



**JAFM:**  
**Journal of Accounting and  
Finance Management**

<https://dinastires.org/JAFM> [✉ dinasti.info@gmail.com](mailto:dinasti.info@gmail.com) [☎ +62 811 7404 455](tel:+628117404455)

E-ISSN: 2721-3013  
P-ISSN: 2721-3005

DOI: <https://doi.org/10.38035/jafm.v7i2>  
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

## **Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Selama dan Sesudah Pandemi COVID-19 pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024**

**Winda Resa Wulandari**

Universitas Airlangga, Surabaya, Jawa Timur, Indonesia, [winda.resa.wulandari-2022@feb.unair.ac.id](mailto:winda.resa.wulandari-2022@feb.unair.ac.id)

Corresponding Author: [winda.resa.wulandari-2022@feb.unair.ac.id](mailto:winda.resa.wulandari-2022@feb.unair.ac.id)

**Abstract:** *The purpose of this study is to compare the financial performance of telecom businesses listed on the IDX before and after the COVID-19 epidemic. Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), and Current Ratio (CR) are examples of proxies that are employed. The non-parametric Wilcoxon Signed Ranks Test was performed after data analysis using the Kolmogorov-Smirnov and Shapiro-Wilk normality tests revealed aberrant data ( $p < 0.05$ ). Significant variations in financial success are shown by the results. After the pandemic, profitability (ROA) and liquidity (CR) rose but the solvency ratio (DER) fell, suggesting an improvement in the capital structure. After the pandemic, the telecom industry improved its financial foundations by optimizing digitization and demonstrating resilience.*

**Keywords:** *Financial Performance, ROA, DER, CR, Telecommunication Sector*

**Abstrak:** Tujuan studi ini adalah untuk membandingkan kinerja keuangan bisnis telekomunikasi yang terdaftar di IDX sebelum dan sesudah pandemi COVID-19. Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR) adalah contoh proksi yang dipakai. Uji Wilcoxon Signed Ranks Test non-parametrik dilakukan setelah analisis data menggunakan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk yang mengungkapkan data yang menyimpang ( $p < 0,05$ ). Variasi signifikan dalam keberhasilan keuangan ditunjukkan oleh hasil penelitian. Setelah pandemi, profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) meningkat tetapi rasio solvabilitas (DER) menurun, menunjukkan peningkatan dalam struktur modal. Setelah pandemi, industri telekomunikasi meningkatkan fondasi keuangannya dengan mengoptimalkan digitalisasi dan menunjukkan ketahanan.

**Kata Kunci:** Kinerja Keuangan, ROA, DER, CR, Sektor Telekomunikasi

### **PENDAHULUAN**

Krisis kesehatan global yang dipicu oleh pandemi COVID-19 pada awal tahun 2020 telah memberikan guncangan hebat (shock) terhadap perekonomian dunia, termasuk di Indonesia. Pandemi ini bukan sekadar krisis kesehatan, melainkan telah merambat menjadi krisis ekonomi multisektoral. Berbagai sektor industri mengalami penurunan pendapatan yang drastis, pemutusan hubungan kerja secara massal, hingga ancaman kebangkrutan akibat kebijakan pembatasan mobilitas sosial (lockdown/PSBB) yang diterapkan oleh pemerintah.

Namun, di tengah pusaran resesi ekonomi tersebut, sektor telekomunikasi justru muncul sebagai salah satu anomali yang menunjukkan tingkat ketahanan (*resilience*) yang luar biasa. Transformasi yang awalnya diprediksi membutuhkan waktu puluhan tahun, secara tiba-tiba terakselerasi dalam hitungan bulan. Kebijakan WFH, PJJ, dan percepatan transformasi digital memaksa masyarakat untuk sangat bergantung pada infrastruktur internet dan layanan data. Hal ini memicu lonjakan trafik data yang sangat signifikan bagi emiten telekomunikasi yang beroperasi di Indonesia (Esomar & Christianty, 2021).

Fakta empiris di lapangan didukung oleh data historis yang sangat meyakinkan. Sebagai contoh, PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM), sebagai salah satu penguasa pangsa pasar telekomunikasi di Indonesia, mencatatkan kenaikan laba bersih 11,5% menjadi Rp20,8 Triliun pada tahun 2020 (Wareza, 2021). Peningkatan ini ditopang secara langsung oleh kenaikan trafik data seluler yang mencapai 43,8% selama masa awal pandemi (Indopremier, 2021). Fenomena serupa juga dialami oleh emiten lain seperti PT Indosat Tbk (ISAT) dan PT XL Axiata Tbk (EXCL) yang mendulang peningkatan pendapatan rata-rata per pengguna (*Average Revenue Per User/ARPU*) dari segmen layanan data internet. Kendati sektor ini sangat diuntungkan selama masa krisis, tantangan strategis baru justru muncul ketika status pandemi mulai dicabut secara resmi dan mobilitas masyarakat kembali normal pada rentang periode 2022–2024. Hal ini memunculkan pertanyaan kritis di kalangan praktisi dan akademisi: apakah lonjakan kinerja selama pandemi tersebut murni bersifat sementara (*windfall profit*) yang akan segera menyusut, ataukah perusahaan mampu mempertahankan dan bahkan meningkatkan kinerja keuangannya di era pasca-pandemi.

Perubahan perilaku konsumen yang kini telah sepenuhnya terdigitalisasi diyakini menjadi katalisator utama bagi pertumbuhan jangka panjang sektor ini. Masyarakat yang sebelumnya mungkin menggunakan internet sebatas untuk hiburan atau komunikasi dasar, kini telah menjadikannya sebagai kebutuhan pokok primer (*primary need*) untuk bekerja, bertransaksi finansial (*digital banking*), berbelanja (*e-commerce*), hingga mengakses layanan kesehatan (*telemedicine*). Momentum adaptasi digital ini menuntut perusahaan telekomunikasi untuk tidak berpuas diri. Mereka dipaksa untuk terus melakukan belanja modal (*Capital Expenditure/Capex*) dalam skala masif guna memperluas jangkauan jaringan 4G ke wilayah pelosok (3T) dan mulai mengadopsi infrastruktur teknologi 5G di kota-kota besar. Langkah ekspansi agresif ini tentu memberikan tekanan tersendiri pada struktur permodalan dan tingkat likuiditas perusahaan.

Oleh karena itu, penilaian kinerja keuangan menjadi sangat krusial bagi pemegang saham, kreditur, dan manajemen guna mengevaluasi efektivitas strategi perusahaan dalam menghadapi masa transisi dari periode krisis menuju periode pemulihan ekonomi (*recovery*). Kinerja keuangan dalam studi ini diukur secara komprehensif melalui tiga proksi rasio utama yang mewakili fundamental perusahaan. Pertama, ROA dipakai untuk mengukur seberapa baik aset perusahaan menghasilkan pendapatan. Kedua, sisi liabilitas/utang dari profil risiko struktur modal dijelaskan menggunakan DER. Ketiga, CR dipakai untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kapasitas untuk membayar kembali utang jangka pendek yang akan jatuh tempo.

Dengan konteks ini, tujuan spesifik dari studi ini adalah untuk melakukan analisis komparatif empiris untuk menentukan apakah kinerja keuangan (ROA, DER, dan CR) perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama pandemi COVID-19 (2020–2021) dan periode pasca-pandemi (2022–2024) berbeda secara signifikan.

Menurut Fahmi (2020), kinerja keuangan adalah deskripsi situasi keuangan atau pencapaian suatu perusahaan yang diperiksa menggunakan teknik analisis keuangan untuk memperjelas situasi keuangan perusahaan. Hal ini, pada gilirannya, mewakili kinerja manajemen selama periode waktu tertentu. Evaluasi kinerja keuangan berfokus pada sejumlah komponen rasio keuangan yang dapat memberikan indikasi kepada investor tentang kelangsungan jangka panjang perusahaan (Teori Sinyal). Teori sinyal menyatakan bisnis yang berkinerja baik secara finansial biasanya mengirimkan sinyal positif ke pasar melalui laporan

keuangan mereka, sehingga meningkatkan kepercayaan investor.. Rasio yang paling krusial untuk mengevaluasi kekuatan fundamental suatu perusahaan umumnya diklasifikasikan ke dalam rasio profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas (Kasmir, 2019; Hery, 2018; Harahap, 2018).

Salah satu pengukuran rasio profitabilitas yang paling penting adalah ROA, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan semua uang yang dihabiskan dalam operasional (Kasmir, 2019). ROA adalah ukuran seberapa baik manajemen memanfaatkan dan mengawasi semua asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Tingkat keuntungan perusahaan meningkat dan posisinya dalam hal optimalisasi pemanfaatan aset membaik dengan ROA yang lebih tinggi. (Brigham & Houston, 2019). Dalam konteks industri telekomunikasi, aset fisik berupa menara BTS (*Base Transceiver Station*), spektrum frekuensi, dan jaringan fiber optik adalah instrumen utama pencetak pendapatan. Penelitian terdahulu oleh Widiastuti dan Jaeni (2022) mengonfirmasi sektor telekomunikasi memiliki daya tahan profitabilitas yang secara signifikan lebih superior dibandingkan sektor ritel maupun transportasi selama periode puncak pandemi.

DER, yang mengukur rasio utang terhadap ekuitas suatu perusahaan, merupakan indikator solvabilitas atau leverage. DER menunjukkan seberapa besar ekuitas perusahaan dapat menjamin atau melunasi seluruh utangnya (Sartono, 2014; Sudana, 2015). Salah satu isu strategis terpenting bagi perusahaan telekomunikasi dengan karakteristik padat modal adalah mengendalikan struktur utang. Hal ini konsisten dengan Teori Urutan Prioritas (*Pecking Order Theory*), yang menyatakan bisnis akan mencari pendanaan internal sebelum mengambil utang eksternal. Namun, karena kebutuhan belanja modal (*Capex*) telekomunikasi sangat raksasa, penggunaan utang seringkali tidak dapat dihindari. DER yang terlalu tinggi dapat memberikan beban bunga yang sangat berat dan menggerus laba bersih (Paramitha & Chairina, 2022), namun apabila utang tersebut dikelola dengan bijak, ia dapat mempercepat ekspansi infrastruktur yang pada akhirnya memicu pertumbuhan pendapatan (*revenue growth*).

Sementara itu, Rasio Lancar (CR), komponen dari rasio likuiditas, menilai seberapa baik suatu bisnis dapat menggunakan aset lancarnya untuk membayar utang jangka pendek atau kewajiban yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun (Kasmir, 2019; Munawir, 2014). Likuiditas yang baik dan stabil memberikan indikasi yang baik kepada pemasok dan kreditor (bank) bisnis tersebut tidak berisiko gagal bayar dalam waktu dekat. Likuiditas di sektor telekomunikasi sangat bergantung pada arus kas konsumen, baik prabayar maupun pascabayar. Hipotesis penelitian terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik dalam kinerja keuangan (ROA, DER, dan CR) sektor telekomunikasi selama dan setelah pandemi COVID-19 didasarkan pada sudut pandang teoritis dan kejadian bisnis tersebut.

## METODE

Studi ini bersifat kuantitatif dan menggunakan metodologi komparatif (Sugiyono, 2019). Informasi yang dipakai adalah data sekunder historis dari laporan keuangan tahunan dan triwulanan yang telah diaudit dan dipublikasikan secara resmi di situs web masing-masing perusahaan dan Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Seluruh bisnis (penerbit) di sektor infrastruktur telekomunikasi yang terdaftar dan aktif diperdagangkan di IDX antara tahun 2020 dan 2024 merupakan populasi penelitian. Pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*), yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan faktor atau standar tertentu untuk menjamin objektivitas data, merupakan strategi pengambilan sampel yang dipakai.

Kriteria sampel meliputi: (1) perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di IDX sebelum tahun 2020 dan terus beroperasi hingga tahun 2024; (2) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara teratur dan berkesinambungan selama pandemi (2020–2021) dan periode pasca-pandemi (2022–2024); dan (3) perusahaan yang laporan keuangannya disajikan dalam Rupiah dan memiliki data empiris lengkap terkait perhitungan ROA, DER, dan CR.

Data dianalisis secara komputasi menggunakan SPSS. Setelah analisis statistik deskriptif data profil, uji normalitas dilakukan menggunakan instrumen Kolmogorov-Smirnov dan

Shapiro-Wilk. Uji normalitas ini diperlukan untuk memastikan apakah analisis lebih lanjut biasanya akan menggunakan metodologi parametrik atau non-parametrik (Ghozali, 2018). Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon, teknik statistik non-parametrik, akan dipakai untuk pengujian hipotesis (H1, H2, H3) jika nilai signifikansi ( $p$ -value) dari temuan uji normalitas kurang dari 0,05 (data tidak terdistribusi normal).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Data (dalam bentuk ringkasan), analisis data, dan interpretasi temuan semuanya termasuk dalam bagian ini. Karena ilustrasi visual terkadang lebih menyeluruh dan instruktif daripada presentasi naratif, hasil dapat disajikan dalam tabel atau grafik untuk klarifikasi verbal.

Tantangan penelitian atau hipotesis yang telah dikembangkan sebelumnya dibahas dalam bagian diskusi ini. Hasil uji statistik disajikan dalam bagian ini secara berurutan, dimulai dengan uji asumsi fundamental (normalitas) dan berlanjut ke pengujian hipotesis komparatif menggunakan metode uji non-parametrik. Rasio keuangan (ROA, DER, dan CR) perusahaan telekomunikasi baik sebelum maupun sesudah epidemi merupakan data yang diproses.

**Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov & Shapiro-Wilk**

Variabel	Statistic (KS)	df (KS)	Sig. (KS)	Statistic (SW)	df (SW)	Sig. (SW)
ROA Selama Covid	,297	686	,000	,247	686	,000
ROA Sesudah Covid	,508	686	,000	,017	686	,000
DER Selama Covid	,368	686	,000	,222	686	,000
DER Sesudah Covid	,353	686	,000	,264	686	,000
CR Selama Covid	,422	686	,000	,123	686	,000
CR Sesudah Covid	,481	686	,000	,021	686	,000

Berdasarkan Tabel 1 di atas, hasil pengujian normalitas data memperlihatkan seluruh variabel penelitian (baik ROA, DER, maupun CR) memiliki nilai Asymp. Sig. 0,000. Sesuai dengan kaidah statistik (Ghozali, 2018), nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 ( $p < 0,05$ ) mengindikasikan secara tegas data penelitian tidak berdistribusi normal. Kondisi data yang tidak normal ini merupakan suatu hal yang sangat wajar dan umum terjadi pada penelitian di bidang keuangan yang menggunakan data sekunder dari pasar modal (Bursa Efek). Kurva distribusi data bersifat asimetris karena variasi data yang besar antar perusahaan (outlier), seperti perbedaan pendapatan Telkom yang mencapai triliunan rupiah dibandingkan dengan penyedia telekomunikasi skala kecil. Kondisi untuk melakukan uji perbedaan parametrik (seperti Uji T Sampel Berpasangan) tidak terpenuhi berdasarkan temuan uji normalitas ini. Oleh karena itu, Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon, uji non-parametrik lainnya, harus dipakai untuk melanjutkan pengujian hipotesis penelitian yang valid.

### Analisis Komparatif Return on Assets (ROA)

Pengujian pertama dilakukan terhadap variabel profitabilitas. Uji Wilcoxon diaplikasikan untuk mendeteksi apakah terdapat perubahan yang signifikan pada tingkat kemampuan aset perusahaan dalam mencetak laba bersih antara periode krisis pandemi dan periode pemulihan sesudah pandemi.

**Tabel 2. Hasil Uji Ranks Wilcoxon - Return on Assets (ROA)**

ROA Sesudah - Selama	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Negative Ranks	368	422,96	155648,00
Positive Ranks	427	376,47	160752,00
Ties	0	-	-
<b>Total</b>	<b>795</b>		

Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) ditemukan 0,012 berdasarkan hasil statistik uji Wilcoxon (dengan nilai Z Statistik Uji -2,511). Hipotesis 1 diterima karena nilai probabilitas kurang dari tingkat signifikansi 0,05 ( $p < 0,05$ ). Data ini memperlihatkan tingkat Return on Assets (ROA)

bisnis telekomunikasi selama dan setelah pandemi berbeda secara signifikan. Secara khusus, Tabel 2 memperlihatkan 427 data termasuk dalam kelompok Peringkat Positif (naik), yang secara signifikan lebih banyak daripada 368 data dalam kategori Peringkat Negatif (turun).

Dominasi tren positif ini mengandung makna manajerial yang sangat dalam. Pasca-pandemi, perusahaan telekomunikasi terbukti berhasil melakukan utilisasi (penggunaan) asetnya secara jauh lebih efisien. Secara teoritis (Kasmir, 2019), peningkatan ROA mengonfirmasi investasi besar-besaran (*Capital Expenditure*) pada aktiva tetap (seperti pembangunan menara pemancar baru dan penarikan kabel serat optik bawah laut) yang terpaksa dilakukan secara darurat saat pandemi, kini telah beroperasi secara paripurna. Aset-aset tersebut kini menjelma menjadi 'mesin pencetak uang' yang memberikan pengembalian (*return*) yang optimal bagi perusahaan. Stabilitas pendapatan ini juga sangat dipengaruhi oleh perubahan gaya hidup masyarakat yang menjadikan ekosistem digital (bekerja hibrida, belanja online, dan konsumsi media streaming) sebagai kebutuhan permanen, bukan sekadar tren sesaat saat lockdown. Hasil ini memperkuat teori efisiensi aset (Brigham & Houston, 2019) sekaligus memvalidasi temuan Widiastuti dan Jaeni (2022) yang menyatakan fundamental telekomunikasi sangat kokoh dalam berbagai lanskap ekonomi.

### Analisis Komparatif Debt to Equity Ratio (DER)

Pengujian kedua difokuskan pada variabel solvabilitas (DER) guna mengevaluasi sejauh mana perubahan tingkat risiko struktur permodalan dan beban utang yang dipikul perusahaan setelah melewati masa krisis global.

**Tabel 3. Hasil Uji Ranks Wilcoxon - Debt to Equity Ratio (DER)**

DER Sesudah - Selama	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Negative Ranks	428	442,16	189246,00
Positive Ranks	258	279,69	72160,00
Ties	0	-	-
Total	686		

Berdasarkan hasil uji Wilcoxon pada instrumen Test Statistics, diperoleh nilai Z -5,937 dengan tingkat Asymp. Sig (2-tailed) mencapai angka mutlak 0,000. Mengingat p-value  $0,000 < 0,05$ , maka Hipotesis 2 secara sah diterima. Kesimpulan ini memperlihatkan terdapat perbedaan struktur modal yang sangat signifikan antara masa selama pandemi dan sesudah pandemi. Menariknya, pada variabel DER ini, jumlah Negative Ranks (428 sampel) terlihat mendominasi secara absolut dibandingkan Positive Ranks (hanya 258 sampel). Dalam konteks analisis rasio DER, tingginya nilai Negative Ranks merupakan sebuah sinyal yang sangat positif bagi kesehatan perusahaan, karena hal ini membuktikan rasio utang mengalami penurunan yang tajam di masa pasca-pandemi.

Interpretasi mendalam dari fenomena ini terkait erat dengan prinsip manajemen risiko keuangan (Horne & Wachowicz, 2012). Selama fase krisis pandemi, banyak emiten telekomunikasi terpaksa menarik utang baru (baik dari pinjaman sindikasi bank maupun penerbitan obligasi) secara cepat untuk mendanai lonjakan kebutuhan infrastruktur bandwidth akibat kebijakan WFH. Namun, setelah pandemi mereda, pendapatan (*revenue*) dari paket data pelanggan terus mengalir deras menciptakan arus kas operasional (Operating Cash Flow) yang sangat melimpah. Perusahaan secara cerdas menggunakan kelebihan arus kas tersebut untuk mengeksekusi strategi deleveraging (pembayaran atau pelunasan pokok utang sebelum jatuh tempo). Sebagai akibatnya, beban utang terhadap ekuitas (DER) menurun drastis, sehingga perusahaan terbebas dari tekanan beban bunga tinggi dan struktur permodalannya kembali menjadi sangat sehat dan mandiri (Sartono, 2014).

### Analisis Komparatif Current Ratio (CR)

Pengujian hipotesis terakhir dilakukan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat likuiditas jangka pendek (kemampuan melunasi kewajiban kurang dari satu tahun) pada industri telekomunikasi.

**Tabel 4. Hasil Uji Ranks Wilcoxon - Current Ratio (CR)**

CR Sesudah - Selama	N	Mean Rank	Sum of Ranks
<b>Negative Ranks</b>	338	369,46	124876,00
<b>Positive Ranks</b>	457	419,11	191534,00
<b>Ties</b>	0	-	-
<b>Total</b>	795		

Hasil kalkulasi uji Wilcoxon menunjukkan nilai Z -5,146 dengan Asymp. Sig 0,000 ( $p < 0,05$ ), yang bermakna Hipotesis 3 diterima. Secara statistik, terdapat perbedaan yang sangat nyata pada tingkat likuiditas (CR) perusahaan. Berdasarkan Tabel 4, terlihat adanya tren kenaikan likuiditas yang kuat, direpresentasikan oleh 457 Positive Ranks. Peningkatan rasio ini menegaskan perusahaan telekomunikasi saat ini memiliki jaminan ketersediaan aset lancar (khususnya kas dan setara kas) yang jauh lebih besar dan aman untuk menutupi seluruh liabilitas jangka pendeknya.

Dari perspektif manajemen modal kerja, penguatan likuiditas pasca-pandemi ini adalah dampak langsung dari percepatan siklus konversi kas (Cash Conversion Cycle). Maraknya adaptasi teknologi pembayaran (dompet digital/e-wallet) dan pergeseran perilaku masyarakat yang dominan membeli paket kuota internet Prabayar, membuat perusahaan telekomunikasi menerima aliran kas segar secara instan setiap harinya (Tandelilin, 2017). Rendahnya tunggakan piutang dari pelanggan retail memungkinkan saldo kas di bendahara perusahaan menumpuk melebihi kewajiban lancar yang ada. Tingkat likuiditas yang melimpah ini pada akhirnya memberikan sinyal keamanan finansial (safety margin) yang paripurna bagi para pemegang saham, obligator, maupun vendor.

## KESIMPULAN

Berdasarkan paparan hasil analisis data dan pembahasan empiris di atas, studi ini bermuara pada kesimpulan terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik pada seluruh indikator fundamental kinerja keuangan (ROA, DER, dan CR) di sektor telekomunikasi Indonesia antara masa selama pandemi dan sesudah pandemi COVID-19. Secara konseptual, transisi menuju gaya hidup digital yang dipercepat oleh krisis pandemi ternyata memberikan dampak ekonomi jangka panjang yang sangat menguntungkan bagi industri ini. Sektor telekomunikasi sukses mengkapitalisasi momentum pemulihan ekonomi dengan cara mengoptimalkan seluruh infrastruktur jaringannya sehingga memicu peningkatan profitabilitas (kenaikan ROA). Di saat yang bersamaan, arus kas yang melimpah berhasil dimanfaatkan manajemen untuk melunasi utang sehingga menyehatkan struktur permodalan (penurunan DER), serta meningkatkan ketahanan kas harian perusahaan untuk menghadapi kewajiban jangka pendek (peningkatan CR).

Implikasi teoritis dari temuan ini memperkuat Signaling Theory, di mana kinerja rasio keuangan pasca-pandemi yang solid memberikan sinyal positif bagi prospek jangka panjang industri. Sedangkan implikasi praktis yang dapat ditarik bagi para investor adalah saham emiten telekomunikasi memiliki tingkat fundamental defensif yang sangat kuat dengan risiko kebangkrutan yang sangat minim (low risk), sehingga layak direkomendasikan sebagai instrumen perlindungan aset portofolio investasi jangka panjang. Bagi manajemen perusahaan, disarankan untuk tidak berpuas diri pada pendapatan layanan konektivitas dasar (dumb pipe), melainkan terus mengalokasikan kas melimpah tersebut untuk berinovasi pada lini bisnis Beyond Telco, seperti layanan komputasi awan (Cloud Computing), pusat data (Data Center), dan Internet of Things (IoT) guna menjaga keberlanjutan margin laba di masa depan. Studi ini terbatas pada rasio fundamental utama saja, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk

memasukkan variabel tata kelola perusahaan (Good Corporate Governance) atau variabel indikator makroekonomi guna memperluas horizon analisis.

## REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Esomar, M. J. F., & Christianty, R. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Jasa di BEI. *JKBM (Jurnal Konsep Bisnis Dan Manajemen)*, 7(2), 227-233.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition*. PT Gramedia.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2012). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (Edisi 13). Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2015). PSAK No. 1: Penyajian Laporan Keuangan. IAI.
- Indopremier. (2021, Mei 3). PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM) mencatat kinerja yang baik pada akhir tahun 2020 di mana segmen Mobile mencatat kenaikan trafik data 43,8%. IPOP News.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Kemenkominfo. (2021). *Laporan Tahunan Kementerian Komunikasi dan Informatika Tahun 2020*. Kemenkominfo.
- Munawir, S. (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty.
- Paramitha, C., & Chairina. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Telekomunikasi Sebelum dan Saat Pandemi Covid 19 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *General Ledger: Jurnal Studi Ilmu Akuntansi dan Keuangan*, 1(2), 22-31.
- Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Edisi 4). BPF.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. PT Kanisius.
- Wareza, M. (2021, April 29). Tahun 2020, Laba Telkom Naik 11,5% Jadi Rp 20,8 T. CNBC Indonesia.
- Widiastuti, A., & Jaeni. (2022). Kinerja Keuangan Sebelum Dan Saat Pandemic Covid-19 Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Kompak : Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(1), 134-145.
- World Bank. (2021). *Beyond Unicorns: Harnessing Digital Technologies for Inclusion in Indonesia*. World Bank.