

BAB IV

HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

4.1 Hasil Analisis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini mencakup *Return on Asset* (Y), *Current Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Sales Growth* (X3). Data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan Yahoo Finance untuk mengumpulkan variabel independen dan dependen. Berdasarkan periode penelitian, penelitian ini mengumpulkan 95 data.

4.1.1 Uji Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan memperoleh informasi mengenai masing-masing variabel yang diteliti yaitu, *Return on Asset* (Y), *Current Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Sales Growth* (X3)..

Tabel 4. 1 Uji Statistik Deskriptif

	ROA	CR	DER	Sales Growth
Mean	0.038264	7.849841	2.660654	0.183836
Maximum	0.134456	410.2414	149.8694	10.96456
Minimum	-0.276075	0.027167	-34.93000	-0.928196
Std. Deviasi	0.057297	44.93051	15.92748	1.168528

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan pada Tabel 4.1 hasil uji statistik deskriptif ini mencakup 19 perusahaan di subsektor Telekomunikasi yang tercatat di BEI pada tahun 2019-2023. Data yang disajikan memberikan gambaran umum perusahaan-perusahaan tersebut, dengan analisis sebagai berikut:

a. *Return On Asset* (Y)

Berdasarkan Tabel 4.1, Nilai maksimal ROA sebesar 13,44% diperoleh oleh PT Link Net Tbk pada tahun 2019. Perusahaan ini mengalami peningkatan yang mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Berdasarkan laporan keuangan, naiknya laba usaha yang diperoleh melalui pengurangan signifikan pada beban umum dan administrasi, meskipun terdapat sedikit kenaikan pada beban penjualan. Efisiensi operasional tetap terjaga berkat keberhasilan perusahaan dalam menekan biaya serta memperbaiki pengelolaan piutang dan pengeluaran peralatan. Di sisi lain, meskipun kas dan setara kas

menurun, total aset perusahaan tetap meningkat, didorong oleh penambahan nilai pada aset tetap, aset hak guna, dan aset takberwujud. Dari sisi strategi keuangan, Link Net mampu meningkatkan laba bersih dan pendapatan melalui pengelolaan beban pokok pendapatan yang lebih efisien serta pengurangan beban operasional secara keseluruhan. Secara operasional, perusahaan juga menunjukkan langkah agresif dalam ekspansi jaringan dengan fokus pada pelanggan perumahan melalui strategi bundling layanan internet dan TV kabel, disertai inovasi berkelanjutan seperti penambahan saluran TV, peluncuran layanan bernilai tambah, serta penetrasi ke industri eSports. Selain itu, transformasi layanan korporasi menjadi solusi TIK terpadu dan pengelolaan modal yang diarahkan pada investasi jaringan memperkuat komitmen perusahaan terhadap pertumbuhan berkelanjutan dan peningkatan profitabilitas. Dalam pemberitaan media ekonomi *Pasardana.id*, disebutkan bahwa pada tahun 2019 manajemen Link Net menargetkan pertumbuhan laba hingga 30% dibandingkan tahun sebelumnya, sejalan dengan ekspansi jaringan dan optimalisasi operasional yang telah direncanakan sejak awal tahun (Pasardana.id, 2019).

Sebaliknya, nilai ROA terendah yaitu -27,6% terjadi pada PT First Media Tbk tahun 2021, yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan mengalami tekanan signifikan. Nilai ROA yang negatif ini dihasilkan oleh kombinasi antara kerugian besar pada laba tahun berjalan dan penurunan total aset perusahaan. Turunnya laba terutama dipicu oleh penurunan pendapatan secara tahunan yang terus terjadi, sementara beban layanan tetap tinggi meskipun mengalami sedikit penurunan. Selain itu, tekanan semakin berat dengan meningkatnya beban penurunan nilai piutang serta lonjakan drastis beban penurunan nilai investasi pada entitas asosiasi, yang sebelumnya tidak tercatat. Penurunan aset juga memperburuk kondisi keuangan, terutama karena menyusutnya nilai investasi pada entitas asosiasi dan aset tidak lancar lainnya. Penurunan kinerja ini menggambarkan bahwa perusahaan menghadapi tantangan serius dalam menjaga efisiensi pengelolaan aset dan mempertahankan profitabilitas di tengah perubahan strategi bisnis dan tekanan operasional. Mengacu pada pernyataan Direktur Utama PT First Media Tbk dalam artikel *Bisnis.com*, perusahaan menyadari bahwa tren penurunan pendapatan terjadi akibat transisi bisnis dan pandemi yang memengaruhi daya beli konsumen. Ia

menjelaskan bahwa perusahaan sedang melakukan transformasi strategi bisnis dan menyesuaikan model layanan dengan kebutuhan pasar.

Secara keseluruhan, rata-rata ROA pada perusahaan sampel menunjukkan angka sebesar 3,83%, yang mengindikasikan bahwa kemampuan rata-rata perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya masih tergolong rendah. Dengan standar deviasi sebesar 0.057297 atau 5,73%, terdapat penyebaran data yang cukup tinggi, artinya terjadi variasi yang besar antar perusahaan dalam hal efisiensi penggunaan aset. Hal ini mencerminkan adanya ketimpangan kinerja antar perusahaan, di mana sebagian perusahaan mampu mengelola aset dengan sangat baik, sementara sebagian lainnya menunjukkan kinerja yang jauh lebih lemah dalam menghasilkan keuntungan menghasilkan laba dari aset.

b. *Current Ratio* (X1)

Berdasarkan laporan keuangan PT Protech Mitra Perkasa Tbk tahun 2020, nilai CR yang sangat tinggi, yaitu sebesar 41,2, mencerminkan kondisi likuiditas perusahaan yang luar biasa, Hal ini terutama disebabkan oleh dominasi kas dan setara kas dalam struktur aset lancar perusahaan, di mana sebagian besar dana disimpan dalam bentuk yang sangat likuid. Komponen lain seperti piutang usaha, portofolio efek, persediaan, dan pajak dibayar di muka memang ada, namun nilainya sangat kecil jika dibandingkan dengan kas, menunjukkan bahwa perusahaan tidak banyak mengalokasikan dananya pada aset lancar yang kurang likuid atau membutuhkan waktu lebih lama untuk dikonversi menjadi kas. Di sisi lain, perusahaan juga berhasil menurunkan kewajiban jangka pendeknya secara signifikan, yang sebagian besar berasal dari tidak adanya lagi uang muka pelanggan, beban akrual, serta penurunan tajam pada utang pajak. Penurunan pada sisi liabilitas ini mengindikasikan adanya pelunasan utang atau penyelesaian kewajiban jangka pendek yang sebelumnya tercatat, sehingga memperkecil penyebut dalam perhitungan *current ratio*. Keadaan ini menciptakan kesan kuat bahwa posisi keuangan perusahaan sangat konservatif, dengan likuiditas tinggi yang bukan semata-mata hasil dari strategi ekspansi atau peningkatan aktivitas usaha, melainkan lebih karena kecenderungan perusahaan untuk menahan kas dalam jumlah besar dan meminimalkan kewajiban jangka pendeknya. Dengan demikian, meskipun *current ratio* mencerminkan kemampuan jangka pendek

perusahaan yang sangat baik, hal ini juga sekaligus menunjukkan bahwa terdapat potensi modal kerja yang belum sepenuhnya dimanfaatkan secara produktif. Dalam berita Kontan (2020), yang mencatat bahwa pada kuartal I tahun tersebut, meskipun pendapatan perusahaan menurun, laba bersih justru tumbuh signifikan hingga 121,29% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Pertumbuhan laba tersebut kemungkinan besar juga mencerminkan efisiensi pengeluaran dan pengelolaan keuangan yang ketat di tengah tekanan eksternal akibat pandemi COVID-19, yang menurunkan aktivitas ekonomi secara umum (Kontan, 2020).

Sebaliknya, nilai minimum CR sebesar 0,0272 terjadi pada PT First Media Tbk pada tahun 2020, Penurunan signifikan pada aset lancar terutama berasal dari berkurangnya piutang pihak ketiga, aset keuangan lancar lainnya, serta biaya dibayar di muka, yang mengindikasikan penurunan efektivitas dalam pengelolaan aset jangka pendek. Di sisi lain, liabilitas jangka pendek perusahaan mengalami kenaikan drastis yang dipicu oleh peningkatan utang bank jangka pendek, pinjaman lainnya, serta utang kepada pihak ketiga dan beban akrual yang semakin menekan struktur kewajiban perusahaan. Ketidakseimbangan tajam ini mencerminkan tekanan arus kas yang berat, meningkatkan risiko gagal bayar, serta mengindikasikan kurangnya efisiensi dalam pengelolaan kewajiban lancar perusahaan. Dalam konteks analisis regresi, rendahnya *current ratio* ini bahkan berasosiasi negatif terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur melalui ROA, karena likuiditas yang terlalu lemah tidak mampu menunjang efektivitas aset dalam menghasilkan laba. Berdasarkan berita dari Ajaib.co.id, perusahaan memang mencatatkan kerugian besar sepanjang tahun tersebut, yang diperparah oleh penurunan pendapatan secara signifikan serta beban operasional yang tidak sebanding. Penurunan pendapatan yang disebabkan oleh hilangnya pelanggan, ditambah beban tetap yang masih tinggi, menyebabkan perusahaan kesulitan mencetak laba, menggambarkan tekanan kinerja yang meluas di semua lini operasional Perusahaan (Ajaib.co.id, 2021).

Secara keseluruhan, nilai rata-rata *Current Ratio* sebesar 7.849841 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun, dengan nilai standar deviasi sebesar 44.93051, terdapat variasi yang sangat tinggi antar perusahaan, yang

berarti terdapat perusahaan yang memiliki kondisi likuiditas sangat kuat dan aman, sementara yang lain justru menghadapi risiko likuiditas yang serius. Penyimpangan ini memperlihatkan bahwa sektor yang diamati memiliki tingkat manajemen modal kerja yang sangat bervariasi, tergantung pada strategi keuangan dan struktur operasional masing-masing perusahaan.

c. *Debt to Equity Ratio (X2)*

Berdasarkan Tabel 4.1 Nilai maksimal DER sebesar 149,8694 dimiliki oleh PT First Media Tbk pada tahun 2021, yang mencerminkan ketergantungan ekstrem perusahaan terhadap utang dalam struktur permodalannya. Tingginya rasio ini disebabkan oleh membengkaknya total liabilitas perusahaan, terutama akibat peningkatan utang kepada pihak ketiga serta kewajiban jangka pendek lainnya yang nilainya sangat besar, sementara liabilitas jangka panjang relatif stabil. Di sisi lain, kondisi ekuitas perusahaan memburuk drastis akibat akumulasi kerugian yang terus menumpuk. Hal ini terlihat dari saldo laba yang sangat negatif serta kontribusi negatif dari kepentingan nonpengendali, yang secara signifikan memperlemah posisi modal perusahaan. Ketidakseimbangan antara total utang yang besar dan basis ekuitas yang sangat tipis ini menyebabkan DER melonjak tajam, menandakan tekanan serius terhadap solvabilitas jangka panjang perusahaan dan meningkatkan risiko keuangan, terutama jika performa operasional dan arus kas tidak segera mengalami perbaikan. Berdasarkan laporan yang dikutip dari Investasimu, dijelaskan bahwa kinerja keuangan PT First Media Tbk terus mengalami tekanan dalam beberapa tahun terakhir, dan hal ini tercermin dari peningkatan beban keuangan serta rugi bersih yang kembali tercatat pada tahun berjalan. Emiten ini kembali membukukan rugi bersih yang signifikan di tengah kondisi keuangan yang belum stabil, (Investasimu, 2022).

Sebaliknya, Hal ini terjadi akibat kondisi ekuitas yang negatif, sementara total liabilitas perusahaan membengkak secara signifikan. Peningkatan utang terutama bersumber dari pinjaman jangka panjang kepada bank dan pemegang saham, serta tambahan beban dari kewajiban sewa dan pendapatan diterima di muka, yang memperbesar tekanan keuangan jangka panjang. Di sisi lain, ekuitas perusahaan terus mengalami penurunan yang tajam, disebabkan oleh akumulasi defisit yang besar dan kerugian komprehensif lainnya. Kerugian ini mencerminkan kegagalan

perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasional, serta tingginya beban bunga akibat ketergantungan terhadap pembiayaan berbasis utang. Ketidakseimbangan yang sangat mencolok antara liabilitas dan defisit modal menyebabkan DER menjadi negatif secara drastis, yang mengindikasikan tingginya risiko kebangkrutan dan ketidakmampuan membayar kewajiban dalam jangka panjang. Dalam berita yang disampaikan oleh Pasardana, disebutkan bahwa kerugian besar yang dialami perusahaan telah membuat modal menjadi negatif dan menyebabkan posisi keuangan sangat tertekan. Manajemen perusahaan menyampaikan bahwa kerugian terutama berasal dari tingginya beban keuangan dan depresiasi asset (Pasardana, 2023).

Nilai rata-rata DER perusahaan dalam sampel berada di angka 2.660654, yang mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan lebih mengandalkan utang daripada ekuitas dalam pembiayaan operasionalnya. Hal ini menunjukkan struktur modal yang agresif. Namun, dengan standar deviasi sebesar 15.92748, terlihat adanya variasi yang sangat tinggi antar perusahaan, di mana sebagian perusahaan sangat berisiko akibat tingginya porsi utang, sementara yang lain memiliki struktur pendanaan yang lebih seimbang atau bahkan mengalami defisiensi modal. Variabilitas ini mencerminkan ketimpangan signifikan dalam manajemen risiko dan perencanaan keuangan di sektor yang diamati.

d. *Sales Growth (X3)*

Berdasarkan Tabel 4.1, Nilai maksimum *Sales Growth* tercatat sebesar 10,9646 atau 1.096,46%, yang dicapai oleh PT Protech Mitra Perkasa Tbk pada tahun 2022. Lonjakan ini mencerminkan strategi ekspansi bisnis dan percepatan aktivitas operasional yang berhasil setelah transformasi usaha mereka. Kenaikan ini tidak hanya didorong oleh bertambahnya proyek baru, tetapi juga terlihat dari tumbuhnya aset dan liabilitas yang terkait langsung dengan proyek-proyek tersebut, serta meningkatnya piutang dan sumber pendapatan lainnya yang menandakan bahwa perusahaan mengalami peningkatan skala usaha secara menyeluruh. Menurut berita Industri.Kontan, perusahaan optimis menargetkan pertumbuhan penjualan hingga tiga puluh persen pada tahun tersebut, didukung oleh penguatan lini bisnis dan strategi yang semakin relevan di pasar service, termasuk peningkatan dukungan

terhadap infrastruktur dan implementasi teknologi mutakhir untuk menjaga tren pertumbuhan yang positif (Kontan.co, n.d.).

Sementara itu, nilai minimum *Sales Growth* sebesar -9,2820 atau penurunan sekitar 928,20% terjadi pada tahun 2020, yang juga dialami oleh PT Protech Mitra Perkasa Tbk. Pada tahun tersebut, Penurunan tajam dalam pendapatan perusahaan terjadi akibat terhambatnya pelaksanaan proyek-proyek yang menjadi fokus utama perusahaan, termasuk konstruksi dan layanan infrastruktur energi. Situasi ini tidak hanya memperkecil peluang pemasukan, tetapi juga menyebabkan tertundanya penyerapan kontrak baru dan pengurangan aktivitas operasional secara signifikan. Selain tekanan dari sisi pendapatan, beban operasional perusahaan tetap tinggi karena biaya tetap seperti gaji, administrasi, dan logistik tetap harus ditanggung, meskipun pendapatan menyusut drastis. Hal ini menyebabkan kerugian bersih yang besar, yang memperparah posisi keuangan perusahaan pada tahun tersebut. Menurut laporan dari Sinarmas Sekuritas, kinerja keuangan PT Protech Mitra Perkasa mengalami tekanan luar biasa hingga pertengahan tahun, dengan penjualan yang tercatat sangat rendah jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Laporan tersebut menyebutkan, “Penjualan Protech Mitra turun jadi Rp1,09 miliar hingga Juni 2020,” yang menunjukkan bahwa hampir seluruh aktivitas usaha terhenti atau mengalami hambatan yang signifikan selama semester pertama tahun tersebut (Sinarmas Sekuritas, 2020). Kondisi ini menjadi cerminan dari ketergantungan sektor konstruksi terhadap kestabilan ekonomi makro dan bagaimana guncangan besar seperti pandemi dapat memicu penurunan tajam dalam performa keuangan perusahaan, terutama yang mengandalkan proyek fisik dalam skala besar. Situasi ini juga memperlihatkan pentingnya diversifikasi pendapatan dan ketahanan operasional sebagai bagian dari strategi mitigasi risiko dalam menghadapi ketidakpastian global.

Secara keseluruhan, rata-rata *Sales Growth* pada seluruh sampel perusahaan dalam subsektor ini adalah sebesar 0.183836 atau 18,38%, yang mencerminkan kinerja pertumbuhan penjualan tahunan yang moderat namun positif. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun beberapa perusahaan mengalami tekanan pendapatan, secara umum masih terdapat pertumbuhan yang menjanjikan. Namun, dengan standar deviasi sebesar 1,1658528, terlihat bahwa fluktuasi pertumbuhan

penjualan antar perusahaan sangat tinggi. Ini mencerminkan adanya ketimpangan kinerja dan keberhasilan strategi penjualan, serta pengaruh faktor eksternal seperti kondisi pasar, perubahan regulasi, dan daya beli konsumen terhadap kinerja masing-masing perusahaan. Dengan demikian, dinamika penjualan di subsektor telekomunikasi dan infrastruktur energi bersifat volatil dan penuh tantangan.

4.1.2 Uji Pemilihan Model

a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan manakah model yang terbaik di antara CEM dengan FEM. Berikut hasil uji chow dalam penelitian ini:

Tabel 4. 2 Uji Chow

Effect Test	Prob.
Cross-section F	0.0000
Cross-section Chi-square	0.0000

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 4.2, terlihat bahwa nilai Probabilitas F $0,0000 < 0,05$. Sehingga, H_0 ditolak, maka model yang lebih baik digunakan adalah FEM.

b. Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai di antara FEM dan REM. Berikut merupakan output dari uji hausman dalam penelitian ini:

Tabel 4. 3 Uji Hausman

Test Summary	Prob.
Cross-section random	0.0408

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 4.3 nilai probability cross-section random sebesar 0.0408 yang berarti $< 0,05$. Sehingga, H_0 ditolak, maka model yang lebih baik digunakan adalah FEM

c. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier dilakukan untuk memperbandingkan dan menetapkan model yang sesuai antara CEM dan REM. Berikut adalah output dari uji Lagrange Multiplier dalam penelitian ini:

Tabel 4. 4 Uji Lagrange Multiplier

Test Hypothesis	Cross-section
Breusch-Pagan	0.0000

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 4.4 nilai cross-section *Breusch-Pagan* $0,0000 < 0,05$. Sehingga H_0 ditolak, maka model yang lebih baik digunakan adalah REM. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dengan uji chow, uji hausman dan uji lagrange multiplier, dapat ditarik kesimpulan bahwasannya model yang paling sesuai untuk diterapkan seperti Tabel 4.5 yaitu:

Tabel 4. 5 Hasil Uji Pemilihan Model

No.	Uji Pemilihan Model	Nilai Probabilitas	Nilai Kritis	Keputusan Pemilihan Model
1	Uji Chow	0,0003	0,05	<i>Fixed Effect Model</i>
2	Uji Hausman	0.0408	0,05	<i>Fixed Effect Model</i>
3	Uji Lagrange Multiplier	0,0000	0,05	<i>Random Effect Model</i>

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan pada Tabel 4.5 hasil menunjukkan bahwa model yang terpilih adalah FEM. Oleh karena itu, *Fixed Effect Model* dianggap sebagai model regresi yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini dan selanjutnya akan dianalisis lebih lanjut dalam pengujian hipotesis.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil pemilihan model regresi pada table 4.5 adalah *Fixed Effects Model* (FEM) sebagai model yang paling sesuai untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap *Return on Asset* (ROA). Model ini dipilih karena mampu mengakomodasi perbedaan karakteristik individual antar perusahaan secara spesifik, sehingga memberikan hasil estimasi yang lebih akurat dan relevan. Sehubungan dengan penggunaan model FEM yang diestimasi melalui metode *Ordinary Least Squares* (OLS), tidak seluruh uji asumsi klasik wajib dilakukan

secara ketat. Pengujian terhadap normalitas residual dan autokorelasi tidak dilaksanakan dalam penelitian ini karena tidak menjadi syarat utama dalam FEM, terutama mengingat jumlah observasi yang besar. Sesuai dengan prinsip Teori Limit Pusat (*Central Limit Theorem*), jika ukuran sampel cukup besar, maka estimasi parameter cenderung mengikuti distribusi normal meskipun distribusi residual tidak normal.

Gujarati et al. (2021) menegaskan bahwa uji normalitas dan autokorelasi bersifat tambahan dalam model efek tetap, khususnya apabila dominasi data panel lebih besar pada dimensi cross-section daripada time series. Oleh karena itu, untuk menjaga efisiensi dan validitas model, penelitian ini memfokuskan pengujian asumsi klasik hanya pada aspek heteroskedastisitas dan multikolinearitas, yang memiliki dampak langsung terhadap kestabilan dan keakuratan estimasi koefisien regresi.

4.1.3.1 Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas untuk meninjau tidak terdapat hubungan antar variabel independen dalam model regresi. Berikut hasil uji multikolineritas, di bawah ini:

Tabel 4. 6 Uji Multikolineritas

Variabel	CR	DER	SG
CR	1.000000	-0.027389	-0.113074
DER	-0.027389	1.000000	-0.015736
SG	-0.113074	-0.015736	1.000000

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil output korelasi, terlihat bahwa hubungan antara variabel CR dan DER sebesar -0.027389, serta antara CR dan SG sebesar -0.113074. Selain itu, hubungan antara DER dan SG tercatat sebesar -0.015736. Ketiga nilai korelasi ini berada jauh di bawah angka 0.90, baik dalam nilai absolut maupun arah hubungan, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model ini. Dengan demikian, seluruh variabel bebas dalam penelitian ini dapat digunakan bersama dalam model regresi tanpa menimbulkan gangguan terhadap kestabilan estimasi.

4.1.3.2 Uji Heterokedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk mendeteksi ada tidaknya varians residual yang tidak konstan dalam model regresi. Ketidakhomogenan varians (heteroskedastisitas) ini dapat menimbulkan bias pada estimasi parameter dan menurunkan efisiensi model yang dihasilkan. Untuk mengidentifikasi hal tersebut, digunakan metode Breusch-Pagan-Godfrey sebagaimana ditampilkan pada hasil pengujian berikut ini.

Tabel 4. 7 Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.151581	Prob. F (3,91)	0.9284
Obs*R-squared	0.472372	Prob. Chi-Square (3)	0.9249
Scaled explained SS	2.460707	Prob. Chi-Square (3)	0.4824

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan uji *Breusch-Pagan-Godfrey* menunjukkan nilai *Obs*R squared* sebesar 0.472372 dengan nilai probabilitas 0.9249, lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Hal ini menunjukkan hipotesis nol (H_0) diterima, yang berarti tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

4.1.4 Analisis Regresi Data Panel

4.1.4.1 Common Effect Model (CEM)

Common Effect Model (CEM) adalah bentuk paling dasar dari pendekatan data panel yang menggabungkan data time series dan cross section. Dalam model ini, tidak dilakukan pembedaan antara efek waktu dan efek individu, sehingga diasumsikan bahwa karakteristik dan perilaku setiap perusahaan tetap sama sepanjang periode pengamatan. Dengan kata lain, model ini menganggap bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara entitas maupun waktu. Berikut disajikan hasil estimasi dari model CEM dalam penelitian ini:

Tabel 4. 8 Common Effect Model

Variabel	Koefisien	Uji t	
		t-statistic	Prob.
Konstanta	0.044989	9.037702	0.0000

CR	-9.68E-05	-0.903128	0.3688
DER	-0.002166	-7.206706	0.0000
SG	-0.001094	-0.265444	0.7913
Uji F			
F-statistic			Prob (F-statistic)
17.47261			0.000000
Adjusted R-square			
0.344572			
Sumber: Data diolah (2025)			

Berdasarkan Tabel 4.6 terlihat besar F-statistik $17.47261 > F$ tabel yaitu $2,704703435$ dengan probabilitas $0.000050 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel X yaitu CR, DER dan *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap variabel *Return on Asset* Selain itu, Nilai Adjusted R^2 0.344572 yang menunjukkan bahwa keempat variabel independen berkontribusi sebesar $34,45\%$ terhadap *Return on Asset*, sementara $65,55\%$ lainnya terpengaruh oleh faktor atau variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

4.1.4.2 Fixed Effect Model (FEM)

Model ini mengasumsikan bahwa terdapat efek tetap yang berbeda antara satu objek dengan objek lainnya atau antar waktu yang berbeda. Model ini lebih kompleks dan memperhitungkan perbedaan karakteristik unik antar objek atau waktu, yang memungkinkan estimasi koefisien lebih akurat. Berikut adalah output FEM dalam penelitian ini:

Tabel 4. 9 Fixed Effect Model

Uji t			
Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob.
Konstanta	0.042457	11.24567	0.0000
CR	-1.75E-05	-0.159475	0.8737
DER	-0.001501	-5.978289	0.0000
SG	-0.000330	-0.086086	0.9316
Uji F			
F-statistic			Prob (F-statistic)
9.493521			0.000000
Adjusted R-square			
0.654874			
Sumber: Data diolah (2025)			

Berdasarkan Tabel 4.9 terlihat besar F-statistik $9.493521 > F$ tabel yaitu $2,704703435$ dengan probabilitas $0,000000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel X yaitu CR, DER dan SG berpengaruh signifikan terhadap variabel

Return on Assets. Selain itu, Nilai Adjusted R² 0.654874 yang menunjukkan bahwa keempat variabel independen berkontribusi sebesar 65,48% terhadap *Return on Asset*, sementara 34,52% lainnya terpengaruh oleh faktor atau variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

4.1.4.3 Random Effect Model (REM)

Model ini lebih sesuai digunakan untuk menganalisis data yang memiliki tingkat kompleksitas lebih tinggi. REM mengansumsikan bahwa variasi antar individu atau waktu bersifat acak serta tidak memiliki korelasi dengan variabel independen. Berdasarkan output pada Tabel 4.5 model ini merupakan model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini. Hal ini didasarkan pada pertimbangan bahwa REM memberikan hasil estimasi yang lebih akurat dibandingkan model lainnya, serta lebih sesuai dengan karakteristik data yang dianalisis. Berikut adalah output REM dalam penelitian ini:

Tabel 4. 10 Random Effect Model

		Uji t	
Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob.
Konstanta	0.043236	5.737999	0.0000
CR	-4.56E-05	-0.466045	0.6423
DER	-0.001681	-6.925397	0.0000
SG	-0.000771	-0.219018	0.8271
		Uji F	
F-statistic			Prob (F-statistic)
15.13041			0.000000
		Adjusted R-square	
		0.310806	

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 4.8 terlihat nilai F-statistik 15.13041 > F tabel yaitu 2,704703435 dengan probabilitas 0.000000 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel X yaitu CR, DER dan SG berpengaruh signifikan terhadap variabel *Return on Assets*. Selain itu, Nilai Adjusted R² 0.310806 yang menunjukkan bahwa keempat variabel independen berkontribusi sebesar 31,08% terhadap *Return on Asset*, sementara 68,92% lainnya terpengaruh oleh faktor atau variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Analisis regresi dalam penelitian ini memiliki rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = 0.0424 - 1.7455 (\text{CR}) - 0.00150 (\text{DER}) - 0.00033 (\text{SG})$$

Dari rumus diatas dapat diartikan sebagai berikut:

- a) Konstanta sebesar 0.0424 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen (*Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Sales Growth*) dianggap tetap atau bernilai nol, maka *Return on Assets* (ROA) perusahaan diperkirakan sebesar 4,24%. Ini merupakan nilai dasar profitabilitas perusahaan tanpa dipengaruhi oleh ketiga variabel independen tersebut.
- b) Koefisien regresi *Current Ratio* (CR) sebesar -1.7455 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 satuan pada *Current Ratio*, dengan asumsi variabel lainnya tetap, justru akan menurunkan ROA sebesar 174,55%. Hubungan negatif ini mengindikasikan bahwa peningkatan likuiditas secara ekstrem justru bisa menjadi sinyal tidak efisiennya penggunaan aset lancar, atau adanya kelebihan aset tidak produktif, sehingga berdampak buruk terhadap profitabilitas.
- c) Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0.00150 menunjukkan bahwa setiap peningkatan DER sebesar 1 satuan akan menyebabkan ROA menurun sebesar 0,15%, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Hubungan negatif ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi ketergantungan perusahaan terhadap utang, maka beban bunga dan risiko finansial meningkat, sehingga menekan tingkat profitabilitas.
- d) Koefisien regresi *Sales Growth* (SG) sebesar -0.00033 menunjukkan bahwa setiap peningkatan pertumbuhan penjualan sebesar 1% akan menurunkan ROA sebesar 0,033%, dengan asumsi variabel lain tetap. Meskipun secara umum pertumbuhan penjualan diharapkan meningkatkan profitabilitas, dalam konteks ini, hasil negatif bisa menunjukkan bahwa peningkatan penjualan belum diikuti oleh efisiensi biaya atau peningkatan laba yang sepadan.

4.2 Pengujian Hipotesis

4.2.1 Koefisien Determinasi

Bertujuan untuk mengukur sejauh mana variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Besarnya pengaruh dapat dilihat pada nilai adjusted R^2 .

Tabel 4. 11 Koefisien Determinasi

Statistik	
R-squared	0.731976
Adjusted R-squared	0.654874

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 4.9 nilai Adjusted R^2 mencapai 0.654874 atau 65,48%. Artinya, CR, DER, dan SG memberikan kontribusi sebesar 65,48% terhadap *Return on Asset* sementara sisanya 34,52% ditekankan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

4.2.2 Uji F (Anova)

Uji ini dapat dikatakan juga sebagai uji kelayakan model. Uji F digunakan untuk menilai besaran nilai signifikansi dari variabel independen yang disatukan.

Tabel 4. 12 Uji F (Anova)

Statistik	
F-statistic	9.493521
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 4.10 nilai probabilitas yang didapatkan dalam penelitian ini $0.000000 < 0,05$. Sehingga, dapat ditarik kesimpulan bahwa CR, DER dan SG mempengaruhi *Return on Asset*. Oleh karena itu, model ini dinilai layak dan dapat digunakan untuk memprediksi tingkat *Return on Asset*.

4.2.3 Uji t (Parsial)

Uji parsial atau uji t adalah metode pengujian hipotesis yang digunakan untuk menentukan apakah terdapat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 13 Uji t

Uji t			
Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob.
Konstanta	0.042457	11.24567	0.0000
CR	-1.75E-05	-0.159475	0.8737
DER	-0.001501	-5.978289	0.0000

SG	-0.000330	-0.086086	0.9316
----	-----------	-----------	--------

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 4.13, berikut interpretasi untuk masing-masing variabel:

a) Pengaruh CR (X1) terhadap *Return on Asset*

Hasil uji t-statistic sebesar $-0.159475 < t$ tabel $1,985802$ dengan probabilitas $0.8737 > 0,05$ yang berarti CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*. Hal ini bisa disebabkan oleh keberadaan aset lancar yang tidak digunakan secara produktif atau bahkan mengindikasikan adanya idle assets yang tidak berkontribusi terhadap kegiatan operasional perusahaan. Dengan kata lain, efisiensi dalam pengelolaan aset lancar menjadi hal yang lebih krusial dibandingkan hanya sekadar memiliki rasio likuiditas yang tinggi.

Dalam konteks industri telekomunikasi, implikasi dari hasil ini cukup relevan. Perusahaan di sektor ini cenderung memiliki struktur aset yang padat modal dengan kebutuhan investasi tinggi pada infrastruktur jaringan, teknologi, dan perangkat keras. Oleh karena itu, tingginya *Current Ratio* tidak serta-merta meningkatkan profitabilitas, karena sebagian besar nilai ekonomis perusahaan berasal dari aset tetap, bukan aset lancar. Selain itu, likuiditas yang tinggi dalam industri ini bisa jadi menunjukkan adanya kelebihan kas yang belum dimanfaatkan secara efisien, misalnya dalam pengembangan layanan digital atau ekspansi jaringan. Maka, dalam industri telekomunikasi, strategi yang lebih berfokus pada efisiensi aset dan alokasi modal produktif akan lebih berdampak terhadap ROA dibandingkan hanya menjaga tingkat likuiditas semata.

b) Pengaruh DER (X2) terhadap *Return on Asset*

Berdasarkan hasil uji t, diperoleh nilai t-statistic sebesar -5.978289 , yang lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 1.985802 , serta nilai signifikansi sebesar 0.0000 , yang berada jauh di bawah ambang batas signifikansi $0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh signifikan terhadap ROA. Nilai koefisien regresi sebesar -0.001501 mengindikasikan bahwa hubungan antara DER dan ROA bersifat negatif, meskipun pengaruhnya relatif kecil. Artinya, setiap kenaikan DER sebesar satu satuan justru akan menurunkan ROA sebesar $0,1501\%$, hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi utang dibandingkan ekuitas, maka profitabilitas perusahaan cenderung menurun.

Dalam konteks industri telekomunikasi, hasil ini memiliki implikasi yang penting. Industri ini dikenal sebagai sektor yang membutuhkan investasi besar untuk pembangunan infrastruktur dan teknologi yang terus berkembang. Ketergantungan yang tinggi terhadap utang dapat menimbulkan beban bunga yang signifikan serta meningkatkan risiko keuangan, yang pada akhirnya menekan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan aset untuk menghasilkan laba. Oleh karena itu, perusahaan telekomunikasi perlu lebih cermat dalam mengelola struktur permodalannya dengan menjaga keseimbangan antara pembiayaan utang dan ekuitas guna menjaga kestabilan serta efektivitas kinerja keuangan, khususnya dalam hal pengembalian atas aset (ROA).

c) Pengaruh *Sales Growth* (X3) terhadap *Return on Asset*

Berdasarkan hasil uji t, variabel *Sales Growth* menunjukkan nilai t-statistik sebesar -0.086086, lebih kecil dari t-tabel 1.985802, dengan tingkat signifikansi sebesar 0.9316 yang jauh melebihi batas 0,05. Hal ini menandakan bahwa *Sales Growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) dalam model regresi ini. Nilai koefisien regresi yang diperoleh adalah -0.000330 menunjukkan bahwa arah hubungan bersifat negatif, namun pengaruhnya sangat kecil dan secara statistik tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak secara langsung berdampak terhadap efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari penggunaan asetnya.

Dalam konteks industri telekomunikasi, hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan belum tentu langsung berdampak terhadap efisiensi penggunaan aset atau peningkatan laba yang dihasilkan. Hal ini bisa terjadi karena sektor ini memerlukan investasi besar dalam aset tetap seperti jaringan dan teknologi, sehingga pertumbuhan penjualan jangka pendek tidak langsung tercermin pada perbaikan rasio profitabilitas seperti ROA. Selain itu, persaingan ketat dan biaya operasional tinggi, termasuk biaya pemasaran dan akuisisi pelanggan baru, dapat menyerap sebagian besar pendapatan tambahan, sehingga tidak berkontribusi secara optimal terhadap peningkatan laba bersih. Oleh karena itu, perusahaan telekomunikasi perlu lebih menekankan pada efisiensi operasional dan manajemen aset dalam jangka panjang, bukan hanya berfokus pada pertumbuhan penjualan sebagai tolak ukur keberhasilan keuangan.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Asset* (ROA)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mengindikasikan bahwa likuiditas jangka pendek yang tercermin dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya belum tentu berkorelasi dengan efisiensi pemanfaatan aset untuk menghasilkan laba. Dalam industri telekomunikasi yang padat modal dan berisiko tinggi, likuiditas yang kuat tidak selalu berdampak langsung pada peningkatan profitabilitas karena sebagian besar dana mungkin tersimpan sebagai aset lancar yang tidak produktif.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Sutarya et al. (2024) ; Jamaludin (2023) : Wahyuni et al. (2025) yang menyatakan bahwa “*Current Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*” pada subsektor telekomunikasi di Indonesia. Penelitian tersebut menekankan bahwa meskipun perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, kelebihan aset lancar belum tentu diolah secara efisien untuk menciptakan nilai tambah dalam bentuk laba bersih. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek tidak menjamin penggunaan aset secara optimal.

Salah satu alasan utama mengapa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) dalam industri telekomunikasi adalah karena model bisnis sektor ini tidak bergantung pada persediaan (inventory) sebagai komponen utama penjualan atau pendapatan. Perusahaan telekomunikasi umumnya tidak menjual produk fisik dalam bentuk barang dagangan yang tersimpan dalam persediaan, melainkan menjual jasa layanan komunikasi, internet, dan data. Layanan ini dihasilkan dari pemanfaatan infrastruktur jaringan dan sistem teknologi informasi yang tergolong dalam aset tetap (*fixed assets*) seperti menara BTS, serat optik, satelit, dan perangkat jaringan lainnya. Oleh karena itu, keberadaan aset lancar yang menjadi komponen utama dalam penghitungan *Current Ratio* tidak serta-merta berkontribusi terhadap pendapatan secara langsung. Kinerja keuangan lebih dipengaruhi oleh efektivitas penggunaan aset tetap daripada jumlah aset

lancar yang dimiliki. Maka, likuiditas tinggi yang tercermin dari *Current Ratio* tidak cukup untuk mendorong profitabilitas jika tidak disertai dengan strategi optimalisasi aset tetap dalam menciptakan pendapatan.

Penelitian ini menegaskan pentingnya efisiensi dalam pengelolaan aset perusahaan. Hery (2021) menyarankan agar perusahaan menghindari ekstrem dalam tingkat likuiditas, baik terlalu rendah maupun terlalu tinggi. Strategi keuangan yang optimal adalah menjaga likuiditas pada tingkat yang memadai untuk kebutuhan operasional sambil tetap mengalokasikan dana untuk investasi yang dapat meningkatkan profitabilitas jangka panjang. Oleh karena itu, manajemen perusahaan telekomunikasi sebaiknya lebih menekankan pada optimalisasi aset dan peningkatan efisiensi operasional daripada hanya mempertahankan tingkat likuiditas yang tinggi tanpa mempertimbangkan dampaknya terhadap kinerja keuangan.

4.3.2 Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return on Assets

Dalam penelitian ini, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Analisis menggunakan pendekatan model *Fixed Effect Model* mengindikasikan bahwa semakin tinggi proporsi utang dibandingkan ekuitas dalam struktur permodalan perusahaan, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penggunaan asetnya akan semakin menurun. Pengaruh negatif ini dapat disebabkan oleh meningkatnya beban bunga yang harus ditanggung perusahaan akibat tingginya tingkat utang, sehingga mengurangi laba bersih yang dihasilkan dari pemanfaatan aset perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan hasil studi yang dilakukan oleh Suyono et al. (2022); Fuad Randy et al. (2022) Barakat et al. (2024) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Dalam penelitian tersebut, dijelaskan bahwa penggunaan struktur modal dengan proporsi utang yang tinggi dapat memberikan dampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini mendukung temuan dalam penelitian ini yang menunjukkan bahwa ketergantungan berlebihan terhadap utang sebagai sumber pendanaan dapat menurunkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, khususnya pada perusahaan sektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Konsistensi hasil ini

memperkuat validitas temuan bahwa struktur permodalan yang didominasi oleh utang cenderung merugikan profitabilitas perusahaan karena beban bunga yang tinggi dan risiko keuangan yang meningkat.

Dari perspektif laporan keuangan perusahaan telekomunikasi, temuan ini mencerminkan kondisi riil industri yang memiliki karakteristik khusus. Industri telekomunikasi merupakan sektor yang sangat capital intensive, dimana perusahaan memerlukan investasi besar untuk pembangunan infrastruktur jaringan, pembelian spektrum frekuensi, dan pengembangan teknologi terbaru seperti 5G. Ketergantungan yang tinggi terhadap pembiayaan utang untuk mendanai ekspansi ini tercermin dalam rasio DER yang relatif tinggi pada sebagian besar perusahaan telekomunikasi. Namun, beban bunga yang tinggi dari utang tersebut secara langsung mengurangi laba bersih perusahaan, yang pada gilirannya menurunkan ROA. Selain itu, dalam laporan keuangan juga terlihat bahwa perusahaan dengan DER tinggi cenderung memiliki beban keuangan yang lebih besar, yang dapat membatasi fleksibilitas operasional dan kemampuan perusahaan dalam merespons perubahan pasar. Kondisi ini menunjukkan pentingnya manajemen keuangan yang prudent dalam menjaga keseimbangan antara pertumbuhan bisnis dan kesehatan keuangan perusahaan.

Temuan penelitian ini memberikan implikasi strategis yang penting bagi manajemen perusahaan telekomunikasi dalam mengoptimalkan struktur permodalan. Menurut Brigham & Houston (2021) perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi akan menghadapi risiko keuangan yang lebih besar, yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Dalam konteks industri telekomunikasi Indonesia, perusahaan-perusahaan sektor ini perlu mempertimbangkan strategi pendanaan yang lebih konservatif untuk menjaga stabilitas profitabilitas. Meskipun akses terhadap pembiayaan utang dapat mempercepat ekspansi jaringan dan adopsi teknologi baru, namun ketergantungan berlebihan terhadap utang dapat mengurangi fleksibilitas operasional dan membatasi kemampuan perusahaan dalam menghadapi volatilitas pasar. Oleh karena itu, diversifikasi sumber pendanaan melalui peningkatan modal sendiri atau penerbitan saham dapat menjadi alternatif yang lebih sustainable untuk

mendukung pertumbuhan jangka panjang sambil mempertahankan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan profitabilitas.

4.3.3 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Return on Asset*

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dalam penelitian ini, diketahui bahwa variabel *Sales Growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA). Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) selama ini dianggap sebagai indikator utama dalam menilai pertumbuhan kinerja usaha dan proyeksi profitabilitas masa depan. Secara teori, peningkatan penjualan diharapkan dapat mendorong peningkatan laba bersih, yang pada akhirnya memperbesar nilai *Return on Assets* (ROA). Hal ini dibuktikan dengan nilai t-statistik yang lebih kecil dari t-tabel dan nilai signifikansi yang jauh melebihi batas alpha, menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh *Sales Growth* terhadap ROA tidak dapat diterima. Meskipun koefisien regresi menunjukkan arah hubungan yang negatif, namun pengaruhnya sangat kecil dan secara statistik tidak signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak secara langsung berdampak terhadap efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari penggunaan asetnya. Hal ini menunjukkan bahwa dalam industri telekomunikasi, peningkatan volume penjualan belum tentu diikuti oleh peningkatan proporsional dalam profitabilitas aset perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pusung et al. (2024); Fiqi & Yentisna (2025); Made et al. (2021) yang juga menunjukkan bahwa variabel *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Penelitian mereka menyimpulkan bahwa meskipun penjualan meningkat, perusahaan telekomunikasi tetap menghadapi tantangan dalam meningkatkan profitabilitas karena efisiensi operasional yang belum optimal serta tekanan dari biaya investasi infrastruktur yang besar. Kesesuaian hasil ini memperkuat validitas temuan bahwa pertumbuhan penjualan dalam sektor telekomunikasi bukanlah satu-satunya indikator peningkatan kinerja keuangan.

Dari perspektif laporan keuangan perusahaan telekomunikasi, temuan ini mencerminkan kondisi riil industri yang memiliki karakteristik unik dalam struktur biaya dan investasi. Industri telekomunikasi dikenal sebagai sektor yang sangat bergantung pada investasi besar dalam infrastruktur jaringan, spektrum frekuensi,

dan teknologi yang terus berkembang. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan, seringkali diikuti oleh peningkatan biaya operasional yang signifikan, termasuk biaya pemasaran untuk akuisisi pelanggan baru, biaya maintenance jaringan yang lebih luas, dan investasi tambahan dalam kapasitas infrastruktur. Selain itu, persaingan yang ketat dalam industri ini mengharuskan perusahaan untuk terus melakukan investasi dalam teknologi dan layanan baru, yang dapat menyerap sebagian besar pendapatan tambahan dari pertumbuhan penjualan. Kondisi ini terlihat dalam laporan keuangan dimana peningkatan pendapatan seringkali diikuti oleh peningkatan proporsional dalam beban operasional dan capital expenditure, sehingga tidak memberikan dampak signifikan terhadap laba bersih yang dihasilkan dari penggunaan aset.

Temuan penelitian ini memberikan implikasi strategis yang penting bagi manajemen perusahaan telekomunikasi dalam merumuskan strategi pertumbuhan yang berkelanjutan. Pertumbuhan yang tidak dikelola dengan baik dapat mengurangi profitabilitas perusahaan karena peningkatan biaya operasional yang tidak proporsional dengan peningkatan pendapatan (Ross et al., 2024). Dalam konteks industri telekomunikasi Indonesia, perusahaan-perusahaan sektor ini perlu mengembangkan strategi yang lebih fokus pada efisiensi operasional dan optimalisasi penggunaan aset daripada hanya mengejar pertumbuhan penjualan semata. Manajemen perlu mempertimbangkan trade-off antara pertumbuhan jangka pendek dan profitabilitas jangka panjang, dengan memberikan perhatian khusus pada manajemen biaya dan efisiensi operasional. Selain itu, perusahaan dapat mengembangkan strategi diversifikasi layanan dan inovasi produk yang dapat meningkatkan layanan bernilai tambah tanpa memerlukan investasi aset yang signifikan, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas tanpa mengorbankan efisiensi penggunaan aset yang sudah ada.