalur -0,199 dan nilai t hitung = 2,093 > 1.96, dan probabilitas = 0,037 < 0,05, hal ini dapat di katakan setiap perubahan pada DER akan berpengaruh terhadap pertumbuhan penjualan (*Growth sales*). Menurut Darsono dan Ashari (2010: 54-56) DER merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan dilikuidasi. Kemampuan perusahaan membayar kewajiban tentunya berpengaruh signifikan terhadap penjualan bisnis yang dilakukan oleh Perusahaan telekomunikasi. Hal ini menandakan hubungan yang tidak searah, yaitu jika DER mengalami kenaikan atau penurunan maka akan berbanding terbalik dengan kenaikan dan penurunan pertumbuhan penjualan. Hal ini terjadi karena pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan telekomunikasi bertujuan untuk meningkatkan penjualan dimana dari 15 sampel perusahaan

telekomunikasi, proses pembangunan pengembangan jaringan membutuhkan waktu lebih dari 1 tahun sehingga penjualan yang dihasilkan akan membutuhkan waktu yang lebih dari satu tahun. Pada tahun pertama pembangunan infrastruktur, kondisi DER perusahaan telekomunikasi pasti masih tinggi dikarenakan pembiayaan yang masuk pada tahun tersebut namun ketika penjualan mulai dihasilkan di tahun ke dua (setelah pembangunan infrastruktur sudah selesai maka akan mendorong pertumbuhan ekuitas melalui kenaikan laba dimana kenaikan laba dikarenakan oleh pertumbuhan penjualan yang meningkat, sehingga komposisi utang pinjaman dengan ekuitas akan semakin rendah.

Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap rasio efisiensi (*Total Asset Turn Over*), dengan nilai koefisien jalur $-0,213$, memiliki nilai t hitung $= 2,621 > 1,96$ dan probabilitas $0,009 < 0,05$. Setiap adanya perubahan pada DER akan berpengaruh terhadap rasio efisiensi (*Total Asset Turn Over*). Menurut Syamsuddin (2009:19) *Total Assets Turnover* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Jadi semakin besar rasio ini semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan menunjukkan semakin efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan untuk menghasilkan kinerja laba. Pembiayaan yang dilakukan oleh Perusahaan telekomunikasi digunakan untuk meningkatkan total aset Perusahaan dimana total aset perusahaan digunakan untuk pertumbuhan bisnis Perusahaan. Hal ini menandakan hubungan yang tidak searah, yaitu jika DER mengalami kenaikan atau penurunan maka akan berbanding terbalik dengan kenaikan dan penurunan rasio efisiensi. Hal ini terjadi karena hal ini dapat di lihat dari 15 sampel Perusahaan telekomunikasi yang diambil bahwa selalu terdapat pembelanjaan modal setiap tahunnya sehingga pertumbuhan bisnis perusahaan cenderung meningkat serta didukung oleh kebutuhan masyarakat akan layanan telekomunikasi saat ini sehingga Perusahaan telekomunikasi berkompetisi untuk memperluas jaringan telekomunikasi yang dimilikinya. Dengan pertumbuhan penjualan yang meningkat setelah pembangunan infrastruktur telekomunikasi sudah selesai maka kondisi DER akan mengalami penurunan karena kenaikan ekuitas melalui kenaikan laba tahun berjalan dimana laba tahun berjalan meningkat dikarenakan pertumbuhan penjualan yang meningkat sehingga Rasio efisiensi akan meningkat.

Rasio efisiensi (*Total Asset Turn Over*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Equity*, dengan nilai koefisien jalur $0,228$, memiliki nilai t hitung $3,138 > 1,96$ dan probabilitas $0,002 < 0,05$. Setiap adanya peningkatan Rasio efisiensi (*Total Asset Turn Over*) akan berpengaruh terhadap peningkatan *Return on Equity*. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2005:225) ROE (*Return On Equity*) adalah Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. Hal ini menunjukkan bahwa strategi Perusahaan telekomunikasi saat ini adalah pengembangan jaringan telekomunikasi diseluruh pelosok Indonesia dimana berdasarkan laporan tahunan 15 sampel Perusahaan telekomunikasi selalu mengembangkan jaringan telekomunikasi di luar pulau jawa atau daerah yang kompetisi pasar nya masih rendah sehingga target menjadi provider pertama yang dapat memberikan layanan telekomunikasi dapat tercapai sehingga ROE akan meningkat karena

kenaikan ekuitas melalui kenaikan laba tahun berjalan dimana rasio efisiensi yang meningkat akibat pertumbuhan penjualan yang meningkat.

Debt to Assets Ratio (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan belanja modal (*Growth Capex*) karena memiliki koefisien jalur $-0,050$ dan tidak signifikan karena memiliki nilai t hitung $0,958 < 1,96$ dan probabilitas $0,339 > 0,05$. Perubahan pada *Debt to Assets Ratio (DAR)* tidak secara langsung berpengaruh terhadap Pertumbuhan belanja modal (*Growth Capex*). Menurut Kasmir (2008), *Debt to Asset Ratio* digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Hasil uji hipotesa ini terjadi karena beberapa perusahaan telekomunikasi melakukan pembiayaan untuk modal kerja atau akuisisi perusahaan yang sejenis untuk melakukan sinergi bisnis yang menghasilkan produk layanan yang lebih kompetitif dan berkualitas seperti yang dilakukan oleh PT Centratama Telekomunikasi Indonesia yang mengakuisi PT Network Quality Indonesia pada tahun 2017 untuk melakukan sinergi produk in-building solution, proyek micro cell dan layanan internet. PT Tower Bersama Infrastructure Tbk yang mengakuisisi PT Gihon Indonesia sebesar 50,4% untuk menggabungkan kepemilikan Menara telekomunikasi sehingga perluasan jumlah site serta PT Solusi Menara Nusantara yang mengakuisisi PT Komet Infra Nusantara pada tahun 2018. Hal ini dilakukan karena ijin pembangunan menara telekomunikasi yang semakin sulit di peroleh.

Pertumbuhan belanja modal (*Growth Capex*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*, karena memiliki nilai koefisien jalur $0,011$, sedang nilai t hitung $0,159 > 1,96$, dan probabilitas $0,873 < 0,05$, sehingga setiap perubahan pada Pertumbuhan belanja modal (*Growth Capex*) tidak secara langsung akan berpengaruh terhadap *Return on Equity*. hal ini terjadi dikarenakan pertumbuhan belanja modal naik atau turun tidak langsung menyebabkan ROE mengalami kenaikan atau penurunan dikarenakan proses pembangunan pengembangan jaringan membutuhkan waktu lebih dari 1 tahun sehingga penjualan yang dihasilkan akan membutuhkan waktu yang lebih lama ditambah dengan beban bunga yang harus ditanggung perusahaan telekomunikasi selama periode pembangunan walaupun terdapat grace period atas pembiayaan Lembaga keuangan yang hanya rata-rata selama 6 bulan sehingga laba tahun berjalan tidak mengalami pertumbuhan yang signifikan dan tentu saja tidak berdampak signifikan terhadap *Return On Equity*.

Pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*, karena memiliki nilai koefisien jalur $0,045$, sedang nilai t hitung $0,549 > 1,96$, dan probabilitas $0,583 < 0,05$, sehingga setiap perubahan pada Pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*) tidak secara langsung akan berpengaruh terhadap *Return on Equity*. hal ini terjadi dikarenakan kenaikan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun tidak langsung mempengaruhi *Return on Equity* dikarenakan dalam industri telekomunikasi, pengembangan jaringan telekomunikasi membutuhkan modal yang cukup besar yang rata-rata dibiayai oleh bank atau lembaga Keuangan lainnya sehingga perusahaan harus menanggung beban bunga selama proses pembangunan jaringan telekomunikasi berjalan.

Rasio efisiensi (*Total Aset Turn Over*) tidak berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*), karena memiliki nilai koefisien jalur -

0,120, sedang nilai t hitung $1.544 > 1.96$, dan probabilitas $0,123 < 0,05$, sehingga setiap perubahan pada Rasio efisiensi (*Total Aset Turn Over*) tidak secara langsung akan berpengaruh terhadap Pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*). hal ini terjadi dikarenakan dalam industri telekomunikasi terdapat *Service level agreement (SLA)* yang harus dijaga. SLA ini merupakan batas waktu jumlah layanan telekomunikasi terputus dalam satu periode. Jika penggunaan aset yang dimiliki perusahaan sudah efektif dan efisien dalam menghasilkan penjualan dan laba, namun belum tentu akan menghasilkan pertumbuhan penjualan yang signifikan dikarenakan kualitas layanan yang begitu buruk sehingga pelanggan beralih ke provider telekomunikasi lainnya yang tentu saja memiliki kualitas layanan telekomunikasi yang lebih baik.

5. Kesimpulan

Dari hasil pengolahan dan analisis data, disimpulkan sebagai berikut:

Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Pertumbuhan penjualan (*Growth sales*) perusahaan industri telekomunikasi yang terdaftar di BEI, hal ini menunjukkan bahwa perubahan komposisi pembiayaan dan modal sendiri mempunyai pengaruh terhadap perubahan pertumbuhan penjualan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang Wempy Singgih Herdiyanto, Darsono yang menyatakan rasio total utang, rasio utang jangka pendek dan rasio utang jangka panjang tahun berjalan berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja Perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap rasio efisiensi (*Total Aset Turn Over*) pada perusahaan industri telekomunikasi yang terdaftar BEI, pengaruh positif signifikan menunjukkan bahwa komposisi pembiayaan dan modal sendiri dapat menghasilkan efisiensi penggunaan aset tetap yang tentunya berpengaruh terhadap kinerja laba. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Ida Maftukhah yang menyatakan Variabel pertumbuhan aset menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap DER.

Rasio efisiensi (*Total Aset Turn Over*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Equity* pada perusahaan industri telekomunikasi yang terdaftar di BEI, pengaruh positif signifikan menunjukkan semakin efektif perusahaan telekomunikasi menggunakan aset yang dimiliki maka akan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian modal para pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Azhar Affandi dimana rasio efisiensi secara simultan berpengaruh terhadap profitabilitas.

Debt to Assets Ratio (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan belanja modal (*Growth Capex*) pada perusahaan industri telekomunikasi yang terdaftar di BEI, dapat diartikan bahwa beberapa perusahaan telekomunikasi melakukan pembiayaan untuk modal kerja atau akuisisi perusahaan yang sejenis untuk melakukan sinergi bisnis yang menghasilkan produk layanan yang lebih kompetitif dan berkualitas. Hali ini sesuai dengan penelitian Hendra Agus dan Diah P (2011), Rasio Aktivitas (Perputaran total asset), Rasio solvabilitas (total Hutang terhadap total asset) dan profitabilitas (ROA dan ROE) memiliki pengaruh tidak signifikan dalam prediksi perubahan laba.

Pertumbuhan belanja modal (*Growth Capex*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*, pada perusahaan industri telekomunikasi yang terdaftar di BEI, hal ini menandakan hubungan yang tidak searah, yaitu jika

pertumbuhan belanja modal naik atau turun tidak langsung menyebabkan ROE mengalami kenaikan atau penurunan dikarenakan proses pembangunan pengembangan jaringan membutuhkan waktu lebih dari 1 tahun sehingga penjualan yang dihasilkan akan membutuhkan waktu yang lebih lama ditambah dengan beban bunga yang harus ditanggung perusahaan telekomunikasi selama periode pembangunan walaupun terdapat grace period atas pembiayaan Lembaga keuangan yang hanya rata-rata selama 6 bulan sehingga laba tahun berjalan tidak mengalami pertumbuhan yang signifikan dan tentu saja berdampak terhadap *Return On Equity*.

Pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* pada perusahaan industri telekomunikasi yang terdaftar di BEI, hal ini menandakan hubungan yang tidak searah, yaitu kenaikan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun tidak langsung mempengaruhi *Return on Equity* dikarenakan dalam industri telekomunikasi, pengembangan jaringan telekomunikasi membutuhkan modal yang cukup besar yang rata-rata dibiayai oleh bank atau lembaga Keuangan lainnya sehingga perusahaan harus menanggung beban bunga selama proses pembangunan jaringan telekomunikasi berjalan. Hal ini sesuai hasil penelitian Lailatul Rohmah bahwa Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE).

Rasio efisiensi (*Total Aset Turn Over*) tidak berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*) pada perusahaan industri telekomunikasi yang terdaftar di BEI, hal ini menandakan hubungan yang tidak searah, yaitu dalam industri telekomunikasi terdapat *Service level agreement* (SLA) yang harus dijaga. SLA ini merupakan batas waktu jumlah layanan telekomunikasi terputus dalam satu periode. Jika penggunaan aset yang dimiliki perusahaan sudah efektif dan efisien dalam menghasilkan penjualan dan laba, namun belum tentu akan menghasilkan pertumbuhan penjualan yang signifikan dikarenakan kualitas layanan yang begitu buruk sehingga pelanggan beralih ke provider telekomunikasi lainnya yang tentu saja memiliki kualitas layanan telekomunikasi yang lebih baik.

Implikasi Manajerial

Industri telekomunikasi membutuhkan pertumbuhan pengembangan jaringan telekomunikasi atau alat produksi untuk meningkatkan jumlah pelanggan dan untuk menjaga pertumbuhan penjualannya. Bila perusahaan menginginkan pertumbuhan berkelanjutan maka harus fokus dalam penambahan alat produksi yang dimiliki, beberapa perusahaan sejak tahun 2014, relatif pertumbuhan fixed asetnya tidak ada, investasi yang dilakukan hanya untuk mempertahankan jumlah aset yang sudah ada. Kontribusi semua perusahaan dan masyarakat untuk kemajuan bangsa dan negara mudah untuk dilakukan hanya dengan aktivitas yang produktif dan efisien. Perusahaan dalam industri telekomunikasi, semua kegiatannya baik kegiatan inti maupun kegiatan pendukung menggunakan sistem teknologi informasi. Kalau diperhatikan maka semua perusahaan memiliki kegiatan yang sama artinya terjadi duplikasi yang sangat banyak. Dengan penggunaan sistem semua pekerjaan dapat dipercepat dan tidak memerlukan waktu jeda seperti ritme kehidupan manusia. Pekerja disemua operator dapat disatukan dalam suatu sistem selain pekerjaan yang bersifat pengambilan keputusan strategik. Dengan mengimplementasikan strategi Coopetition seperti halnya dengan interkoneksi yang sudah berjalan sejak adanya multi operator,

Pemerintah harus mengambil peran bekerja sama dengan perusahaan, karena pemerintah telah menjadi pemegang saham di 2 perusahaan terbesar dan tentunya menyertakan perusahaan lainnya. Implementasi ini dapat mencontoh apa yang telah dilakukan Vodafone sebagai perusahaan telekomunikasi dengan membangun bisnis shared services yang dapat dimanfaatkan untuk kebutuhan pemerintah dan sektor industri lainnya.

Saran Penelitian

Untuk Pengusaha di industri telekomunikasi, agar lebih berani dalam melakukan ekspansi usaha ke lokasi baru guna memperluas jaringan telekomunikasi yang dimiliki perusahaan sehingga layanan telekomunikasi dapat berjalan lebih kompetitif dan memiliki kualitas yang lebih baik. Untuk penelitian berikutnya, dapat memasukkan seberapa besar komposisi penggunaan pembiayaan antara untuk belanja modal, modal kerja dan pembiayaan kembali sebagai salah satu variabelnya, hal ini mungkin memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan penjualan serta *Return on Equity*.

Daftar Pustaka

- Anton Miglo. 2016. *Capital Structure in the Modern World*. AG Switzerland
- Ciaran Walsh. 2003. *Key management ratio*. Bell and Bain Ltd.
- Eddy Winarso & Francis M. Hutabarat. Jurnal Hubungan struktur modal dan profitabilitas: analisis Perusahaan Infrastuktur pada indonesian stock exchange tahun 2012- 2016
- Filonova Elena Sergeevna. Journal Analysis of the telecommunication Companies Capital and its structure optimization
- H.Kent Baker and Gerald S. Martin.2011. *Capital Structure and Corporate Financing Decisions*. Canada: John Wiley Inc.
- Hamidah, Diana Iswara & Umi Mardiyati. Jurnal The Effect of Profitability, Liquidity, Growth Sales, Operating Leverage, and Tangibility on Capital Structure
- Abdullah Bala Ado, Norfadzilah Rashid, Umar Aliyu Mustapha & Lateef Saheed Ademola. *Journal The Financial Determinants of Earning management and the Profitability of listed Companies in Nigeria*
- Annisa Dayanty dan Widhy Setyowati. Jurnal Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi variabel Ukuran Perusahaan
- Hammad, Ani Nuraini, Ahmadun. Jurnal Analisa pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja Keuangan Perusahaan
- Hashem Nikoomaram, Farhad Arabahmadi & Aliasghar Arabahmadi. Journal The relation between earning managemen dan capital structure
- Ida Maftukhah. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan kinerja keuangan sebagai penentu struktur modal Perusahaan
- Jefriansyah. Jurnal Pengaruh Kebijakan hutang dan manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan
- Jessica Talenta Agustina Tambunan & Bulan Prabawani. Jurnal Pengaruh ukuran Perusahaan, leverage dan struktur modal terhadap kinerja keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan manufaktur sektor aneka industri tahun 2012 - 2016

- Manar Al-Mohareb & Mahmoud Alkhalaileh. The Association between earnings management and capital structure
- Michael Rist & Albert J. Pizzica. 2016. Financial ratio for Executive. Apress
- Songul Kakilli Acaravci. Journal The determine of Capital Structure
- Usman Ali, Muhammad Afzal Noor, Muhammad Kashif Khurshid & Akhtar Mahmood. Journal Impact of Firm size on Earning Management
- Wempy Singgih Herdiyanto, Darsono. Jurnal Pengaruh struktur utang terhadap kinerja Perusahaan
- Zhe An, Donghui Li & Jin yu. Journal Earning management, capital structure and the role of institutional environment