



**PENGARUH CAPITAL EXPENDITURE TERHADAP
REVENUE, NUMBER OF CUSTOMER, PROFIT DAN
RETURN ON INVESTMENT (STUDI PADA PERUSAHAAN
TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2009-2016)**

Totok Haryanto¹, Maharani Retnaningrum²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Purwokerto(UMP)
Email feb.ump.th@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Purwokerto(UMP)
Email: maharani.retna88@gmail.com

ARTICLE INFO	ABSTRACT
<p>Keywords :</p> <p>Fluctuation, CAPEX, Profit, ROI, Telecommunication</p> <p>Kata kunci: fluktuasi, CAPEX, profit, ROI, telekomunikasi</p> <p>How to cite :</p> <p>Haryanto, Totok., Retnaningrum, Maharani., (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, 8 (3), 270-279</p> <p>DOI : http://dx.doi.org/10.29303/jmm.v8i3.446</p> <p>Dikumpulkan : 25 Juni 2019 Direvisi : 12 Juli 2019 Dipublikasi : 17 Juli 2019</p>	<p>Several research results suggest that the capital expenditure (CAPEX) has a significant effect on the change of number of customer, profit (current year profit), and return on investment (ROI). This research analyzes the effect of capex variable on revenue, number of customer, profit, and ROI. The periods used in this study ranges from 2009 to 2016. Results of analysis indicate that CAPEX has a significant effect on the changes (fluctuations) of corporate earnings, the number of costumer, profit and ROI.</p> <p>Beberapa hasil penelitian terdahulu, disebutkan bahwa <i>capital expenditure</i> (CAPEX) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan <i>number of customer</i> (jumlah pelanggan), <i>Profit</i> (laba tahun berjalan), dan <i>Return On Investment</i> (ROI). Dalam penelitian ini, akan dianalisis lebih jauh mengenai pengaruh variabel CAPEX dan pengaruhnya terhadap pendapatan, jumlah pelanggan, <i>Profit</i>, dan ROI. Rentang periode laporan tahunan yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2009 sampai dengan 2016. Dalam penelitian ini, hasil analisis menyebutkan bahwa CAPEX mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pendapatan, jumlah pelanggan, <i>Profit</i>, dan ROI.</p> <p>Copyright © 2019 JMM UNRAM. All rights reserved.</p>

1. PENDAHULUAN

Menurut *The Economist Intelligence Unit*, jumlah pelanggan seluler mencapai 5 miliar pada bulan Juni 2017. Artinya, sekitar dua pertiga dari populasi dunia kini memiliki akses ke layanan seluler. Bagi industri telekomunikasi global, hal ini akan memberikan peluang yang sangat besar pada tahun 2018. Namun, dalam aspek keuangan akan mendorong pemikiran ulang tentang strategi dan prioritas investasi (*The Economist Intelligence Unit*, 2018).

Perusahaan operator telekomunikasi memiliki masalah dalam mengontrol CAPEX. Menurut survey yang dilakukan oleh *Price Waterhouse and Coopers (PwC)* terhadap perusahaan operator telekomunikasi menunjukkan bahwa mereka dapat menghabiskan budget hingga 20% atau \$ 65 miliar per tahun dalam CAPEX (www.pwc.com, 2018).

The Economist Intelligence Unit memperkirakan bahwa pada tahun 2018 rata-rata akan ada pelanggan 100 orang di antara 113 orang di 60 pasar terbesar dunia. Sebagian besar pertumbuhan ini akan didorong oleh meningkatnya penggunaan ponsel dan telepon pintar di Asia, khususnya India, dan di pasar negara berkembang lainnya.

Era digital juga menawarkan peluang-peluang ekonomi baru yang tidak ter-capture sebelumnya, melalui berbagai cara kreatif, sehingga muncul bisnis baru yang berbasis pada media digital, dalam hal ini melalui internet. Model bisnis dalam bertransaksi juga bergerak cepat dari sistem pasar konvensional menuju pasar ber-platform e-commerce, yang tidak lagi mengenal batas-batas wilayah baik bagi produsen maupun konsumen.

Gambaran di atas menjadi salah satu alasan kenapa industri telekomunikasi mempunyai alokasi besar dalam penyediaan infrastruktur yang semakin capable. Industri telekomunikasi mempunyai mekanisme dan karakter pola yang sangat dinamis dalam melakukan *capital expenditure*. Pada perusahaan telekomunikasi yang diteliti menunjukkan bahwa CAPEX difokuskan kepada penambahan infrastruktur untuk menunjang modernisasi jaringan serta kesiapan data, memperluas jangkauan radius sinyal, dan perluasan pasar yang semakin luas.

Hasil penelitian yang dilakukan pada 118 perusahaan manufaktur di Indonesia, menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara peningkatan CAPEX (*capital expenditure*) terhadap peningkatan ROA (*Return On Assets*) (Fitri, 2013). Dalam penelitian Sudiyatno dan Puspitasari (2010) yang dilakukan pada 116 perusahaan manufaktur di Indonesia menunjukkan bahwa *Return on Asset (ROA)* berhubungan positif dengan tingkat laba yang diproksi dengan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Jiang et al (2006) pada 357 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Taiwan *Stocks Exchange* menunjukkan terdapat hubungan positif dan signifikan antara CAPEX dan ROA yang merupakan indikasi bagi kinerja perusahaan. Menurut McConnel dan Muscarella (1985), apabila CAPEX dihubungkan dengan kinerja perusahaan, maka tingkat CAPEX yang maksimal akan meningkatkan kinerja perusahaan dan secara lebih luas akan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan industri di sebuah negara yang bersangkutan.

2. KAJIAN PUSTAKA

Perusahaan telekomunikasi mengalokasikan belanja modal atau CAPEX dengan tujuan untuk meningkatkan performa perusahaan. Salah satu komponen yang dibelanjakan dalam CAPEX adalah penambahan infrastruktur dan fasilitas pendukung lainnya untuk menjangkau semua wilayah. Hal ini akan berdampak pada pendapatan, jumlah pelanggan, *Profit*, dan ROI yang secara signifikan akan mengalami peningkatan.

2.1. Capital Expenditure (CAPEX)

Capex dibagi menjadi dua bagian yaitu *maintenance capex* dan *growth capex*. *Maintenance capex* adalah *capex* yang digunakan untuk menjalankan bisnis perusahaan dengan menggunakan besarnya kas yang ada. Sedangkan *growth capex* adalah *capex* yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan.

Capital expenditure adalah sejumlah pengeluaran dana yang dilakukan oleh manajemen terhadap berbagai kebutuhan seperti *property, plant, dan equipment* (Griner dan Gordon, 1995). Menurut Riyanto (2001) *capital expenditure* adalah suatu pembelanjaan perusahaan dan mendefinisikannya sebagai pengalokasian dana untuk diinvestasikan dalam berbagai aset perusahaan. Sedangkan menurut Horne (2001) *capital expenditure* merupakan pengeluaran yang dapat memberi keuntungan di masa depan dan karenanya diperlakukan sebagai pengeluaran modal dan bukan sebagai biaya dari periode saat terjadi.

2.2. Gambaran CAPEX Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia

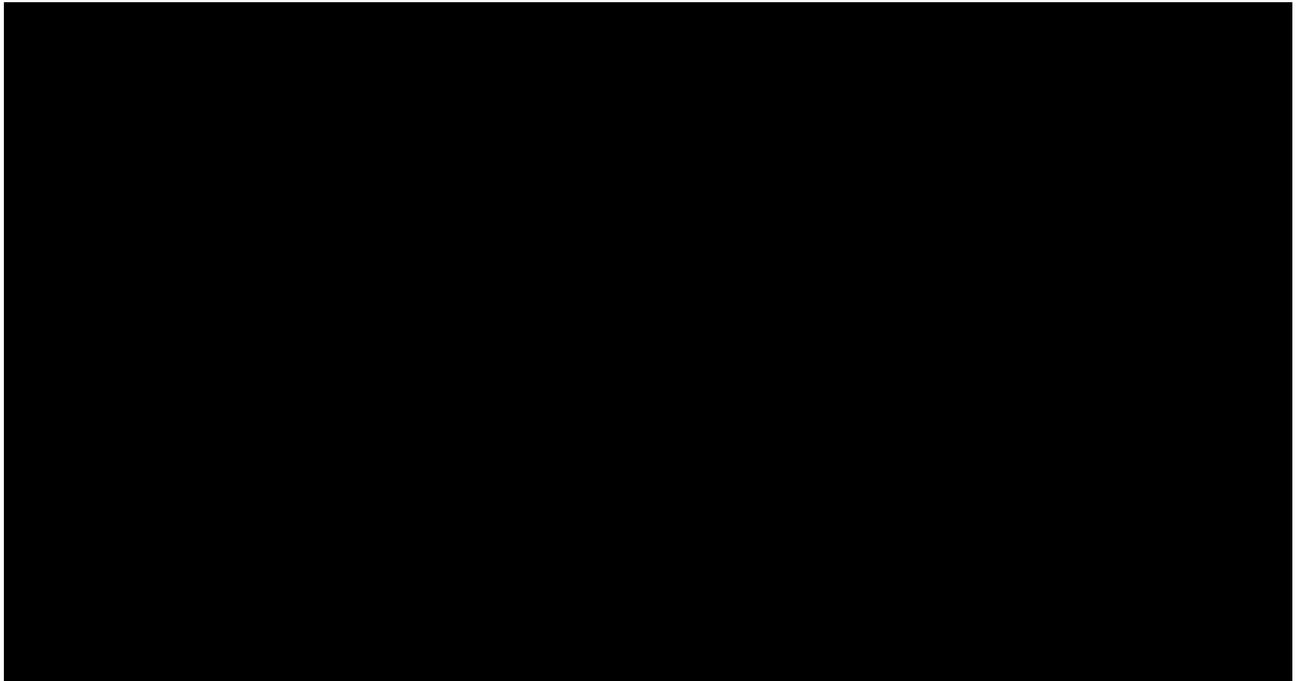
Salah satu perusahaan telekomunikasi di Indonesia yaitu PT Telkom, Tbk, menetapkan target *capex* sebesar 25% dari target *revenue* 2018, yang diperkirakan akan mencukupi untuk membiayai ekspansi organik seperti membangun infrastruktur kabel (market.bisnis.com, 2018). PT Telkom, Tbk menyiapkan rencana ekspansi di lini seluler maupun non-seluler untuk memenuhi target pendapatan. Pada tahun 2017, PT Telkom, Tbk memiliki 160.000 *base transceiver station* (BTS) untuk menunjang bisnis seluler yang menyediakan produk *voice* dan SMS. Sebanyak 20.000 di antaranya BTS 4G. Pada tahun 2018, PT Telkom, Tbk menetapkan belanja modal untuk menambah 20.000 BTS 4G. Di lini bisnis non-seluler, PT Telkom, Tbk antara lain memiliki produk IndiHome. Per kuartal III 2017, layanan *triple play* ini mencatatkan pertumbuhan pendapatan 30% (yoy). Per Desember 2017, jumlah pelanggan IndiHome sebanyak 2,96 juta. Dan pada tahun 2018, PT Telkom, Tbk menargetkan pelanggan IndiHome bertambah 1,5 juta, 1,7 juta.

Dalam kontan.co.id, disebutkan juga bahwa PT Indosat, Tbk (ISAT) akan menggunakan belanja modal ini untuk memperkuat jaringan terutama jaringan yang ada di luar Jawa. (investasi.kontan.co.id, 2018).

Sementara itu PT XL Axiata, Tbk mengalokasikan 60% dari *capex* sebesar Rp 7 triliun pada tahun 2018 untuk pembangunan di luar Jawa (www.indotelko.com, 2018).

Dari uraian diatas dapat dilihat bahwa masing-masing perusahaan telekomunikasi menekankan CAPEX untuk kepentingan jangka menengah dan panjang. Hal ini akan memberikan dampak yang sangat baik bagi perusahaan, khususnya dalam meningkatkan pendapatan yang akan berimbas kepada keuntungan yang akan diperoleh. Berikut adalah data CAPEX yang dibelanjakan oleh 3 perusahaan operator di Indonesia selama periode 2009 sampai dengan 2016.

Tabel 1. *Capital Expenditure (CAPEX)* di tiga Perusahaan Telekomunikasi



Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan periode 2009-2016

2.3. Revenue (pendapatan)

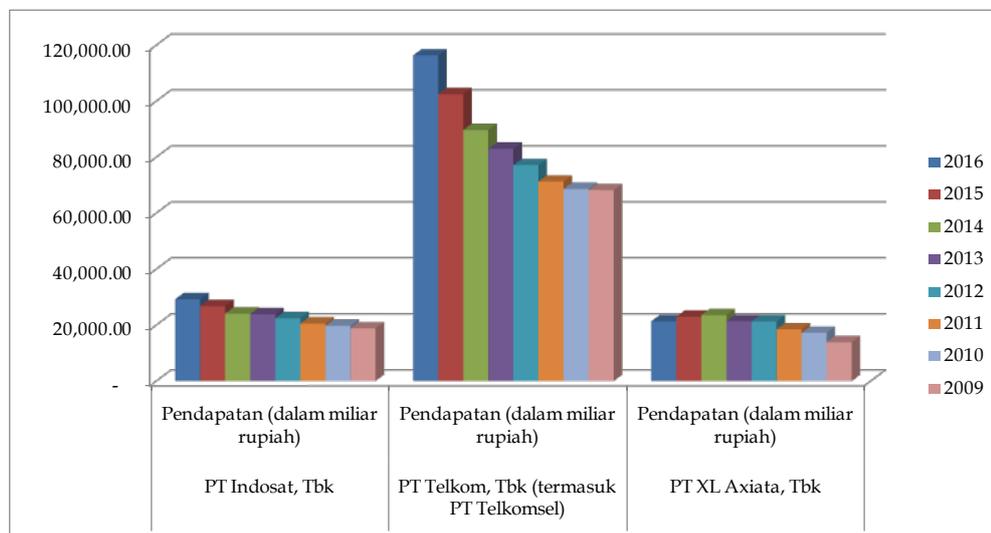
Pada dasarnya ada dua pendekatan dalam konsep pendapatan (Tuanakotta, 2000), yaitu:

1. Pendekatan yang memusatkan perhatian kepada arus kas masuk (*cash inflow*) daripada asset yang ditimbulkan oleh kegiatan operasional perusahaan.
2. Memusatkan perhatian kepada pencapaian barang dan jasa oleh perusahaan dan transfer barang dan jasa kepada konsumen atau produsen lainnya.

Menurut PSAK No. 23 Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), dinyatakan bahwa pendapatan adalah arus kas masuk bruto dari manfaat ekonomi yang timbul dari aktivitas normal perusahaan selama satu periode dan arus kas tersebut memberikan dampak kenaikan ekuitas yang tidak berkaitan dengan para penanam modal.

Berikut adalah gambaran pertumbuhan *revenue* tiga perusahaan operator telekomunikasi.

Gambar 1. Grafik Pertumbuhan *Revenue* Operator



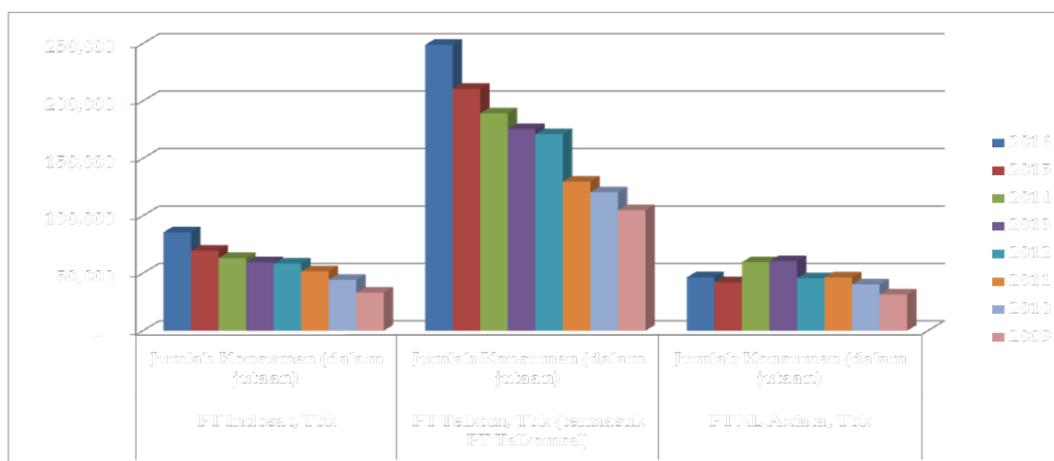
Pendapatan yang bisa dicatatkan oleh PT Telkom, Tbk dan PT Indosat, Tbk dari tahun 2009 sampai dengan 2016 mengalami kenaikan yang relative signifikan. Lain halnya dengan PT XL Axiata, Tbk, meskipun mengalami penurunan di tahun 2015 dan tahun 2016, namun secara agregat mengalami pertumbuhan dalam perolehan pendapatan. Dari data tersebut dapat dikembangkan hipotesis dalam penelitian ini.

Hipotesis 1: CAPEX berpengaruh positif signifikan terhadap pendapatan (*revenue*)

2.4. Number of Customer (jumlah pelanggan)

Infrastruktur yang dikeluarkan dalam strategi penentuan CAPEX, diharapkan akan berpengaruh besar terhadap kenaikan jumlah pelanggan operator telekomunikasi. Hal ini sangat beralasan, dikarenakan dengan semakin luasnya jangkauan operator ke berbagai penjuru daerah bahkan ke beberapa negara, maka layanan operator akan semakin diminati dan akan memberikan daya dorong yang kuat bagi pelanggan untuk menggunakan layanan tersebut.

Gambar 2. Grafik Pertumbuhan Jumlah Pelanggan Operator



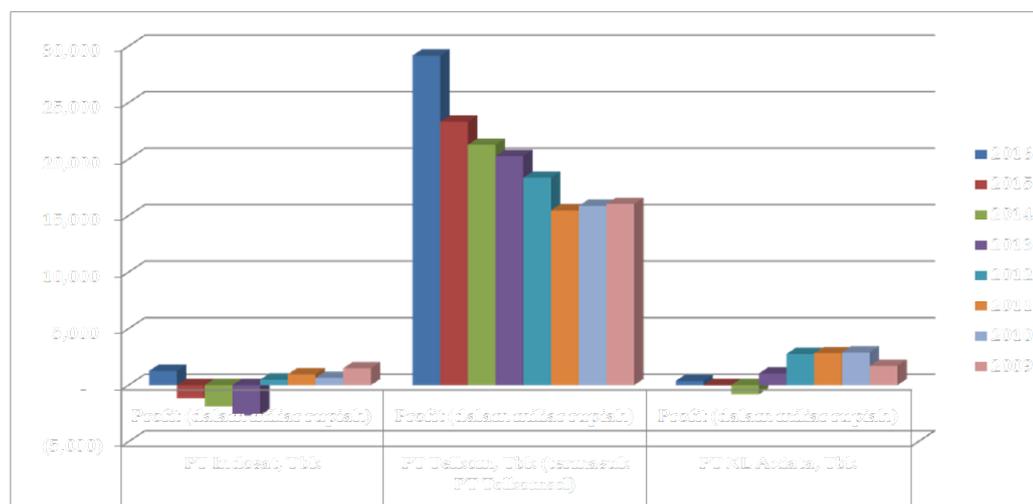
Gambar 2 menunjukkan bahwa terdapat kenaikan jumlah pelanggan yang signifikan dari masing-masing perusahaan. Berdasarkan gambaran di atas, maka dapat dikembangkan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut.

Hipotesis 2: CAPEX berpengaruh positif signifikan terhadap jumlah pelanggan (*number of customer*)

2.5. Profit (laba tahun berjalan)

Laba tahun berjalan adalah pendapatan perusahaan sebelum dikurangi dengan beban bunga dan pajak. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Yuwana dan Yogi (2014) disebutkan bahwa laba bersih secara parsial memiliki kemampuan untuk memprediksi arus kas operasi masa depan. Sedangkan menurut Chariri dan Ghozali (2001) mengungkapkan bahwa laba adalah laba akuntansi yang merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya.

Gambar 3. Grafik Laba Tahun Berjalan



Dari gambar 3, terdapat anomali yaitu adanya penurunan *profit* di PT Indosat, Tbk, pada tahun 2013, 2014, dan 2015, meskipun CAPEX dalam kondisi yang relatif stabil setiap periodenya. Sedangkan PT XL Axiata, Tbk juga mengalami hal yang sama pada tahun 2014 dan 2015. Namun di tahun 2016, mengalami kenaikan *profit* yang signifikan. Berbeda dengan PT Telkomsel, Tbk, yang mampu membukukan tingkat *profit* yang mengalami kenaikan setiap periode tahun buku. Anomali inilah yang dapat dijadikan sebagai salah satu kajian di penelitian selanjutnya.

Selanjutnya, untuk menguji adanya pengaruh CAPEX terhadap perolehan *profit*, dalam penelitian ini dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 3: CAPEX berpengaruh positif signifikan terhadap laba tahun berjalan (*profit*)

2.6. Return on investment (ROI)

Return On Investment (ROI) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Husnan (1998) mengemukakan bahwa analisis sistem *Du Pont* menghitung *Return on Investment* (ROI) yang didefinisikan sebagai perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva.

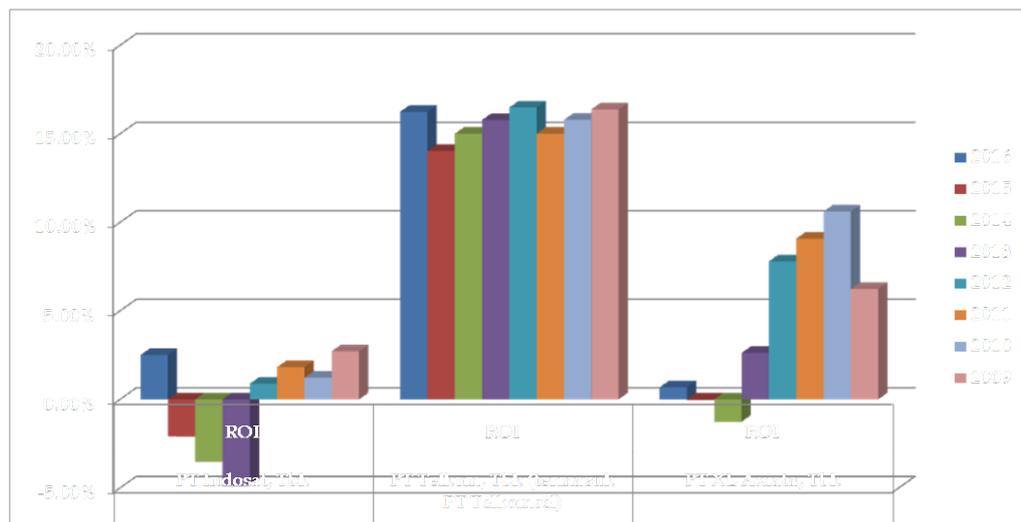
Menurut Munawir (2004) analisis ROI memiliki kegunaan dan kelemahan. Adapun kegunaan analisis ROI adalah sebagai berikut :

1. Dengan menggunakan analisis ROI dapat digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal kerja, efisiensi produk dan efisiensi penjualan.
2. Apabila perusahaan dapat mempunyai data industri sehingga dapat diperoleh ratio industri, maka dengan analisis ROI ini dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya dengan perusahaan lain yang sejenis., sehingga dapat diketahui apakah perusahaannya berada di bawah, sama, atau diatas rata-ratanya.
3. Analisis ROI dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh divisi atau bagian yaitu dengan mengalokasikan semua biaya dan modal ke dalam bagian yang bersangkutan. Artinya penting *Rate of Return* pada tingkat bagian adalah untuk dapat membandingkan efisiensi suatu bagian dengan bagian yang lain di dalam perusahaan yang bersangkutan.
4. Analisa ROI digunakan untuk pengukuran profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan.

- ROI berguna untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk perencanaan. Misalnya ROI digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan jika perusahaan akan melakukan ekspansi.

Berikut adalah ilustrasi ROI dari tiga perusahaan operator telekomunikasi.

Gambar 4. Grafik *Return on Investment (ROI)*

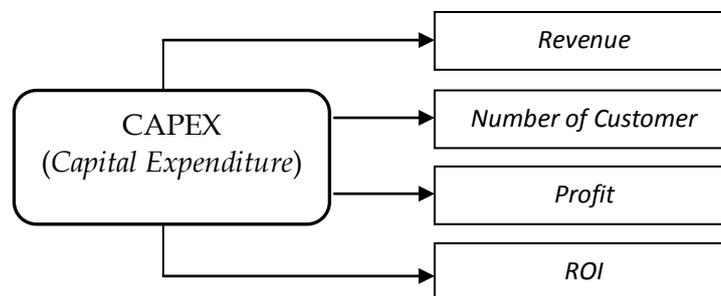


Dari gambar 4 dapat dilihat bahwa ROI dari ketiga perusahaan telekomunikasi tersebut mempunyai tingkat perbedaan yang cukup signifikan. PT Telkom, Tbk mempunyai tingkat ROI yang tinggi dan relatif sangat stabil. Sedangkan PT Indosat, Tbk dan PT XL Axiata, Tbk mempunyai kecenderungan tingkat ROI yang sangat fluktuatif bahkan negatif. Hal ini disebabkan karena kedua perusahaan tersebut pernah mengalami kerugian pada tahun 2013-2015. Namun pada tahun 2016, perusahaan mampu menutup kerugian dan ROI kembali positif.

Hipotesis 4: CAPEX berpengaruh positif signifikan terhadap ROI

2.7. Kerangka Penelitian

Berdasarkan hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini, berikut adalah ilustrasi kerangka teoritisnya:



3. METODE PENELITIAN

3.1. Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini diambil sampel dari perusahaan jasa telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang diambil adalah laporan tahunan dari

perusahaan telekomunikasi yang diakses melalui www.idx.co.id. Perusahaan tersebut adalah: PT Telkom, Tbk, PT Indosat, Tbk, dan PT XL Axiata, Tbk.

3.2. Metodologi Pengujian Hipotesis

Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji analisis regresi linier terhadap variabel-variabel yang diteliti. Masing-masing variabel diuji satu per satu sesuai dengan hipotesis yang dikembangkan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini menggunakan empat model regresi, yaitu: pengaruh CAPEX (X) terhadap *revenue* (Y1), pengaruh CAPEX (X) terhadap *number of customer* (Y2), pengaruh CAPEX (X) terhadap *profit* (Y3), dan pengaruh CAPEX (X) terhadap ROI (Y4).

Adapun persamaan regresi yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{revenue} &= b_1 \text{ capex} + e_1 && \dots\dots\dots 1) \\ \text{NoC} &= b_2 \text{ capex} + e_2 && \dots\dots\dots 2) \\ \text{profit} &= b_3 \text{ capex} + e_3 && \dots\dots\dots 3) \\ \text{ROI} &= b_4 \text{ capex} + e_4 && \dots\dots\dots 4) \end{aligned}$$

Data yang akan diolah dengan menggunakan program SPSS dalam penelitian dapat diilustrasikan di table 3 sebagai berikut:

Nilai uji signifikansi *t-test* adalah 0.000, dengan *df* = 0.05, dengan keterangan hasil sebagai berikut:

- 1) Dari hasil perhitungan SPSS dihasilkan bahwa nilai signifikansi = 0.000, sehingga CAPEX berpengaruh positif signifikan terhadap pendapatan (*revenue*).
- 2) Dari hasil perhitungan SPSS dihasilkan bahwa nilai signifikansi = 0.000, sehingga CAPEX berpengaruh positif signifikan terhadap jumlah pelanggan (*number of customer*)
- 3) Dari hasil perhitungan SPSS dihasilkan bahwa nilai signifikansi = 0.000, sehingga CAPEX berpengaruh positif signifikan terhadap laba tahun berjalan (*profit*)
- 4) Dari hasil perhitungan SPSS dihasilkan bahwa nilai signifikansi = 0.000, sehingga CAPEX berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Investment (ROI)*.

Selain dari hasil uji analisis regresi diatas, uji multikolinieritas juga didapatkan bahwa nilai VIF = 1,000 kurang dari 10, yang berarti bahwa data yang diuji tidak terjadi multikolinieritas.

Pembahasan dari hasil diatas dapat digambarkan bahwa apabila terjadi kenaikan CAPEX dari perusahaan, maka akan ada kenaikan pendapatan perusahaan. Hal ini sangat berkaitan dikarenakan dengan adanya penambahan CAPEX akan memberikan penambahan sumber daya perusahaan yang salah satunya dapat menjadi "motor" penggerak dan menaikkan pendapatan perusahaan. Demikian juga pada saat CAPEX dinaikkan, maka jumlah pelanggan juga mengalami kenaikan. Jumlah pelanggan berkorelasi positif terhadap jumlah pendapatan perusahaan, karena dengan adanya kenaikan pendapatan tentu saja dihasilkan dari jumlah pelanggan yang semakin banyak. Tidak berbeda halnya dengan adanya kenaikan CAPEX maka *profit* juga akan mengalami kenaikan, dengan adanya kenaikan pendapatan dan jumlah pelanggan. Terakhir, dengan adanya kenaikan CAPEX akan meningkatkan *Return on Investment (ROI)* perusahaan, dimana pembelanjaan modal akan berpengaruh signifikan terhadap pengembalian investasi.

5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Dari hasil analisis dan pembahasan penelitian, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh signifikan positif CAPEX (*capital expenditure*) terhadap pendapatan (*revenue*), dengan tingkat pengaruh sebesar 90% (nilai R²). Artinya bahwa semakin tinggi CAPEX yang dibelanjakan, maka *revenue* perusahaan akan mengalami peningkatan.
2. Terdapat pengaruh signifikan positif CAPEX (*capital expenditure*) terhadap jumlah pelanggan (*NoC*), dengan tingkat pengaruh sebesar 87.90% (nilai R²). Artinya bahwa semakin tinggi CAPEX yang dibelanjakan, maka *NoC* akan mengalami peningkatan.
3. Terdapat pengaruh signifikan positif CAPEX (*capital expenditure*) terhadap laba tahun berjalan (*profit*), dengan tingkat pengaruh sebesar 88.60% (nilai R²). Artinya bahwa semakin tinggi CAPEX yang dibelanjakan, maka *profit* perusahaan akan mengalami peningkatan.
4. Terdapat pengaruh signifikan positif CAPEX (*capital expenditure*) terhadap *return on investment* (*ROI*), dengan tingkat pengaruh sebesar 54.90% (nilai R²). Artinya bahwa semakin tinggi CAPEX yang dibelanjakan, maka *ROI* perusahaan akan mengalami peningkatan.

5.2. Saran

Dalam penelitian ini masih terdapat keterbatasan dalam penelaahan lebih lanjut aspek financial lainnya. Sehingga jika bisa dikembangkan, maka akan dapat digunakan untuk mendeteksi adanya anomali penurunan laba tahun berjalan yang berdampak pada penurunan ROI yang dialami oleh PT Indosat, Tbk dan PT XL Axiata, Tbk.

Untuk penelitian yang akan datang, dapat ditambahkan aspek keuangan lainnya yang akan menjadi variabel tambahan, sehingga akan mengubah kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian, dan akan berimplikasi terhadap para pembaca yang dapat memanfaatkan penelitian sebagai salah satu sumber acuan dalam menentukan kebijakan perusahaan atau dalam kaitannya dengan penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Amato, Louis H., Burson, dan Thimothy E., (2007). The Affect of Firm Size on Profit Rates in Financial Services. *Journal of Economics and Economic Education Research*, 8(1), 67-81.
- Brigham, dan Houston, (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit Salemba Empat Edisi 11.
- Chariri, Anis, dan Imam Ghozali, (2001). *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Firli, Anisah, (2015). The Impact of Increasing CAPEX on Customer Number, Profit, and ROI in Indonesia Telecommunication Industry. *American Journal of Economics*, 5 (2), 135-138.
- Firli, Anisah, (2014). Tower Sharing Approach: Towards Sustainable Business Practices in Telecommunication Industry. *Proceedings of GARCOMBS, International Conference*.
- Griner dan Gordon, (1995). Internal Cashflow, Insider Ownership and Capital Expenditure: A Test of The Pecking Order and Managerial Hypothesis. *Journal of Business and Accounting*.

- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, Jr., (2009). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan 1st Edition*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indotelko.com, (2018). XL tantang Telkomsel di pasar luar Jawa. <http://www.indotelko.com>. diakses 26 April 2018.
- Khan & Jain, (2007). *Financial Management*. Mc Graw Hill.
- Kontan.co.id, (2018). Indosat pakai dana obligasi untuk belanja modal 2018. <https://investasi.kontan.co.id>. diakses 26 April 2018.
- Market.bisnis.com, (2018). Telkom (TLKM) Targetkan Pertumbuhan Pendapatan 2018 Tembus Dua Digit. <http://market.bisnis.com>. diakses 26 April 2018.
- Munawir, Slamet, (2004). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty
- Pwc.com. (2018). Telecom Capital Expenditure. <https://www.pwc.com>. diakses 26 April 2018.
- Riyanto, Bambang, (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit UGM.
- Saphiro, Alan, (2004). *Capital Budgeting and Investment Analisis*. First Edition. ISBN-13: 978-0130660909.
- The Economist Intelligence Unit, (2017). *Telecoms in 2018: A special report from The Economist Intelligence Unit*.
- Yuwana, V., Jogi,Y., (2014). Analisis Kemampuan Laba dan Arus Kas Operasi dalam Memprediksi Arus Kas Operasi Masa Depan. *Jurnal Business Accounting Review*, Volume. 2, No, 1.
- V. Wiratna S., (2016). *Penelitian Akuntansi dengan SPSS*. Penerbit Pustaka Baru Press. Yogyakarta.