



Contents lists available at [Journal IICET](#)

**JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)**

ISSN: 2502-8103 (Print) ISSN: [2477-8524](#) (Electronic)

Journal homepage: <https://jurnal.iicet.org/index.php/jppi>



## A financial and operational impact analysis of capital expenditure (capex) prioritization: a case study of pt pln (persero) from 2019 to 2023

Jeffrey Frans Rinaldo Silaban<sup>\*)</sup>, Anisah Firli, Irni Yunita  
PJJ Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia

### Article Info

#### Article history:

Received Sept 28<sup>th</sup>, 2024  
Revised Oct 23<sup>th</sup>, 2024  
Accepted Nov 22<sup>th</sup>, 2024

#### Keywords:

Capital expenditure  
Capital expenditure prioritization  
Financial performance

### ABSTRAK

Dalam industri energi, khususnya pada perusahaan seperti PT PLN (Persero), Capital Expenditure (Capex) berperan dalam pengembangan infrastruktur dan peningkatan kapasitas produksi. Memahami dampak prioritas Capex terhadap kinerja keuangan dan operasional perusahaan sangat penting untuk mengoptimalkan strategi investasi dan memastikan keberlanjutan finansial serta efisiensi operasional yang optimal. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan tentang bagaimana strategi Capex dapat memengaruhi rasio keuangan utama seperti Total Asset Turnover, Return on Investment (ROI), dan Debt to Asset Ratio. Metodologi penelitian ini melibatkan penggunaan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linear sebagai teknik utama untuk menguji hubungan antara variabel Capex dan rasio keuangan. Metode ini dipilih karena kemampuannya untuk mengidentifikasi dan mengukur hubungan antara variabel independen (Capex) dan variabel dependen (rasio keuangan), serta untuk mengevaluasi dampak prioritas Capex terhadap kinerja keuangan perusahaan. Data yang digunakan meliputi laporan tahunan dan laporan keuangan PT PLN dari tahun 2019 hingga 2023 yang dianalisis untuk menentukan pengaruh Capex terhadap efisiensi operasional dan struktur keuangan. Hasil analisis menunjukkan bahwa prioritas Capex secara signifikan meningkatkan efisiensi penggunaan aset, tercermin dalam rasio Total Asset Turnover yang lebih tinggi, sementara dampaknya terhadap ROI tidak signifikan. Selain itu, perubahan dalam Debt to Asset Ratio tidak menunjukkan perubahan yang signifikan. Penelitian ini memberikan wawasan penting mengenai efektivitas strategi investasi Capex dan implikasinya terhadap kinerja keuangan perusahaan, serta menyoroti perlunya perencanaan investasi yang lebih baik untuk mencapai hasil yang optimal dan berkelanjutan dalam konteks perusahaan energi.



© 2024 The Authors. Published by IICET.  
This is an open access article under the CC BY-NC-SA license  
(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0>)

### Corresponding Author:

Jeffrey Frans Rinaldo Silaban,  
Universitas Telkom  
Email: [jeffry.silaban@gmail.com](mailto:jeffry.silaban@gmail.com)

### Pendahuluan

Capital Expenditure (Capex) memiliki peran strategis yang sangat penting dalam industri energi, terutama bagi perusahaan seperti PT PLN (Persero) (Patar, 2023). Capex digunakan untuk membiayai pengembangan

infrastruktur vital, seperti pembangkit listrik, jaringan transmisi dan distribusi yang menjadi tulang punggung operasional perusahaan (Dewi, 2024). Selain itu, Capex juga diarahkan untuk pemeliharaan dan peningkatan kapasitas produksi agar dapat memenuhi kebutuhan energi yang terus meningkat seiring dengan pertumbuhan ekonomi dan populasi (Ibrahim et al., 2022); (Siahay et al., 2023). Di tengah perubahan teknologi dan regulasi energi, alokasi Capex yang tepat menjadi kunci bagi PLN untuk menjaga keandalan pasokan, efisiensi operasional dan kemampuan bersaing dalam jangka panjang (Meilinda et al., 2024). Oleh karena itu, keputusan Capex harus diambil dengan cermat untuk memastikan bahwa investasi tersebut memberikan manfaat maksimal bagi perusahaan dan konsumen (Tjan, 2021).

*Capital Expenditure* bisa memberikan determinansi pertumbuhan atau degradasi daya kerja dari keuangan karena dianggap sebagai komponen penting dalam operasional pada perusahaan yang pada ujungnya bisa memberikan peningkatan pendapatan (Sofiamira & Haryono, 2017); (Suryaningrum & Ratnawati, 2024). Apabila perusahaan melakukan pengeluaran modal secara baik, perusahaan diasumsikan mempunyai daya kerja yang baik pula yang memungkinkan untuk melakukan pengelolaan aset yang dimilikinya (Hansel & Juniarti, 2020); (Fauziyah, 2014). Kinerja dari keuangan ialah upaya formal yang dilaksanakan suatu perusahaan guna melakukan pengukuran seberapa sukses perusahaan tersebut pada tataran menciptakan laba yang dihasilkannya, dengan demikian perusahaan bisa mengamati prospeknya, pertumbuhannya, dan potensi perkembangannya (Erawati & Sari, 2021); (Shofwatun et al., 2021). Laporan keuangan dapat menunjukkan bagaimana kinerja suatu perusahaan selama periode waktu tertentu (Dharma et al., 2024). Untuk analisis lebih dalam, investor sebaiknya melakukan analisis rasio. Karena analisis rasio bersifat *future oriented*, maka dapat membantu investor memprediksi posisi keuangan masa depan dengan lebih mudah (Nurrini, 2018).

Rasio keuangan yang menjadi alat ukur kinerja keuangan memberikan fungsi, tujuan dan arti tertentu. Rasio keuangan memberikan metode untuk informasi keuangan yang tertampil di laporan laba rugi dan neraca. Rasio dapat membantu kita menjawab pertanyaan-pertanyaan terkait informasi dan kesehatan keuangan perusahaan (Jorghi & Juniarti, 2020). Hasil penelitian (Haryanto & Retnaningrum, 2019) menyatakan ada signifikansi determinansi positif dari *capital expenditure* atas pendapatan (pendapatan), artinya kian bertambah tingginya *capital expenditure* yang dibelanjakan, kian bertambah banyak juga pendapatan perusahaan. *Capital expenditure* juga berpengaruh signifikan positif terhadap laba tahun berjalan (profit), artinya bertambah tingginya *capital expenditure* yang dibelanjakan, bertambah banyak profit perusahaan. *Capital expenditure* juga memberikan signifikansi determinansi positif atas *return on investment* (ROI) yang berarti jika semakin tinggi *capital expenditure* yang dibelanjakan, dengan demikian ROI dari perusahaan akan mengalami eskalasi.

Tingkat pertumbuhan yang lebih rendah tahun 2022 dibandingkan tahun 2021 menandai keadaan ekonomi makro global. Menurut dokumen *World Economic Outlook* yang dilakukan perilisannya oleh *International Monetary Fund* (IMF) di Januari 2023, pertumbuhan ekonomi global untuk tahun 2022 dilakukan pemroyeksiannya dengan besaran 3,4%, atau turun dari pertumbuhan 6,2% tahun 2021. Ekonomi negara maju dan berkembang masing-masing diproyeksikan tumbuh lebih rendah dibandingkan tahun 2021, dengan perbedaan 2,7-2,8%. Di tengah keadaan ini, negara-negara ASEAN-5 diperkirakan mengalami pertumbuhan sebesar 5,2 persen, lebih tinggi dari hasil tahun 2021 dengan selisih 1,4%. Indonesia sebagai bagian dari kelompok negara ASEAN-5, mengalami pertumbuhan yang lebih baik dibandingkan tahun 2021 karena kebijakan fiskal dan moneter yang kuat dan daya beli masyarakat yang stabil (PLN, 2022).

Berdasarkan data yang dirilis Badan Pusat Statistik (BPS) pada Februari 2023, perekonomian Indonesia tumbuh sebesar 5,31% pada tahun 2022, naik 1,61% dibandingkan tahun sebelumnya. Pemerintah dan lembaga-lembaga terkait memberlakukan beberapa langkah moneter dan fiskal, termasuk perluasan perlindungan sosial dan subsidi energi. Selain itu, mereka menaikkan BI 7-Day (*Reverse*) *Repo Rate*, yang merupakan suku bunga utama, dari 3,50% pada awal tahun 2022 menjadi 5,50% pada Desember 2022 (PLN, 2022). Pada tahun 2022, bisnis ketenagalistrikan Indonesia mengalami perkembangan seiring pemulihan ekonomi. Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral memproyeksikan konsumsi energi per kapita sebesar 1.173 kilowatt-jam per tahun, naik 4,45% dari tahun 2021. Tren peningkatan konsumsi listrik dari 2018 hingga 2022 berkisar 0,46-4,45%. Penjualan listrik mencapai Rp 311,06 triliun, meningkatkan pendapatan usaha PLN sebesar 20,21% dari tahun sebelumnya. Laba bersih PLN pada tahun 2022 tercatat Rp 14,41 triliun, naik 9,42% dari tahun 2021, jauh di atas target RKAP 2022. Peningkatan laba dipengaruhi oleh penjualan listrik dan investasi modal untuk infrastruktur listrik. Namun, kas bersih investasi PLN turun 8,0% karena kebijakan prioritas pengeluaran modal dengan sistem *centralized planning*, menyelaraskan perencanaan investasi untuk memperbaiki integrasi dalam perencanaan lima tahun. Program investasi harus direncanakan dengan baik sesuai Peraturan Direksi PLN No. 0069.P/DIR/2021 untuk manfaat optimal dan keberlanjutan finansial.

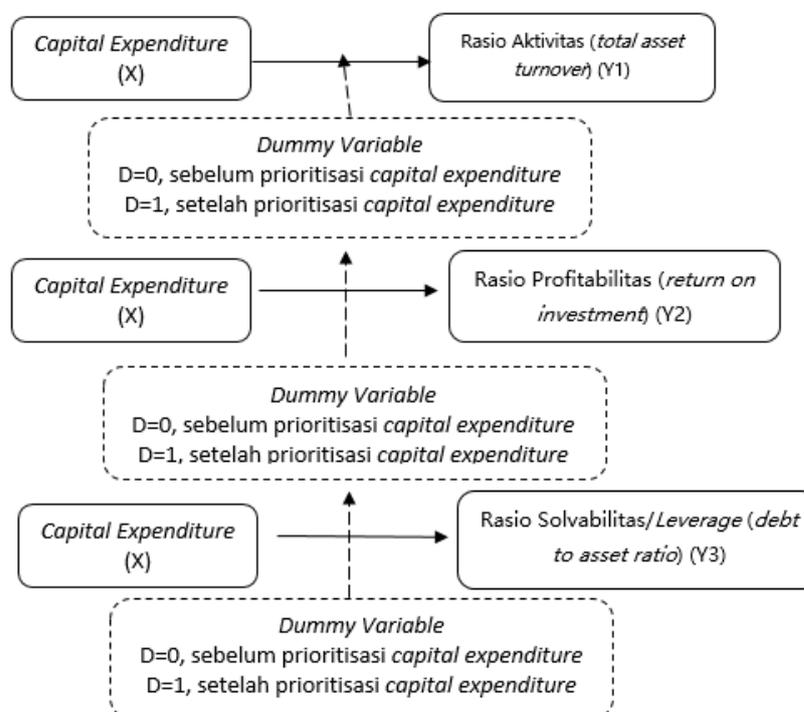
Penurunan kas bersih investasi sebesar 8,0% yang terjadi pada tahun 2022 menunjukkan adanya tantangan dalam pelaksanaan kebijakan prioritas pengeluaran modal dengan sistem *centralized planning*. Meskipun

perusahaan berhasil meningkatkan laba bersih dan pendapatan usaha secara signifikan, penurunan kas bersih investasi mengindikasikan potensi ketidakseimbangan antara alokasi dana dan hasil investasi. Hal ini menyoroti perlunya evaluasi mendalam terhadap efektivitas sistem perencanaan terpusat dalam mengelola dan memprioritaskan pengeluaran modal. Dengan merujuk pada Peraturan Direksi PLN No. 0069.P/DIR/2021, penting untuk memastikan bahwa program investasi tidak hanya sesuai dengan peraturan tetapi juga mampu memberikan manfaat optimal serta mendukung keberlanjutan finansial perusahaan. Oleh karena itu, analisis mendalam mengenai dampak prioritas Capex terhadap kinerja keuangan dan operasional akan memberikan insight penting untuk perbaikan strategi investasi dan perencanaan masa depan, serta membantu PT PLN dalam mencapai target-target jangka panjang secara lebih efisien dan efektif.

Masalah penelitian yang diangkat dalam penelitian ini berfokus pada ketidakpastian mengenai bagaimana prioritas pengeluaran modal (Capex) memengaruhi kinerja keuangan dan operasional PT PLN (Persero). Mengingat besarnya skala investasi yang diperlukan untuk mendukung infrastruktur dan operasional perusahaan, alokasi belanja modal yang tidak tepat dapat menyebabkan inefisiensi, penurunan profitabilitas, atau ketidakseimbangan dalam pengembangan aset. Tantangan ini diperparah oleh dinamika industri energi yang berubah cepat, termasuk perkembangan teknologi, regulasi, dan tuntutan lingkungan. Oleh karena itu, penting untuk mengeksplorasi dan memahami dampak prioritas belanja modal terhadap kinerja perusahaan agar dapat menentukan strategi alokasi yang lebih optimal dan sesuai dengan kebutuhan jangka panjang PT PLN. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah tersebut dengan menyediakan analisis yang komprehensif mengenai hubungan antara keputusan belanja modal dan hasil kinerja perusahaan

Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak prioritas pengeluaran modal (Capex) terhadap kinerja keuangan dan operasional PT PLN (Persero). Analisis ini penting karena alokasi Capex yang tepat dapat meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini juga memiliki signifikansi yang tinggi karena hasilnya dapat memberikan wawasan yang berharga bagi manajemen PT PLN dan pembuat kebijakan terkait dalam menentukan strategi alokasi Capex yang optimal di masa mendatang. Dengan memahami hubungan antara prioritas Capex dan kinerja perusahaan, keputusan yang lebih efektif dan efisien dapat diambil untuk meningkatkan daya saing dan keberlanjutan operasional PT PLN di tengah tantangan industri energi yang terus berkembang.

Dalam penelitian ini kerangka pemikiran penelitian yang diajukan tergambar dalam gambar berikut.



**Gambar 1.** Kerangka Pemikiran Penelitian

### Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penelitian sebelumnya dan kerangka pemikiran yang telah dibuat diketahui ada korelasi antara variabel antara *capital expenditure*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas.

- H1: *Capital expenditure* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *total asset turnover*  
 H2: *Capital expenditure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on investment*  
 H3: *Capital expenditure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *debt to asset ratio*

## Metode

### Jenis Penelitian

Penelitian ini memiliki karakteristik yang deskriptif dengan menggunakan metode kuantitatif berbasis statistik. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk melakukan uji regresi data panel, dengan pendekatan studi kasus untuk menganalisis fenomena yang terjadi. Unit analisis yang digunakan adalah rasio, yang mencerminkan hubungan kuantitatif antara variabel yang diteliti. Keterlibatan peneliti dalam proses penelitian ini adalah minimal, karena data yang digunakan adalah data sekunder yang dikumpulkan melalui teknik dokumentasi. Penelitian ini dilakukan dalam bentuk time series, yaitu menganalisis data sepanjang waktu tertentu. Desain sampling dalam penelitian ini memastikan bahwa sampel yang digunakan adalah sama dengan populasi yang diteliti, sehingga hasil penelitian diharapkan dapat mewakili kondisi yang sebenarnya (Sugiyono, 2019).

Alat analisis yang digunakan dalam pengukuran kinerja keuangan PLN setelah menerapkan prioritas program investasi (*capital expenditure*) pada tahun 2019 hingga 2023 untuk penelitian ini adalah rasio aktivitas (diproksikan melalui *total asset turnover*) guna mengukur sebesar apa efisiensi dari PLN memakai aset miliknya yang didapatkan dari prioritas investasi dalam menghasilkan penjualan; rasio profitabilitas (diproksikan lewat *return on investment*) untuk mengukur kemampuan PLN menggunakan asetnya yang didapatkan dari prioritas investasi untuk menghasilkan laba bersih; rasio solvabilitas (diproksikan dengan *debt to asset ratio*) guna melakukan pengukuran sebesar apa aset PLN yang dilakukan pembiayaannya lewat utang

### Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen (X). Penelitian ini menggunakan *Capital Expenditure* sebagai variabel prediktor. Penelitian ini berfokus pada tiga variabel kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen. Variabel-variabel tersebut antara lain *Total Asset Turnover* yang diproksi dari rasio aktivitas (Y1), *Return on Investment (ROI)* yang diproksi dari rasio profitabilitas (Y2), dan *Debt to Asset Ratio* yang diproksi dari rasio solvabilitas/*leverage* (Y3).

Berdasarkan sumber Brealey et al. (2020), variabel dependen dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

Total Asset Turnover (TAT) dimanfaatkan untuk mengukur efisiensi penggunaan total aset untuk menghasilkan pendapatan (Pranata, 2014). Variabel ini relevan untuk menilai seberapa baik perusahaan memanfaatkan asetnya dalam menghasilkan pendapatan. Rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover*. Rumus rasio *total asset turnover* yaitu

$$\frac{\text{pendapatan}}{\text{total aset}}$$

Return on Investment (ROI) digunakan untuk mengukur efektivitas investasi dengan membandingkan laba bersih yang dihasilkan dari investasi terhadap biaya investasi (Abigail & Lubis, 2023). Dihitung dengan membagi laba bersih investasi dengan total biaya investasi. Formula:  $\text{ROI} = (\text{Laba Bersih dari Investasi} / \text{Biaya Investasi}) \times 100\%$ . Ini relevan untuk mengevaluasi seberapa baik pengeluaran modal memberikan hasil yang diharapkan. Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on investment (ROI)*. Dalam perhitungan ROI laba bersih yang digunakan adalah pendapatan setelah pajak. Rumus rasio *return on investment* yaitu

$$\frac{\text{EAT}}{\text{total aset}}$$

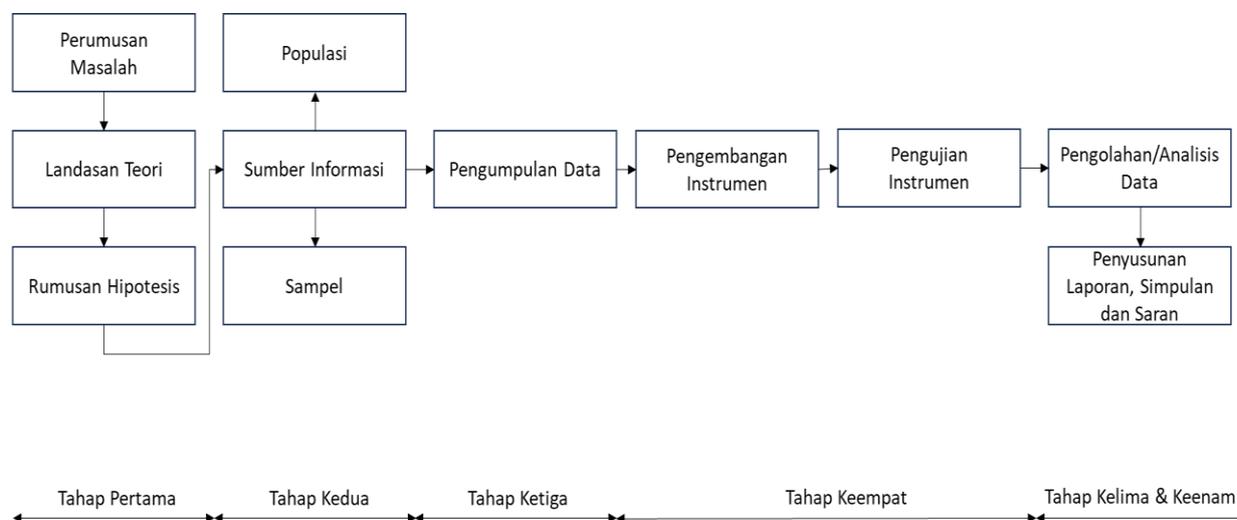
Rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to asset ratio (DAR)*. DAR digunakan untuk mengukur proporsi total utang terhadap total aset perusahaan (Novari & Lestari, 2016). Variabel ini penting untuk menilai risiko keuangan dan stabilitas perusahaan terkait dengan struktur modalnya. Rumus *debt to asset ratio* yaitu

$$\frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

Dalam penelitian ini variabel *dummy* yang digunakan adalah penerapan prioritas program investasi (*capital expenditure*). Nilai *dummy* D=0 untuk sebelum penerapan prioritas program investasi (*capital expenditure*), dan D=1 untuk setelah penerapan prioritas program investasi (*capital expenditure*).

### Tahapan Penelitian

Berdasarkan tahapan-tahapan penelitian Agung dan Yuesti (2019), maka tahapan penelitian yang disusun dalam penelitian ini yaitu:



**Gambar 2.** Tahapan Penelitian

Tahap pertama penelitian ini mencakup penggambaran topik, latar belakang kontekstual, dilema penelitian, tujuan, manfaat, dan kerangka kerja. Tahap kedua melibatkan pemilihan sampel dari PT PLN (Persero) dan menentukan instrumen analisis. Pada tahap ketiga, data dikumpulkan melalui studi dokumentasi menggunakan laporan keuangan PT PLN (Persero) periode 2021-2022. Tahap keempat menggunakan pendekatan deskriptif untuk menggambarkan variabel penelitian dan menyimpulkan hasil dengan analisis kuantitatif. Tahap kelima melibatkan analisis regresi linier dan pengujian hipotesis. Laporan disusun sesuai pedoman Keputusan Dekan Universitas Telkom Nomor KD.0034/AKD9/EB-DEK/2020.

### Populasi dan-Sampel

Sesuai dengan kriteria di atas, maka populasi dalam penelitian ini adalah PT PLN (Persero). Karena populasi yang diteliti hanya satu, maka sampel penelitian ini sama dengan populasi yaitu PT PLN (Persero). PT PLN (Persero) dipilih sebagai sampel tunggal karena perusahaan ini merupakan salah satu penyedia listrik terbesar di Indonesia dan memiliki peran sentral dalam industri ketenagalistrikan. Keunikan dan kompleksitas struktur investasi serta dampaknya terhadap kinerja keuangan dan operasional membuat PT PLN contoh yang relevan untuk menganalisis prioritas Capex. Penelitian ini fokus pada periode 2019 hingga 2023, yang mencakup perubahan signifikan dalam ekonomi dan kebijakan energi. Meskipun hasil penelitian memberikan wawasan mendalam mengenai PT PLN, generalisasi ke perusahaan atau industri lain perlu dilakukan dengan hati-hati. Setiap perusahaan atau sektor mungkin memiliki dinamika investasi, struktur keuangan, dan tantangan operasional yang berbeda. Oleh karena itu, hasil studi ini dapat digunakan sebagai referensi atau pembandingan, namun tidak selalu dapat langsung digeneralisasikan tanpa mempertimbangkan konteks spesifik masing-masing perusahaan atau industri.

### Pengumpulan Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan pengumpulan data studi dokumentasi, yang meliputi pengumpulan data-data terkait dari catatan instansi yang diteliti, yaitu PT PLN (Persero). Dengan teknik pengumpulan data dengan studi dokumentasi maka sumber data yang dijadikan bahan penelitian yaitu laporan keuangan PT PLN (Persero) periode tahun 2019-2023. Pemilihan periode tersebut dengan pertimbangan sebelum Oktober 2020 masih belum mulai diterapkannya evaluasi atas usulan rencana program investasi agar memberikan manfaat yang optimal dengan tetap menjaga risiko dan memperhatikan *financial sustainability* PLN termasuk memperhatikan skala prioritas. Setelah itu pada tahun 2021 dengan didukung PERDIR No. 0069.P/DIR/2021 tanggal 29 Maret 2021 tentang Pedoman Investasi Pengembangan dan Pengelolaan Ketenagalistrikan di Lingkungan PT PLN (Persero) mulai diterapkannya prioritas program investasi (*capital expenditure*). Periode waktu yang dipilih setelah menerapkan prioritas program investasi (*capital expenditure*) mulai tahun 2022, dengan asumsi pada tahun 2021 masih belum terlihat dampak terhadap prioritas program investasi (*capital expenditure*) yang baru mulai dijalankan.

---

Laporan keuangan yang digunakan sebagai data sebelum menerapkan prioritas program investasi (*capital expenditure*) adalah selama 3 (tiga) periode yaitu pada semester 1 tahun 2019, semester 2 tahun 2019 dan semester 1 tahun 2020. Untuk data laporan keuangan setelah menerapkan prioritas program investasi (*capital expenditure*) yang dijadikan sebagai pembanding juga selama 3 (tiga) periode yaitu pada periode semester 1 tahun 2022, semester 2 tahun 2022 dan semester 1 tahun 2023. Data laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan per semester sesuai dengan *financial statement* yang diterbitkan PT PLN (Persero) dan dicantumkan dalam web.pln.co.id.

### **Teknik Analisis-Data**

#### **Analisis Data Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah cabang statistik yang bertujuan untuk menggambarkan atau merangkum data melalui penggunaan ukuran-ukuran seperti mean (rata-rata), median, modus, standar deviasi, dan range. Dalam analisis statistik, statistik deskriptif memberikan gambaran awal tentang distribusi dan karakteristik data yang diamati, memungkinkan peneliti untuk memahami pola umum, variasi, dan kecenderungan yang ada dalam data tersebut (Wahyudi, 2017).

#### **Pengujian Asumsi Klasik**

##### **Uji Normalitas**

Uji normalitas adalah metode yang digunakan untuk menentukan apakah data residual atau kesalahan dari model regresi terdistribusi secara normal. Normalitas residual merupakan salah satu asumsi penting dalam analisis regresi linear, karena memastikan bahwa estimasi koefisien regresi yang dihasilkan adalah tidak bias dan valid untuk inferensi statistik (Sukestiyarno & Agoestanto, 2017).

##### **Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas adalah proses yang digunakan dalam analisis regresi untuk mendeteksi adanya hubungan linear yang kuat atau kolinearitas tinggi antara variabel-variabel independen dalam model. Multikolinearitas terjadi ketika dua atau lebih variabel independen memiliki korelasi yang sangat tinggi, yang dapat menyebabkan ketidakstabilan dalam estimasi koefisien regresi, membuatnya sulit untuk menentukan pengaruh masing-masing variabel terhadap variabel dependen (Matondang & Nasution, 2022).

##### **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi adalah metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya korelasi antara residual atau kesalahan yang berurutan dalam model regresi (Sembiring, 2020). Autokorelasi terjadi ketika residual pada suatu titik waktu atau urutan memiliki hubungan dengan residual pada titik waktu atau urutan sebelumnya. Keberadaan autokorelasi melanggar salah satu asumsi dasar regresi linear klasik, yaitu bahwa residual harus independen satu sama lain. Keputusan tentang apakah ada atau tidak ada autokorelasi adalah: (1) Ketika nilai D-W terletak di antara  $d_U$  dan  $4-d_U$ , artinya tidak ada autokorelasi. (2) Ketika nilai D-W lebih kecil dari  $d_L$ , artinya ada autokorelasi positif. (3) Ketika nilai D-W terletak antara nilai  $d_L$  dan  $d_U$ , maka tidak dapat disimpulkan. (4) Ketika nilai D-W lebih besar dari  $4-d_L$ , artinya ada autokorelasi negatif. (5) Ketika nilai D-W terletak antara  $4-d_U$  dan  $4-d_L$ , maka tidak dapat disimpulkan.

##### **Uji Heterokedastisitas**

Uji heteroskedastisitas adalah metode yang digunakan dalam analisis regresi untuk mengidentifikasi apakah variabilitas residual atau kesalahan model regresi berubah-ubah di seluruh rentang nilai variabel independen (Fahlevi, 2016). Dalam regresi linear klasik, salah satu asumsi utama adalah homoskedastisitas, di mana residual memiliki varians yang konstan. Jika asumsi ini dilanggar, dan varians residual berubah-ubah, maka terjadi heteroskedastisitas, yang dapat menyebabkan hasil estimasi menjadi tidak efisien dan standar error menjadi bias. Dalam penelitian ini, uji yang digunakan adalah Uji Glejser, yaitu dengan memeriksa hubungan antara nilai absolut residual dan variabel independen. Jika ditemukan hubungan yang signifikan, ini menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

#### **Analisis Regresi Linear**

Analisis regresi linear adalah metode statistik yang digunakan untuk memodelkan hubungan antara satu atau lebih variabel independen dan variabel dependen dengan menyesuaikan garis lurus (linear) ke dalam data (Raisa, 2022). Tujuan utama dari analisis regresi linear adalah untuk memahami dan mengukur kekuatan serta arah hubungan antara variabel-variabel tersebut, serta untuk memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen. Penelitian ini menganalisis data dengan menggunakan Analisis Regresi Sederhana, yang memungkinkan pengujian model hubungan yang melibatkan setidaknya dua variabel terikat dan satu variabel bebas (Agung & Yuesti, 2019). Regresi linier dipilih karena kemampuannya untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Dalam penelitian ini, regresi linier digunakan untuk mengevaluasi dampak prioritas Capex terhadap kinerja keuangan dan

operasional. Asumsi dasar regresi linier mencakup linearitas hubungan, homoskedastisitas (variansi residual yang konstan), normalitas residual, dan independensi residual. Asumsi-asumsi ini diuji dengan analisis residual, uji normalitas, dan uji heteroskedastisitas. Pengujian ini memastikan bahwa model regresi linier memberikan hasil yang valid dan dapat diandalkan.

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis adalah prosedur statistik yang digunakan untuk mengevaluasi apakah ada cukup bukti dalam sampel data untuk mendukung klaim atau hipotesis tertentu tentang populasi. Proses ini melibatkan perumusan dan pengujian hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) untuk menentukan apakah hasil yang diamati dalam data cukup signifikan untuk menolak hipotesis nol.

## Hasil dan Pembahasan

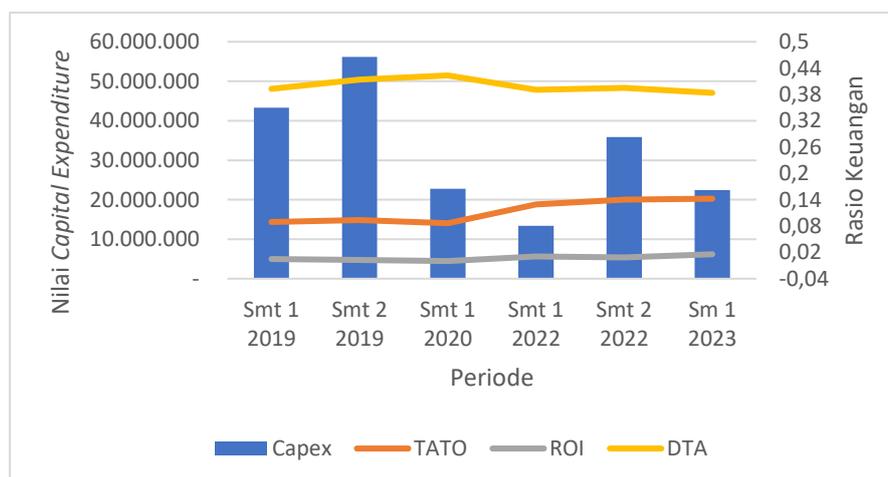
### Karakteristik Data

Data yang digunakan dan diolah dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan PT PLN (Persero) dalam kurun waktu tahun 2019-2023. Laporan keuangan yang digunakan sebagai data sebelum menerapkan prioritas program investasi (*capital expenditure*) adalah selama 3 (tiga) periode yaitu pada semester 1 tahun 2019, semester 2 tahun 2019 dan semester 1 tahun 2020. Untuk data laporan keuangan setelah menerapkan prioritas program investasi (*capital expenditure*) yang dijadikan sebagai pembandingan juga selama 3 (tiga) periode yaitu pada periode semester 1 tahun 2022, semester 2 tahun 2022 dan semester 1 tahun 2023. Berikut disajikan tabel dan grafik nilai investasi (*capital expenditure*), *total asset turnover*, *return on investment* dan *debt to asset ratio* yang akan diolah.

**Tabel 1.** Tabel Kinerja Keuangan PT PLN (Persero) Tahun 2019 s.d 2023

Periode	Capital Expenditure (Juta Rupiah)	Total Asset Turnover	Return On Investment	Debt to Asset Ratio
Smt 1 2019	43.335.370	0,0894	0,0048	0,3930
Smt 2 2019	56.189.586	0,0934	0,0027	0,4137
Smt 1 2020	22.745.721	0,0864	0,0002	0,4233
Smt 1 2022	13.408.666	0,1291	0,0106	0,3904
Smt 2 2022	35.881.250	0,1401	0,0088	0,3948
Smt 1 2023	22.415.738	0,1424	0,0157	0,3836

Sumber: Olah Data Laporan Keuangan PT PLN (Persero)



**Gambar 3.** Grafik Kinerja Keuangan PT PLN (Persero) Tahun 2019 s.d 2023

Sumber: Olah Data Laporan Keuangan PT PLN (Persero)

Berdasarkan data diatas, dapat dilihat bahwa Capital Expenditure yang dikeluarkan oleh perusahaan cenderung tinggi, hal ini dapat dilihat dari grafik di dua semester tahun 2019 dan semester 1 tahun 2020. Kemudian, apabila dibandingkan dengan dua semester di tahun 2022 dan satu semester di tahun 2023 lebih rendah dibanding tiga semester sebelum adanya prioritas Capex. Setelah prioritas, perusahaan menjadi lebih selektif dalam alokasi Capex, hanya berinvestasi dalam proyek-proyek yang dianggap memiliki potensi dampak besar terhadap kinerja keuangan dan operasional. Ini menunjukkan peralihan ke pendekatan yang lebih terfokus dan efisien dalam penggunaan modal.

Rasio solvabilitas sebelum prioritas yang lebih besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak utang dibandingkan dengan ekuitasnya. Hal ini bisa terjadi karena perusahaan mengambil lebih banyak utang untuk membiayai Capex yang besar, meningkatkan risiko keuangan dan beban pembayaran utang. Namun, setelah melakukan prioritas CApex, solvabilitas menunjukkan penurunan. Dengan Capex yang lebih terfokus dan mungkin lebih kecil, perusahaan mengurangi ketergantungannya pada pendanaan utang. Penurunan rasio solvabilitas ini menunjukkan pengelolaan utang yang lebih hati-hati, mengurangi risiko keuangan perusahaan, dan meningkatkan kesehatan neraca secara keseluruhan.

Rasio total asset turnover yang lebih rendah pada masa sebelum prioritas mengindikasikan bahwa perusahaan kurang efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Investasi besar dalam aset yang belum optimal berkontribusi pada rendahnya efisiensi operasional, di mana aset yang besar tidak diimbangi dengan peningkatan penjualan yang sebanding. Namun, terjadi peningkatan rasio Turn Asster Turnover setelah periode prioritas Capex. Peningkatan rasio total asset turnover setelah prioritas Capex mencerminkan peningkatan efisiensi operasional. Dengan Capex yang lebih terfokus, perusahaan dapat menggunakan asetnya lebih efektif untuk menghasilkan penjualan, yang mengindikasikan bahwa aset yang ada dioptimalkan untuk mendukung pertumbuhan pendapatan.

Rasio Return on Investment (ROI) tetap stabil baik sebelum maupun setelah prioritas Capex, menunjukkan bahwa pengembalian dari investasi tersebut tidak mengalami perubahan signifikan. Meskipun ada investasi besar dalam Capex dan peningkatan efisiensi operasional, ROI yang stabil mengindikasikan bahwa pengembalian investasi belum banyak berubah, kemungkinan karena efisiensi operasional yang belum optimal atau proyek-proyek yang didanai belum menghasilkan arus kas yang signifikan. Stabilitas ini juga bisa berarti bahwa meskipun efisiensi meningkat, margin keuntungan per investasi tidak mengalami perubahan yang berarti. Analisis ini menunjukkan bahwa setelah prioritas Capex, PT PLN (Persero) menjadi lebih efisien dalam penggunaan aset dan mengurangi risiko keuangan yang terkait dengan utang. Meskipun Capex lebih kecil, perusahaan mampu meningkatkan total asset turnover, sementara ROI tetap stabil. Hal ini mencerminkan perbaikan dalam manajemen sumber daya perusahaan, yang berfokus pada efisiensi dan pengelolaan risiko, meskipun belum sepenuhnya diterjemahkan ke dalam peningkatan ROI.

### Analisis Data Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Mean	Maximum	SD
Capital Expenditure (X)	30,2269	30,9990	31,6598	0,5224
Total Asset Turnover (Y <sub>1</sub> )	0,0864	0,1135	0,1424	0,0265
Return On Investment (Y <sub>2</sub> )	0,0002	0,0071	0,0157	0,0057
Debt To Assets (Y <sub>3</sub> )	0,3836	0,3998	0,4233	0,0153
Dummy Penerapan Prioritisasi Capital Expenditure (D)	0	0,50	1	0

Sumber: Hasil Olah Data Statistik Deskriptif, 2024

Berdasarkan tabel tersebut di atas, dapat dijelaskan beberapa hal sebagai berikut: (1) Rata-rata *total asset turnover* (Y<sub>1</sub>) sebesar 0,1135, nilai minimum sebesar 0,0864, nilai maksimum sebesar 0,1424, dan standar deviasi sebesar 0,0265 dengan jumlah observasi (n) sebesar 6. Nilai rata-rata *total aset turnover* (Y<sub>1</sub>) mendekati nilai standar deviasi sebesar 0,0265, dengan demikian penyimpangan data *total aset turnover* (Y<sub>1</sub>) rendah. (2) Rata-rata *return on investment* (Y<sub>2</sub>) sebesar 0,0071, nilai minimum 0,0002, nilai maksimum sebesar 0,0157, dan standar deviasi sebesar 0,0057 dengan jumlah observasi (n) sebesar 6. Nilai rata-rata *return on investment* (Y<sub>2</sub>) mendekati nilai standar deviasi sebesar 0,0057, dengan demikian penyimpangan data *return on investment* (Y<sub>2</sub>) rendah. (3) Rata-rata *debt to asset* (Y<sub>3</sub>) sebesar 0,3998, nilai minimum 0,3836, nilai maksimum sebesar 0,4233, dan standar deviasi sebesar 0,0153 dengan jumlah observasi (n) sebesar 6. Nilai rata-rata *debt to asset* (Y<sub>3</sub>) mendekati nilai standar deviasi sebesar 0,0153, dengan demikian penyimpangan data *debt to asset* (Y<sub>3</sub>) rendah. (4) Nilai *capital expenditure* terlebih dahulu dibuat dalam logaritma natural, karena nilai perubahan aktiva tetap yang diakui sebagai *capital expenditure* dalam satuan Rupiah. Rata-rata *capital expenditure* (X) sebesar 30,9990, nilai minimum sebesar 30,2269, nilai maksimum sebesar 31,6598, dan standar deviasi sebesar 0,5224 dengan jumlah observasi (n) sebesar 6. Nilai rata-rata *capital expenditure* (X) mendekati nilai standar deviasi sebesar 0,5224, dengan demikian penyimpangan data *capital expenditure* (X) rendah. (5) Rata-rata *dummy* penerapan prioritas *capital expenditure* (D) sebesar 0,50, nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 1, dan standar deviasi sebesar 0 dengan jumlah observasi (n) sebesar 6. Nilai rata-rata *dummy* penerapan prioritas *capital expenditure* (D) mendekati nilai standar deviasi sebesar 0, dengan demikian penyimpangan data *dummy* penerapan prioritas *capital expenditure* (D) rendah.

### Pengujian Asumsi Klasik

**Tabel 3.** Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov Test

Variabel	Sig.	Nilai Kritis	Keterangan
Residual1	0,172	0,05	Normalitas
Residual2	0,200	0,05	Normalitas
Residual3	0,112	0,05	Normalitas

Sumber: Hasil Olah Data Uji Normalitas, 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan Kolmogorov Smirnov Test di atas terlihat bahwa nilai probabilitas = 0,200 > 0,05, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

**Tabel 4.** Hasil Uji Multikolinearitas dengan Metode VIF

Persamaan	VIF	Nilai Kritis	Keterangan
X	1,493	10	Tidak terkena multikolinearitas
D	1,493	10	Tidak terkena multikolinearitas

Sumber: Hasil Olah Data Uji Multikolinearitas, 2024

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dengan metode VIF, nilai VIF < 10, artinya bahwa semua variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas, sehingga tidak membiaskan interpretasi hasil analisis regresi.

**Tabel 5.** Hasil Uji Autokorelasi

Model	Predictors (Constant)	Dependent Variable	Durbin-Watson	Run Test
1	Capital Expenditure; Dummy	Total Assets Turnover	1,726	1,000
2	Capital Expenditure; Dummy	Return on Investment	1,963	0,648
3	Capital Expenditure; Dummy	Debt to Assets	1,905	0,648

Sumber: Hasil Olah Data Uji Autokorelasi, 2024

Dari hasil regresi diperoleh nilai D-W sebesar 1,726, 1,963, dan 1,905. Dengan  $n = 6$ ,  $k = 2$ , dan taraf nyata ( $\alpha$ ) 5 %, maka dari tabel Durbin-Watson (DW) diperoleh nilai  $dL = 0,467$ ,  $dU = 1,896$ , sehingga nilai  $(4-dU) = 2,104$  dan  $(4-dL) = 3,533$ . Diketahui nilai D-W yang diperoleh sebesar 1,963, dan 1,905 terletak di antara  $dU$  dan  $4-dU$  (1,896 s.d 2,104). Untuk nilai D-W 1,726 dilakukan *run test* dan didapat nilai *Asymp.sig* lebih dari 0,05. Hal ini berarti model yang diestimasi tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 6.** Hasil Uji Heteroskedastisitas Dengan Metode Glejser

Variabel	Sig. Total Assets Turnover	Sig. Return On Investment	Sig. Debt To Assets	Nilai Kritis
Capital Expenditure	0,345	0,704	0,674	0,05
Dummy	0,329	0,388	0,439	0,05

Sumber: Hasil Olah Data Uji Heteroskedastisitas, 2024

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan Glejser terlihat bahwa nilai probabilitas > 0,05. Hal ini berarti model yang diestimasi bebas dari heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linier

**Tabel 7.** Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Model 1

Variabel	Koefisien Regresi	Standart Error	t-statistik	Sig.
Konstanta	-0,205	0,127	-1,620	0,204
X	0,009	0,004	2,329	0,102
D	0,053	0,004	13,654	0,001

$R^2$  : 0,987

Adj.  $R^2$  : 0,979

F-statistik : 115,931, Sig = 0,001.

DW-statistik : 1,726

N : 6

Sumber: Hasil Olah Data Regresi Linier SPSS, 2024

Secara matematis hasil dari analisis regresi linier berganda tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_1 = -0,205 + 0,009X + 0,053D$$

Pada persamaan di atas ditunjukkan pengaruh independen (X) terhadap dependen (Y). Adapun arti dari koefisien regresi tersebut adalah: (1) Nilai Konstanta  $a = -0,205$ . Menyatakan bahwa apabila *capital expenditure* (X) dan *dummy* penerapan prioritas *capital expenditure* (D) tidak ada perubahan atau bernilai sama dengan nol, maka nilai variabel *total asset turnover* (Y1) adalah sebesar  $-0,205$ . (2) Koefisien Regresi  $b_1 = 0,009$ . Menunjukkan adanya hubungan searah, artinya apabila kenaikan *capital expenditure* (X) sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai *total asset turnover* (Y1) sebesar  $0,009$  dengan asumsi variabel lain adalah konstan. (3) Koefisien Regresi  $b_2 = 0,053$ . Menunjukkan adanya hubungan searah, artinya apabila *dummy* penerapan prioritas *capital expenditure* (D) bernilai sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai *total asset turnover* (Y1) sebesar  $0,053$  dengan asumsi variabel lain adalah konstan. (4) Koefisien Determinansi  $R^2$ . Dari data tabel hasil analisis regresi di atas diperoleh angka  $R^2$  sebesar  $0,987$  atau  $98,7\%$ . Nilai tersebut berarti bahwa *capital expenditure* memberikan sumbangan pengaruh sebesar  $98,7\%$  terhadap *total asset turnover*.

**Tabel 8.** Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Model 2

Variabel	Koefisien Regresi	Standart Error	t-statistik	Sig.
Konstanta	-0,023	0,113	-0,205	0,851
X	0,001	0,004	0,227	0,835
D	0,010	0,003	2,788	0,069
$R^2$	: 0,779			
Adj. $R^2$	: 0,632			
F-statistik	: 5,296, Sig = 0,104.			
DW-statistik	: 1,963			
N	: 6			

Sumber: Hasil Olah Data Regresi Linier SPSS, 2024

Secara matematis hasil dari analisis regresi linier berganda tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y2 = -0,023 + 0,001X + 0,010D$$

Pada persamaan di atas ditunjukkan pengaruh independen (X) terhadap dependen (Y). Adapun arti dari koefisien regresi tersebut adalah: (1) Nilai Konstanta  $a = -0,023$ . Menyatakan bahwa apabila *capital expenditure* (X) dan *dummy* penerapan prioritas *capital expenditure* (D) tidak ada perubahan atau bernilai sama dengan nol, maka nilai variabel *return on investment* (Y2) adalah sebesar  $-0,023$ . (2) Koefisien Regresi  $b_1 = 0,001$ . Menunjukkan adanya hubungan searah, artinya apabila kenaikan *capital expenditure* (X) sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai *return on investment* (Y2) sebesar  $0,001$  dengan asumsi variabel lain adalah konstan. (3) Koefisien Regresi  $b_2 = 0,010$ . Menunjukkan adanya hubungan searah, artinya apabila *dummy* penerapan prioritas *capital expenditure* (D) bernilai sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai *return on investment* (Y2) sebesar  $0,010$  dengan asumsi variabel lain adalah konstan. (4) Koefisien Determinansi  $R^2$ . Dari data tabel hasil analisis regresi di atas diperoleh angka  $R^2$  sebesar  $0,779$  atau  $77,9\%$ . Nilai tersebut berarti bahwa *capital expenditure* memberikan sumbangan pengaruh sebesar  $77,9\%$  terhadap *return on investment*.

**Tabel 9.** Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Model 3

Variabel	Koefisien Regresi	Standart Error	t-statistik	Sig.
Konstanta	0,600	0,428	1,402	0,255
X	0,006	0,014	0,444	0,687
D	0,024	0,013	1,823	0,166
$R^2$	: 0,563			
Adj. $R^2$	: 0,272			
F-statistik	: 1,935, Sig = 0,289.			
DW-statistik	: 1,905			
N	: 6			

Sumber: Hasil Olah Data Regresi Linier SPSS, 2024

Secara matematis hasil dari analisis regresi linier berganda tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y3 = 0,600 + 0,006X + 0,024D$$

Pada persamaan di atas ditunjukkan pengaruh independen (X) terhadap dependen (Y). Adapun arti dari koefisien regresi tersebut adalah: (1) Nilai Konstanta  $a = 0,600$ . Menyatakan bahwa apabila *capital expenditure*

(X) dan *dummy* penerapan prioritas *capital expenditure* (D) tidak ada perubahan atau bernilai sama dengan nol, maka nilai variabel *debt to asset* (Y3) adalah sebesar 0,600. (2) Koefisien Regresi  $b_1 = 0,006$ . Menunjukkan adanya hubungan searah, artinya apabila kenaikan *capital expenditure* (X) sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai *debt to asset* (Y3) sebesar 0,006 dengan asumsi variabel lain adalah konstan. (3) Koefisien Regresi  $b_2 = 0,024$ . Menunjukkan adanya hubungan searah, artinya apabila *dummy* penerapan prioritas *capital expenditure* (D) bernilai sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai *debt to asset* (Y3) sebesar 0,024 dengan asumsi variabel lain adalah konstan. (4) Koefisien Determinansi  $R^2$ . Dari data tabel hasil analisis regresi di atas diperoleh angka  $R^2$  sebesar 0,563 atau 56,3%. Nilai tersebut berarti bahwa *capital expenditure* memberikan sumbangan pengaruh sebesar 56,3% terhadap *debt to asset*.

**Tabel 10.** Hasil Uji Hipotesis Menggunakan Uji t

<i>Regression Model</i>	Variabel	a	b	$R^2$	Adj. $R^2$	Sig.	<i>Conclusion</i>
X & D terhadap Y1	X	-0,205	0,009	0,987	0,979	0,102	<i>Accepted</i>
	D	-0,205	0,053	0,987	0,979	0,001	
X & D terhadap Y2	X	-0,023	0,001	0,779	0,632	0,835	<i>Not Accepted</i>
	D	-0,023	0,010	0,779	0,632	0,069	
X & D terhadap Y3	X	0,600	0,006	0,563	0,272	0,687	<i>Not Accepted</i>
	D	0,600	0,024	0,563	0,272	0,166	

Sumber: Hasil Olah Data Regresi Linier SPSS, 2024

Berdasarkan hasil olah data yang tersaji dalam tabel, diketahui untuk pengaruh *capital expenditure* (X) terhadap *total asset turnover* (Y1) terutama setelah penerapan prioritas *capital expenditure* (D) bernilai 0,001 lebih kecil dari *level of significant* sebesar 0,05. Hal ini berarti hipotesis awal yang dirumuskan dapat diterima. Untuk pengaruh *capital expenditure* (X) dan *dummy* penerapan prioritas *capital expenditure* (D) terhadap *return on investment* (Y2) maupun *debt to asset* (Y3) memiliki nilai signifikansi 0,835; 0,069; 0,687 dan 0,166. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari *level of significant* yaitu sebesar 0,05. Hal tersebut berarti rumusan hipotesis awal yang berkaitan tidak diterima.

## Hasil Penelitian dan Pembahasan

### Pengaruh Pada Rasio Aktivitas (*Total Asset Turnover*) PT PLN (Persero) Antara Sebelum dan Setelah Penerapan Prioritisasi *Capital Expenditure*

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan nilai koefisien regresi yang positif baik untuk koefisien regresi untuk *capital expenditure* (X) maupun *dummy* penerapan prioritas *capital expenditure* (D). Hal tersebut menunjukkan adanya hubungan searah, artinya apabila kenaikan *capital expenditure* maka akan meningkatkan nilai *total asset turnover*, begitu juga setelah penerapan prioritas *capital expenditure* akan meningkatkan nilai *total asset turnover*. Selain itu, berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai *level of significant* bernilai 0,001 lebih kecil dari *level of significant* sebesar 0,05 yang berarti hipotesis awal yang dirumuskan dapat diterima. "*Capital Expenditure* Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap *Total Asset Turnover*" diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori oleh (Titman et al., 2018), yang menyatakan bahwa meskipun *capital expenditure* merupakan bagian penting dari penganggaran modal, dampaknya terhadap rasio aktivitas bergantung pada banyak faktor, seperti industri, posisi keuangan perusahaan, serta waktu dan sifat investasi. Rasio aktivitas melakukan pengukuran efisiensi apa perusahaan memakai asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Ini mencakup metrik seperti perputaran inventaris, perputaran piutang, dan perputaran hutang. Dapat disimpulkan bahwa meskipun *capital expenditure* adalah komponen penting dalam pengeluaran modal, dampak yang dimilikinya terhadap rasio aktivitas tidak secara langsung dan bergantung pada berbagai faktor (Siswanto, 2021). Lidayat (2020) juga mendukung hasil penelitian ini dimana dinyatakan bahwasanya *capital expenditure* tidak melakukan pemberian signifikansi determinansi atas *activity ratio* yang diprosikan dengan *total asset turnover* pada objek penelitian perusahaan pertambangan.

Capital Expenditure (Capex) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Total Asset Turnover (TAT) pada PT PLN (Persero) karena investasi yang dilakukan oleh perusahaan dalam infrastruktur dan teknologi baru secara langsung meningkatkan efisiensi operasional. Dalam konteks PT PLN, yang merupakan perusahaan penyedia energi, Capex digunakan untuk memperbaiki dan memperluas infrastruktur pembangkit listrik, transmisi, dan distribusi. Investasi ini memperbaiki kemampuan operasional sistem kelistrikan, memperkenalkan teknologi yang lebih efisien, dan mengurangi biaya pemeliharaan. Dengan meningkatnya kapasitas dan efisiensi produksi energi, PT PLN mampu meningkatkan pendapatan dari aset yang dimilikinya,

yang tercermin dalam kenaikan rasio Total Asset Turnover. Seiring dengan pemanfaatan aset yang lebih baik, PT PLN dapat memaksimalkan output dari setiap unit aset yang ada, meningkatkan produktivitas secara keseluruhan.

Selain itu, dampak positif Capex terhadap TAT pada PT PLN juga terlihat dari peningkatan kapasitas dan keandalan sistem kelistrikan yang dihasilkan dari investasi dalam teknologi dan infrastruktur terbaru. Dengan melaksanakan proyek-proyek investasi yang terencana, PT PLN tidak hanya meningkatkan kualitas layanan energi tetapi juga mengurangi kerugian teknis dan non-teknis, serta mengoptimalkan distribusi listrik. Peningkatan efisiensi ini mengarah pada penurunan biaya operasional dan peningkatan pendapatan, yang pada akhirnya memperbaiki rasio TAT. Dengan kata lain, investasi yang strategis dalam Capex membantu PT PLN dalam menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari aset yang dimilikinya, menunjukkan bahwa perusahaan lebih efektif dalam mengelola dan memanfaatkan asetnya untuk mendukung pertumbuhan dan profitabilitas.

#### **Pengaruh Pada Rasio Profitabilitas (*Return on Investment*) PT PLN (Persero) antara Sebelum dan Setelah Penerapan Prioritisasi *Capital Expenditure***

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan nilai koefisien regresi yang positif baik untuk koefisien regresi untuk *capital expenditure* (X) maupun *dummy* penerapan prioritisasi *capital expenditure* (D). Hal tersebut menunjukkan adanya hubungan searah, artinya apabila kenaikan *capital expenditure* baik sebelum dan setelah penerapan prioritisasi *capital expenditure* maka akan meningkatkan nilai *return on investment*. Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai *level of significant* bernilai lebih besar dari *level of significant* sebesar 0,05 yang berarti hipotesis awal yang dirumuskan tidak dapat diterima. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis awal yang dirumuskan yaitu "*Capital Expenditure* Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap *Return on Investment*" tidak diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Wijaya & Suganda, 2020); (Anton & Afloarei Nucu, 2020) yang menunjukkan bahwa penggunaan modal kerja dengan nilai rendah menunjukkan peningkatan penjualan serta secara signifikan sehingga mempengaruhi profitabilitas perusahaan secara positif. Namun, semakin tinggi penggunaan modal kerja hingga di atas titik optimal akan menghasilkan tren profitabilitas yang negatif, yaitu akibat beban biaya bunga yang tinggi. Penelitian lain yang juga mendukung hasil penelitian ini oleh (Sijabat et al., 2023) yang meneliti pengaruh *capital expenditure*, *leverage* serta *cash flow* atas terhadap profitabilitas dari perusahaan BUMN ranah industri pengolahan. Hasil penelitian khususnya terkait *capital expenditure* menunjukkan bahwa *capital expenditure* tidak mempengaruhi serta tidak ada signifikansinya kepada profitabilitas. Usaha yang wajib dilaksanakan supaya *capital expenditure* senantiasa positif yakni memakai metode mengefisienkan *capital expenditure* perusahaan bagi-asetnya yang jangka panjang.

Capital Expenditure (Capex) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return on Investment (ROI) pada PT PLN (Persero) karena meskipun investasi dalam infrastruktur dan teknologi baru dapat meningkatkan kapasitas dan efisiensi operasional, dampaknya terhadap pengembalian investasi seringkali tidak langsung dan memerlukan waktu untuk terlihat secara signifikan. Investasi besar dalam aset seperti pembangkit listrik, transmisi, dan distribusi dapat meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produksi, namun keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut tidak selalu sebanding dengan biaya investasi pada periode awal. ROI mencerminkan laba bersih yang dihasilkan dari total investasi, dan jika proyek-proyek Capex belum mencapai titik impas atau belum sepenuhnya beroperasi dengan kapasitas optimal, pengaruhnya terhadap ROI bisa jadi tidak signifikan.

Selain itu, Capex yang tinggi dapat mengakibatkan beban biaya yang besar pada PT PLN, termasuk biaya penyusutan dan bunga utang, yang dapat menekan laba bersih dalam jangka pendek. Jika investasi yang dilakukan belum menghasilkan arus kas yang signifikan atau jika ada kendala operasional dalam implementasi teknologi baru, ROI mungkin tidak menunjukkan peningkatan yang substansial. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun Capex merupakan faktor penting untuk pertumbuhan dan pengembangan jangka panjang, dampaknya terhadap ROI memerlukan waktu untuk mencerminkan hasil yang nyata dan signifikan. Oleh karena itu, ROI yang tidak mengalami perubahan signifikan dapat mengindikasikan bahwa keuntungan dari investasi belum sepenuhnya terealisasi atau belum cukup untuk mengimbangi biaya investasi yang dikeluarkan.

#### **Pengaruh Pada Rasio Solvabilitas (*Debt to Asset*) PT PLN (Persero) antara Sebelum dan Setelah Penerapan Prioritisasi *Capital Expenditure***

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan nilai koefisien regresi yang positif baik untuk koefisien regresi untuk *capital expenditure* (X) maupun *dummy* penerapan prioritisasi *capital expenditure* (D). Hal tersebut menunjukkan adanya hubungan searah, artinya apabila kenaikan *capital expenditure* baik sebelum dan setelah penerapan prioritisasi *capital expenditure* maka akan meningkatkan nilai *debt to asset*. Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai *level of significant* bernilai lebih besar dari *level of significant* sebesar 0,05 yang

berarti hipotesis awal yang dirumuskan tidak dapat diterima. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis awal yang dirumuskan yaitu “*Capital Expenditure* Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap *Debt to Asset Ratio*” tidak diterima.

Hasil penelitian ini mendukung pernyataan (Lidayat, 2020) yaitu semakin meningkatnya nilai *capital expenditure*, selain pendanaan internal, perusahaan cenderung meningkatkan nilai utang guna memacu pertumbuhan kapasitas produksi. Ningsi (2021) dalam hasil penelitiannya juga mendukung hal tersebut, dimana dinyatakan hasil penelitian khususnya terkait modal kerja menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada industri pertambangan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan modal sendiri. Hutang yang tinggi akan mengakibatkan tingkat beban bunga yang tinggi, yang justru akan menurunkan profitabilitas perusahaan. *Capital Expenditure* (Capex) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Debt to Asset Ratio* karena pengaruh Capex terhadap struktur utang perusahaan dapat bervariasi tergantung pada cara perusahaan membiayai investasinya. Jika PT PLN (Persero) menggunakan dana internal atau modal sendiri untuk membiayai Capex, maka tidak akan ada dampak signifikan terhadap *Debt to Asset Ratio*, yang mengukur proporsi utang dibandingkan dengan total aset perusahaan. Dalam kasus ini, meskipun Capex meningkat, perusahaan tidak menambah utang baru, sehingga rasio utang terhadap aset tetap stabil.

Selain itu, perusahaan mungkin menerapkan strategi pengelolaan utang yang hati-hati, seperti restrukturisasi utang atau pengeluaran yang terencana secara hati-hati, untuk menjaga agar *Debt to Asset Ratio* tetap terkendali meskipun ada pengeluaran modal yang tinggi. Jika investasi yang dilakukan menghasilkan peningkatan nilai aset atau pendapatan yang substansial tanpa harus meningkatkan utang secara signifikan, rasio utang terhadap aset tetap tidak mengalami perubahan yang berarti. Oleh karena itu, meskipun Capex merupakan elemen penting dalam pengembangan dan pertumbuhan perusahaan, pengaruhnya terhadap *Debt to Asset Ratio* tidak selalu terlihat secara signifikan jika perusahaan berhasil mengelola sumber daya finansial dan utangnya dengan efektif.

## Simpulan

Kesimpulan dari penelitian ini mengungkapkan bahwa prioritas *Capital Expenditure* (Capex) pada PT PLN (Persero) antara tahun 2019 hingga 2023 memiliki dampak yang signifikan terhadap berbagai aspek kinerja keuangan dan operasional perusahaan. Meskipun investasi modal yang besar secara positif mempengaruhi *Total Asset Turnover*, menunjukkan peningkatan efisiensi dalam penggunaan aset, pengaruhnya terhadap *Return on Investment* (ROI) dan *Debt to Asset Ratio* tidak menunjukkan perubahan yang signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa keuntungan dari investasi Capex belum sepenuhnya terealisasi dalam bentuk peningkatan ROI, dan peningkatan utang untuk pendanaan Capex tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio utang terhadap aset. Penelitian ini menyarankan bahwa meskipun prioritas dalam pengeluaran modal penting untuk meningkatkan kapasitas dan efisiensi operasional, perusahaan perlu memastikan strategi investasi dan pendanaan yang terencana dengan baik untuk mencapai hasil keuangan yang optimal dan berkelanjutan.

## Referensi

- Abigail, R. R. M., & Lubis, A. (2023). Pengaruh *Return On Investment* (ROI) Terhadap Harga Saham Pt. Bank Central Asia, Tbk Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2020. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Entitas*, 3(2), 1–14.
- Agung, A. A. P., & Yuesti, A. (2019). *Buku Metode Penelitian Bisnis Kuantitatif Dan Kualitatif*. Noah Aletheia.
- Anton, S. G., & Afloarei Nucu, A. E. (2020). The impact of working capital management on firm profitability: Empirical evidence from the Polish listed firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(1), 9.
- Dewi, D. D. (2024). *Pendapatan Nasional Dan Pertumbuhan Ekonomi*. *Perekonomian Indonesia*, 34.
- Dharma, B., Ramadhani, Y., & Reitandi, R. (2024). Pentingnya laporan keuangan untuk menilai kinerja suatu perusahaan. *El-Mujtama: Jurnal Pengabdian Masyarakat*, 4(1), 137–143.
- Erawati, T., & Sari, S. A. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap kualitas laba (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017-2019). *AKURAT| Jurnal Ilmiah Akuntansi FE UNIBBA*, 12(1), 80–94.
- Fahlevi, R. (2016). Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Voluntary Disclosure*, *Leverage*, Dan *Likuiditas* Terhadap *Kualitas Laba* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah.
- Fauziyah, M. (2014). Pengaruh *Modal Kerja*, *Struktur Modal*, *Umur Perusahaan*, Dan *Ukuran Perusahaan* Terhadap *Profitabilitas* (Studi pada perusahaan industri barang konsumsi dan industri dasar & kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). Universitas Muhammadiyah Gresik.

- Hansel, J., & Juniarti, J. (2020). Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Respon Investor Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2014-2018. *Business Accounting Review*, 8(1), 211–222.
- Haryanto, T., & Retnaningrum, M. (2019). Pengaruh capital expenditure terhadap revenue, number of customer, profit dan return on investment (studi pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bei periode 2009-2016). *JMM UNRAM-Master of Management Journal*, 8(3), 270–279.
- Ibrahim, S., Kurniadi, S. P., & MM, C. Q. M. (2022). *Public-Private Partnership: Tata Kelola Penyediaan Penerangan Jalan*. Deepublish.
- Jorghi, L. P., & Juniarti, J. (2020). Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Respon Investor Pada Perusahaan Sektor Industri Infrastruktur Pada Tahun 2014-2018. *Business Accounting Review*, 8(1), 32–40.
- Lidayat, O. L. (2020). Analysis of Capital Expenditure Effect for Financial Performance of Mineral Mining Company Listed in Indonesia Stock Exchange. *Economica: Journal of Economic and Economic Education*, 9(1), 24–33.
- Matondang, Z., & Nasution, H. F. (2022). *Praktik Analisis Data: Pengolahan Ekonometrika dengan Eviews dan SPSS*. Merdeka Kreasi Group.
- Meilinda, T. I., Febrianto, I. I., Novindiyani, I., Fadillah, A., & Bonavantore, M. V. (2024). Analisis Anggaran Dan Realisasi Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT. PLN (PERSERO). *Journal of International Multidisciplinary Research*, 2(6), 234–243.
- Ningsi, E. H. (2021). The Effect Of Working Capital Efficiency And The Level Of Liquidity On Profitability In The Mining Industry Registered In Indonesia Stock Exchange. *Enrichment: Journal Of Management*, 11(2), 602–608.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate. *Udayana University*.
- Nurrini, I. W. (2018). Kemampuan Rasio Keuangan, Inflasi, Dan Gross Domestic Product (GDP) Dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba Perusahaan (Studi pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Patar, S. S. (2023). Perbandingan Pendapatan Listrik Prabayar Dan Listrik Pascabayar Pada Pt. Pln (Persero) Unit Induk Distribusi Lampung Periode 2021-2022.
- PLN. (2022). Informasi Keuangan. <https://web.pln.co.id/stakeholder/laporan-keuangan>
- Pranata, D. (2014). Pengaruh Total Asset Turnover, Non Performing Loan, Dan Net Profit Margin Terhadap Return On Asset (Studi Pada Bank Umum Swasta Devisa Yang Terdaftar Di Bank Indonesia Tahun 2010-2012). *Brawijaya University*.
- Raisa, C. A. (2022). Pengaruh Cash Flow From Operating Activities dan Growth Opportunity terhadap Cash Holding pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI): Studi di PT. Summarecon Agung TBK. periode 2011-2021. Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung.
- Sembiring, Y. C. B. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, 5(1), 91–100.
- Shofwatun, H., Kosasih, K., & Megawati, L. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Likuiditas Danrasio Profitabilitas Pada Pt Pos Indonesia (Persero). *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 13(1), 59–74.
- Siahay, M. C., Ahmad, S. N., Gusty, S., Supacua, H. A. I., Ampangallo, B. A., Rachman, R. M., Latupeirissa, J. E., & Maitimu, A. (2023). *Pembangunan Infrastruktur di Indonesia*. Tohar Media.
- Sijabat, R., Rais, R. G. P., Firdaus, R., & Usman, A. (2023). Pengaruh Cash Flow, Capital Expenditure Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan BUMN Sektor Industri Pengolahan. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh (JAM)*, 1(3), 307–317.
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Sofiamira, N. A., & Haryono, N. A. (2017). Capital expenditure, leverage, good corporate governance, corporate social responsibility: pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 191.
- Sugiyono, P. D. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (M. Dr. Ir. Sutopo. S. Pd. ALFABETA, Cv.
- Sukestiyarno, Y. L., & Agoestanto, A. (2017). Batasan prasyarat uji normalitas dan uji homogenitas pada model regresi linear. *Unnes Journal of Mathematics*, 6(2), 168–177.
- Suryaningrum, R., & Ratnawati, J. (2024). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan, Kepemilikan Saham Publik, Green Accounting, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 1270–1292.
- Titman, S., Keown, A. J., & Martin, J. D. (2018). *Financial management: Principles and applications*. Pearson.
- Tjan, J. S. (2021). Sistem Informasi Akuntansi Manajemen Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Aktiva Tetap Pada HSN Group. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 4(4), 771–780.

- 
- Wahyudi, S. T. (2017). *Statistika ekonomi: Konsep, teori, dan penerapan*. Universitas Brawijaya Press.
- Wijaya, R. A., & Suganda, T. R. (2020). Pengaruh investment opportunity set, kinerja keuangan, dan intangible asset terhadap nilai perusahaan. *Akuntabel: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 17(2), 215–225.