

Analisis Kinerja Keuangan PT Telkom Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19

Rakhmat Hadi Sucipto

Program Studi Administrasi Bisnis, Universitas Bina Sarana Informatika

Jl. Jatiwaringin Raya No. 18 Jakarta Timur

Email: rakhmat.rac@bsi.ac.id

ABSTRAKSI

Wabah pandemi virus corona (Covid-19) yang terjadi nyaris di seluruh dunia, termasuk Indonesia, telah menciptakan efek negatif terhadap perekonomian. Meski demikian, pandemi meningkatkan penggunaan akses komunikasi. Perusahaan yang bergerak di industri ini seharusnya bisa memanfaatkan situasi tak kondusif akibat pandemi sebagai peluang positif untuk meningkatkan kinerja keuangannya. PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk sebagai salah satu perseroan yang fokus pada industri komunikasi seharusnya mampu meningkatkan kinerja keuangan ketika terjadi pandemi. Riset bermaksud mengidentifikasi performa keuangan PT Telkom sebelum dan setelah muncul virus corona serta menguji rasio keuangan perusahaan. Penelitian menggunakan metode riset deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian menggunakan data sekunder perusahaan dan memanfaatkan *comparative analysis* dengan menggunakan uji-t sampel berpasangan (*paired sample t-test*). Analisis fokus pada rasio lancar, rasio cepat, rasio utang terhadap aset, rasio utang terhadap ekuitas, pengembalian aset, serta pengembalian modal. Hasil riset memberikan info bahwa mayoritas indikator kinerja keuangan PT Telkom terpengaruh pandemi Covid-19. Pada *liquidity ratio*, rasio lancar dan rasio cepat menunjukkan perbedaan nyata antara sebelum dan setelah muncul Covid-19. Pada *solvability ratio*, baik rasio utang terhadap aset maupun rasio utang ekuitas, sama-sama berbeda nyata sebelum dan sesudah muncul pandemi. Hanya rasio profitabilitas, yaitu pengembalian aset dan pengembalian modal, yang tidak berbeda nyata sebelum dengan setelah terjadi pandemi.

Kata Kunci: pandemi covid-19, kinerja keuangan, rasio keuangan

ABSTRACT

The outbreak of the Covid-19 pandemic that occurred throughout the world and Indonesia created a negative impact on the economy. Thus, the pandemic has increased the use of access to information and communication technology. Companies operating in this industry should be able to take momentum of the unfavorable situation caused by the pandemic as a positive opportunity to improve their financial performance. PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk as one of the companies engaged in the information and communication technology sector should be able to improve financial performance during a pandemic. This research aims to identification the financial performance of PT Telkom before and during the pandemic and to examine the company's financial ratios. The study used descriptive research methods with a quantitative approach. This study uses secondary data from companies and utilizes comparative analysis by using paired sample t-test. Using these data, the analysis focuses on the current ratio, quick ratio, debt to assets ratio, debt to equity ratio, return on assets, and return on equity. The results showed that the majority of PT Telkom's financial performance indicators were affected by the Covid-19 pandemic. In the liquidity ratio, the current ratio and the quick ratio show significant differences between before and during the pandemic. In the solvency ratio, both the debt to assets ratio and the debt to equity ratio, were both significantly different before and during the pandemic. Only the profitability ratios, namely return on assets and return on equity, were not significantly different between before and after the pandemic.

Keywords: covid-19 pandemic, financial performance, financial ratios

1. PENDAHULUAN

Indonesia tak luput dari serangan pandemi Covid-19. Virus corona ini pertama kali muncul di wilayah Wuhan, Cina, pada akhir Desember 2019. Tidak lama kemudian, virus menyebar ke banyak negara, termasuk ke Indonesia. Pemerintah secara resmi mengumumkan wabah ini sudah menular ke Indonesia pada 2 Maret 2020.

Penyebaran virus yang cepat pun memaksa pemerintah menerapkan pembatasan aktivitas.

Pemerintah akhirnya mengeluarkan aturan pembatasan mobilitas (PSBB). Berbulan-bulan masyarakat mengurangi aktivitas karena harus mematuhi kebijakan tersebut. Pemerintah kemudian mengganti PSBB menjadi Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) dengan menerapkan perbedaan aturan sesuai dengan kondisi masing-masing daerah melalui level 1, 2, dan 3, khususnya untuk wilayah Jawa dan Bali. Dengan perubahan menjadi PPKM pemerintah berharap mobilitas penduduk menjadi lebih longgar (Moegiarso, 2021).

Namun, pandemi telah membawa dampak serius terhadap seluruh segi kehidupan di Indonesia, termasuk mengganggu aktivitas perekonomian nasional. Dengan mobilitas terbatas, secara otomatis kegiatan di seluruh sektor ekonomi terganggu. Sepanjang 2020 ekonomi Indonesia limbung. Indonesia akhirnya mengakhiri tahun 2020 dengan catatan buruk pada sektor ekonomi. Badan Pusat Statistik mencatat (BPS) laju pertumbuhan ekonomi Republik Indonesia berkontraksi sebesar 2,07% pada tahun 2020 dan kemudian mampu bangkit dengan raihan pertumbuhan sebesar 3,69% pada 2021. Ini jelas kondisi yang kontras dengan kinerja ekonomi 2018 dan 2019 yang mencatat laju pertumbuhan positif, masing-masing 5,17% dan 5,02% (BPS, 2021).

Nyaris semua perusahaan terpengaruh Covid-19. Ini terbukti dari hasil survei Kementerian Ketenagakerjaan (Kemnaker) yang menunjukkan sekitar 88% perusahaan di Indonesia terimbas pandemi Covid-19 selama enam bulan terakhir 2020. Secara umum, mereka mencatat kerugian usaha. Fakta lainnya menunjukkan, dari survei yang melibatkan 32 provinsi di Indonesia tersebut, ternyata 9 dari 10 perusahaan di Indonesia terimbas langsung pandemi Covid-19. Kepala Badan Perencanaan dan Pengembangan Ketenagakerjaan Kemnaker, Bambang Satrio Lelono, mengemukakan bahwa kerugian tersebut umumnya terjadi karena penjualan perusahaan menurun drastis sehingga perusahaan akhirnya mengurangi produksi (Kemnaker, 2020).

Tabel 1. Laju Pertumbuhan Atas Dasar Harga Konstan 2010 (%)

Lapangan Usaha	2018	2019	2020
Pertanian, Kehutanan, & Perikanan	3,88	3,61	1,75
Pertambangan & Penggalian	2,16	1,22	-1,95
Industri Pengolahan	4,27	3,80	-2,93
Pengadaan Listrik dan Gas	5,47	4,04	-2,34
Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah, & Daur Ulang	5,56	6,83	4,94
Konstruksi	6,09	5,76	-3,26
Perdagangan Besar & Eceran, Reparasi Mobil, & Sepeda Motor	4,97	4,60	-3,72
Transportasi & Pergudangan	7,05	6,39	-15,04
Penyediaan Akomodasi & Makan Minum	5,68	5,79	-10,22
Informasi & Komunikasi	7,02	9,42	10,58
Jasa Keuangan & Asuransi	4,17	6,61	3,25
Real Estate	3,48	5,76	2,32

Jasa Perusahaan	8,64	10,25	-5,44
Administrasi Pemerintahan, Pertahanan, & Jaminan Sosial Wajib	6,97	4,65	-0,03
Jasa Pendidikan	5,36	6,30	2,63
Jasa Kesehatan & Kegiatan Sosial	7,15	8,69	11,60
Jenis Jasa Lain	8,95	10,57	-4,10

Sumber: Badan Pusat Statistik/BPS (2021)

Namun, tidak semua lapangan usaha di Indonesia mengalami nasib buruk ketika terjadi pandemi Covid-19 pada tahun 2020. Berdasarkan laporan Badan Pusat Statistik, masih ada sektor atau lapangan usaha yang mencatat pertumbuhan positif. Di antara yang mencatat laju pertumbuhan positif, bahkan mencapai dua digit adalah lapangan usaha yang bergerak di sektor informasi dan komunikasi. Sektor informasi dan komunikasi justru mencatat pertumbuhan positif 10,58%, tertinggi kedua setelah sektor jasa kesehatan dan kegiatan sosial yang mencatat pertumbuhan sebesar 11,6%.

Sektor informasi dan komunikasi wajar mencatat pertumbuhan positif karena selama pandemi banyak aktivitas terkonsentrasi dari rumah. Banyak perusahaan harus mengikuti aturan pemerintah agar seluruh karyawan mereka bekerja dari rumah (*work from home*) dan hanya terbatas yang diperbolehkan bekerja di kantor (*work from office*). Kegiatan lainnya, termasuk belajar mengajar dan perkuliahan di perguruan tinggi pun harus menerapkan pembelajaran jarak jauh (PJJ). Konsekuensinya, mereka harus menggunakan bantuan teknologi informasi dan komunikasi.

Dengan kondisi dan fakta seperti itu, seharusnya PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk tidak terpengaruh pandemi. Sebaliknya, perusahaan BUMN yang sudah go public ini justru bisa memanfaatkan peluang untuk meningkatkan layanan kepada seluruh pelanggannya dan menambah nilai penjualan sehingga mampu meraih pendapatan dan laba yang lebih tinggi dibandingkan dengan saat sebelum terjadi pandemi. Ini karena mayoritas masyarakat lebih sering berada di rumah dan banyak mengakses internet untuk menunjang aktivitas mereka.

Dengan latar belakang seperti terurai di atas, maka penelitian ini hadir untuk mengetahui dampak dari wabah pandemi Covid-19 yang terjadi di Indonesia terhadap kinerja keuangan PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. Apakah kinerja keuangan PT Telkom sebelum dan selama terjadi pandemi mengalami perbedaan? Apakah perubahan tersebut benar-benar nyata secara signifikan?

Berdasarkan kerangka berpikir dan untuk memeriksa perbedaan enam rasio dalam penelitian ini, hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan signifikan terhadap rasio lancar sebelum dan saat pandemi.

H2: Ada perbedaan signifikan pada rasio cepat sebelum dan saat pandemi.

H3: Terjadi perbedaan signifikan antara *debt to assets ratio* sebelum dan selama pandemi.

H4: Ada perbedaan signifikan antara *debt to equity ratio* sebelum dan selama pandemi.

H5: Ada perbedaan *return on assets* yang signifikan sebelum dan selama pandemi.

H6: Terjadi perbedaan pengembalian modal yang nyata sebelum dan selama pandemi.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Laporan Keuangan

Perusahaan berkinerja baik pasti memiliki laporan rutin, baik dalam bentuk laporan triwulanan, per semester, maupun laporan tahunan. Laporan keuangan ini bisa memberikan gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan. Dengan menganalisis neraca, informasi tentang posisi keuangan perusahaan dapat diperoleh. Sedangkan laporan analisis pada laporan laba rugi bisa membantu menggambarkan hasil usaha korporasi (Munawir, 2021).

Terdapat tiga jenis laporan keuangan, yakni: *income statement* (laporan laba rugi), *balance sheet* (neraca), serta *statement of cash flows* (laporan arus kas). Ketiga pernyataan ini sangat penting untuk memahami dan mengevaluasi kinerja keuangan dengan benar (Alexander, 2018; Ittelson, 2009; Rist, Pizzica, & LLC, 2014). Drake & Fabozzi (2010) menambahkan satu laporan lainnya, yaitu laporan ekuitas pemegang saham.

Laporan keuangan adalah ringkasan dari operasi, pembiayaan, dan kegiatan investasi. *Financial statements* mesti mampu menginformasikan hal-hal yang bermanfaat bagi penanam modal maupun pemberi kredit saat menentukan keputusan penting bisnis, pemberian modal, investasi, serta bentuk lainnya. Kegunaan ini berarti bahwa investor dan kreditur dapat menggunakan pernyataan yang muncul untuk memperkirakan, mengomparasikan, serta meninjau ulang jumlah, waktu, dan keadaan tak menentu arus kas masa depan. Dengan kata lain, laporan keuangan memberikan informasi yang dibutuhkan untuk menilai pendapatan masa depan perusahaan. Oleh karena itu, semua pihak berharap arus kas dihasilkan dari pendapatan tersebut (Drake & Fabozzi, 2010).

Menurut Munawir (2021), laporan keuangan ini berguna karena menjadi alat bagi manajemen sebagai bahan pertanggungjawaban kepada owner yang telah memberi amanah kepada pengelola.

2.2. Analisis Rasio Keuangan

Analisis finansial bisa menjadi seni yang mampu mengelaborasi data finansial menjadi informasi bermanfaat dalam mengambil keputusan yang tepat (Van Horne & Wachowicz, 2000). Laporan ini sekadar memberikan wawasan terbatas tentang kinerja perusahaan dan harus dikombinasikan dengan rasio keuangan utama bila ingin mendapatkan informasi yang lebih detail tentang kinerja perusahaan. Analisis laporan finansial bermanfaat juga untuk menginformasikan *progress* performa korporasi. Ini urgen bagi pengelola perusahaan maupun pihak lainnya (Sudana, 2019).

Menurut Bull (2008), rasio menyatakan hubungan antara dua hal. Dinyatakan secara aritmatika, yakni ada satu angka ('pembilang') dibagi dengan angka yang lain ('penyebut'): 1/2, 2/1, 5/8, masing-masing dinyatakan sebagai 1:2, 2:1, atau 5:8. Rasio juga dapat mengukur kinerja suatu proses. Rasio keuangan berusaha untuk mengukur kinerja suatu proses dengan menggunakan unit ukuran umum berupa uang. Tepatnya, perhitungan menggunakan nilai moneter. Dengan analisis rasio keuangan tersebut, maka seseorang harus melakukan model kalkulasi dan penafsiran *financial ratios* untuk menaksir performa serta kondisi perseroan (Sjahrial, 2012).

Analisis *financial ratios* (rasio keuangan) ini sangat membantu manajer dalam memetakan kelemahan, kemudian bertindak demi meningkatkan performa perusahaan tersebut. Rasio finansial ini hadir dengan kegunaan lainnya, yaitu untuk menilai ulang *financial statements* korporasi sehingga perusahaan dan pengelolanya bisa mengambil kebijakan dan keputusan dengan baik dan tepat (Brigham & Ehrhardt, 2008; Wahlen, Baginski, & Bradshaw, 2015).

Riyanto (2010) menerangkan, menganalisis *financial statements* bisa dengan merelasikan unsur-unsur dari beragam aktiva, menghubungkan bermacam pasiva, dan faktor aktiva dengan pasiva pada waktu tertentu. Dengan demikian, menurut McLaney (2014), manajemen bisa mendapatkan ilustrasi yang gamblang tentang kondisi finansial dan posisinya saat ini dalam industri yang sejenis.

Current Ratio

Fridson & Alvarez (2011) menyebut rasio lancar ini berguna untuk mengukur risiko yang terjadi dengan membandingkan klaim terhadap perusahaan yang akan menjadi utang selama siklus operasi saat ini (kewajiban lancar) dengan aset yang sudah dalam bentuk uang tunai atau yang akan dikonversi menjadi uang tunai selama periode berjalan siklus operasi (aktiva lancar). *Current ratio* menjadi indikator yang kerap dimanfaatkan analis atau ekonom saat melakukan analisis neraca, yaitu dengan

mengomparasikan *current ratio* dengan *current liabilities* (Graham & Meredith, 1998). Nilai rasionya memberikan informasi penting. Jika rasio ini mempunyai nilai lebih dari 1 (>1) atau lebih besar dari 100 persen, ini memberi makna bahwa perusahaan tersebut mempunyai kesanggupan dalam membayar liabilitas lancarnya dengan baik sehingga tidak bakal mengganggu jalannya operasional korporasi secara keseluruhan.

Current ratio yang bernilai makin tinggi, menjadi indikasi yang baik bagi perusahaan karena perseroan menjadi semakin likuid dan perusahaan bisa lebih bernapas lega. *Current assets* bisa terdiri dari surat berharga, kas, persediaan, dan piutang. Sementara, *current liabilities* bisa meliputi weser bayar jangka panjang, utang untuk usaha perusahaan, utang berdurasi jangka panjang yang jatuh tempo satu tahun, beban pajak yang mesti dilunasi, serta biaya lainnya yang juga harus menjadi perhitungan matang bagi pengelola perusahaan, termasuk yang penting adalah upah bagi para pegawai/karyawan (Brigham & Ehrhardt, 2008).

Secara sederhana rumus untuk mencari besaran rasio lancar adalah:

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Quick Ratio

Rasio ini merupakan variasi dari rasio lancar. Untuk mengetahui *quick ratio*, perlu menghitung dalam pembilang hanya aset lancar yang dapat diubah perusahaan dengan cepat menjadi uang tunai. Pembilang biasanya meliputi uang tunai, surat berharga dan investasi jangka pendek lainnya, serta piutang (Wahlen et al., 2015). Rasio ini sering juga dikenal dengan *acid test ratio*. Nilai rasio ini berasal dari pembagian aset lancar (dengan mengabaikan inventori) dengan *current liabilities* perusahaan.

Sebagai petunjuk informasi, jika rasio ini menunjukkan nilai lebih dari 1,0 atau di atas 100 persen, ini berarti korporasi mempunyai kemampuan untuk membayar utang berdurasi jangka pendek. Nilai rasio cepat yang besar justru baik bagi perusahaan karena perseroan dalam kondisi likuid karena mampu membayar utang-utangnya.

$$QR = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

Ratio Utang terhadap Aset (DAR)

Pada banyak kajian, analis sering menyebut rasio ini sebagai rasio utang, istilah lainnya adalah ratio utang terhadap modal. Rasio ini menunjukkan proporsi total utang perusahaan relatif terhadap asetnya. Ukuran ini

memberikan gambaran tentang leverage perusahaan beserta potensi risiko yang dihadapi perusahaan dalam hal beban utangnya (Rist et al., 2014). Semakin besar DAR, maka komponen pinjaman dari luar untuk membiayai seluruh aktivitas perusahaan atas aset perseroan menjadi lebih besar pula.

Rasio ini memperkirakan jumlah pembiayaan dari *current liabilities* ataupun utang berdurasi jangka panjang (Brigham & Ehrhardt, 2008; Clauss, 2010).

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER)

Utang terhadap ekuitas ini memperhitungkan seberapa banyak kegiatan bisnis atau proyek korporasi menggunakan pembiayaan dari pemegang utangnya ketimbang menggunakan biaya dari pemilik perseroan dan merupakan ukuran lain dari kesehatan keuangan. Sebuah perusahaan dengan jumlah utang yang besar bakal mempunyai utang dari ekuitas yang besar sekali, sementara korporasi dengan utang sedikit akan mempunyai utang dari ekuitas yang kecil. Perusahaan yang mempunyai nilai DER lebih rendah umumnya kurang berisiko dibandingkan dengan perusahaan dengan nilai DER yang lebih besar (Fernando, 2022; Rist et al., 2014). Jika hasil rasionya menunjukkan angka 1, berarti perusahaan memiliki jumlah utang dan ekuitas yang sama. Apabila nilainya 1, maka pembiayaan perusahaan tersebut didominasi oleh utang.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Equity}}$$

Pengembalian Aset (ROA)

Rasio pengembalian aset (*return on assets/ROA*) adalah ukuran internal yang sangat berguna dari jumlah laba yang dihasilkan perusahaan dari asetnya. Namun, pemegang saham eksternal ingin melihat seberapa efektif perusahaan menggunakan investasi mereka dibandingkan dengan dana pinjaman, dengan mempertimbangkan risiko yang mereka lakukan untuk modal tersebut (Bull, 2008; Palepu & Healy, 2013).

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Pengembalian Ekuitas (ROE)

Dalam analisis keuangan, keuntungan dari pengembalian ekuitas (*return on equity/ROE*) ini mengalkulasikan performa perusahaan dalam menggunakan kemampuan *resources* yang ada oleh

stockholders untuk menghasilkan laba bersih. Ukuran profitabilitas ini menghubungkan laba bersih dengan bagian *company assets* yang telah mendapatkan pembiayaan dari *stockholders* tersebut (Weil, Schipper, & Francis, 2014). ROA selalu terkait dengan aset korporasi, sementara ROE hanya memperhitungkan ekuitas.

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

2.3. Penelitian Terdahulu

Kajian mengenai efek wabah Covid-19 terhadap *financial performance* perusahaan memang menarik. Dengan alasan itulah, beberapa periset sudah pernah menelitinya. Esomar (2021), misalnya, membuktikan bahwa *financial performance* perusahaan yang bergerak di sektor pembiayaan di Tanah Air ternyata memang terbukti terpengaruh pandemi ini, termasuk pada indikator ROA dan ROE. Pada penelitian lainnya, (Esomar & Christianty, 2021) menemukan fakta ada perbedaan kesehatan finansial yang ditunjukkan oleh *solvability ratio* serta *profitability ratio* sebelum dan selama terjadi pandemi.

Dari hasil penelitian lainnya, Amelya, Nugraha, & Puspita (2021) menemukan fakta yang berbeda dari performa finansial pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk ketika belum terjadi dan setelah muncul wabah pandemi Covid-19. Indikasi yang kentara terlihat pada rasio utang terhadap ekuitas (DER) dan rasio utang terhadap aset (DAR) yang menunjukkan tren kenaikan tinggi. Meski demikian, kinerja perusahaan masih terbilang baik meski menghadapi pandemi.

Riset Lowardi & Abdi (2021) menemukan fakta, wabah virus corona menciptakan efek negatif bagi kondisi finansial perusahaan publik sektor perumahan (properti). Pengaruhnya bahkan nyata signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan properti kelas satu (papan utama) dan kategori kelas dua (papan pengembangan). Mereka juga membuktikan pandemi ternyata tak memberikan pengaruh yang berbeda nyata terhadap kondisi likuiditas perusahaan yang masuk kelompok properti papan utama.

Pandemi juga memberikan efek negatif dan tidak berbeda nyata terhadap solvabilitas perusahaan properti kelas papan utama, berpengaruh negatif serta tak berbeda nyata terhadap likuiditas perusahaan properti kategori papan pengembangan, dan menciptakan imbas positif dan berbeda nyata terhadap solvabilitas perusahaan properti kategori papan pengembangan.

Efek pandemi juga berpengaruh terhadap korporasi yang bergerak di bidang manufaktur yang sudah

masuk dalam pasar saham Indonesia. Jati & Jannah (2022) membuktikannya melalui riset mereka. Mereka menunjukkan fakta ada perbedaan nilai rata-rata dari variabel likuiditas dan *leverage* sebelum dan ketika terjadi pandemi. Sementara, variabel profitabilitas dan PER menunjukkan tidak ada perbedaan nilai pada kondisi sebelum maupun setelah pandemi. Fakta lainnya, perusahaan manufaktur mengalami penurunan kualitas pengelolaan aktiva perusahaan sehingga berdampak pada keadaan perusahaan dalam memenuhi kewajiban perusahaan.

Ilhami & Thamrin (2021) juga meneliti pengaruh pandemi Covid-19, tetapi dengan subjek berbeda, yaitu perbankan syariah di Indonesia. Mereka menemukan fakta, performa finansial perbankan syariah ternyata secara signifikan tak berbeda sebelum dan selama terjadi pandemi, dengan indikator rasio CAR, ROA, NPF, dan FDR.

3. METODOLOGI

3.1. Desain Penelitian

Sesuai dengan dasar pemikiran dan tujuan, desain riset menggunakan riset deskriptif dengan *quantitative approach*. Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang berasal dari laporan rutin PT Telkom. Data berupa laporan triwulan I-IV 2018 dan kuartal I-IV 2019 PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk yang merepresentasikan kondisi sebelum terjadi pandemi Covid-19 (*precondition*) serta kuartal I-IV 2020 dan triwulan I-IV 2021 yang mewakili kondisi setelah mengalami pandemi (*postcondition*). PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk menjadi perusahaan pilihan untuk penelitian karena merupakan perusahaan BUMN yang sudah berskala besar dan diduga bisa memanfaatkan peluang yang muncul pada saat terjadi pandemi Covid-19. Namun, dugaan tersebut perlu pembuktian lebih lanjut melalui sebuah penelitian yang terstruktur, terukur, dan menggunakan data-data yang valid.

3.2. Metode Analisis

Penelitian menggunakan analisis enam *financial ratios*, meliputi rasio lancar (*current ratio/CR*) dan rasio cepat (*quick ratio/QR*) sebagai rasio likuiditas, rasio utang terhadap aset (*debt to assets ratio/DAR*) dan rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio/DER*) sebagai *solvability ratio* (rasio solvabilitas), serta pengembalian aset (*return on assets/ROA*) dan pengembalian ekuitas (*return on equity/ROE*) sebagai *profitability ratio* (rasio profitabilitas). Untuk menguji tingkat signifikansi kinerja perusahaan sebelum dan setelah terjadi pandemi, riset ini memanfaatkan *comparative analysis* menggunakan uji-t sampel berpasangan (*paired sample t-test*). Untuk melihat nilai signifikansinya, analisisnya menggunakan tingkat

kepercayaan 95%. Riset perbandingan (*comparative study*), menurut Amir, Junaidi, & Yulmardi (2009), termasuk dalam riset deskriptif. Penggunaan *paired sample t-test* mampu mengomparasikan nilai dua sampel hasil terikat (*dependent*), sebagai contoh dua perbedaan sampel yang terkait dengan perbedaan waktu atau kondisi tertentu (Bougie & Sekaran, 2016). Hasil berpasangan diperoleh dari rasio finansial, dengan hasil pertama adalah kondisi sebelum muncul pandemi, sementara *result* yang kedua setelah terjadi pandemi. Metode tersebut dipilih dengan pertimbangan layak untuk diteliti apakah terdapat perbedaan yang signifikan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Rasio Likuiditas

Financial ratio merupakan angka-angka yang didapat melalui komparasi item-item dari *financial statements* dengan item lain yang memiliki relevansi serta berbeda nyata. Seperti yang tertuang pada Tabel 2, ternyata kinerja *current ratio* (rasio lancar) perusahaan justru lebih buruk selama pandemi dibandingkan dengan masa sebelum pandemi.

Tabel 2. Aset Lancar dan Aset Cepat

Kurtal	Aset Lancar			Aset Cepat		
	Pre	Post	Tren	Pre	Post	Tren
1	2,39	2,10	- 0,29	1,16	0,79	- 0,37
2	1,95	1,81	- 0,14	0,85	0,64	- 0,21
3	2,08	2,02	- 0,06	0,91	0,62	- 0,29
4	2,32	1,96	- 0,36	0,92	0,66	- 0,26
1	2,35	1,98	- 0,37	1,03	0,79	- 0,24
2	2,01	1,72	- 0,29	0,91	0,65	- 0,26
3	2,18	1,93	- 0,25	0,82	0,59	- 0,23
4	2,13	2,10	- 0,03	0,70	0,88	0,18
Rerata	2,18	1,95	- 0,22	0,91	0,70	- 0,21

Sumber: Olah data penelitian (2022)

Sebelum pandemi, rasio lancar perusahaan bernilai 2,18 kali, tetapi selama dua tahun pandemi pada 2020 dan 2021, rasio lancarnya justru merosot menjadi 1,95 kali. Ini artinya, pandemi tidak mendorong PT Telkom sebagai perusahaan yang bergerak di industri komunikasi untuk meningkatkan kinerja likuiditasnya. Dengan kata lain, pandemi berpengaruh negatif terhadap kinerja likuiditas.

Dengan rasio sebesar 2,18 kali sebelum pandemi, berarti jumlah aktiva lancar perusahaan PT Telkom 2,18 kali utang lancar. Dengan kata lain setiap adanya Rp 1,0 *current liabilities* ditanggung dengan Rp 2,18 harta lancar atau 2,18:1 antara *current assets* serta *current liabilities*. Selama pandemi, rasio lancar turun menjadi 1,95 kali. Artinya, jumlah aktiva lancar 1,95 kali utang lancar. Setiap Rp 1,0 *current liabilities* perusahaan digaransi dengan Rp 1,95 harta lancar atau 1,95:1 antara aset lancar dan *current liabilities*.

Meski rasio lancar menurun, perusahaan dianggap masih mempunyai kemampuan perusahaan dalam membayar *current liabilities* tak mengganggu operasional perseroan karena memiliki rasio bernilai lebih dari 1,0 (>1) atau lebih besar dari 100 persen. Menurut Kasmir (2019), rasio lancar perusahaan yang aman berada pada angka 2 kali atau 200%.

Kondisi serupa terjadi pada *quick ratio*, yang memperlihatkan penurunan setelah terjadi pandemi. Rata-rata *quick ratio* perusahaan sebelum pandemi sebesar 0,91 kali dan menurun menjadi 0,70 kali selama pandemi. Rasio cepat 0,91 kali sebelum pandemi ini memberi arti setiap 1,0 rupiah kewajiban perusahaan ditanggung oleh Rp 0,91 *current assets* yang bisa dengan cepat dicairkan. Lalu, selama pandemi rasio cepatnya 0,7 kali memberi arti setiap Rp 1,0 kewajiban perseroan digaransi oleh Rp 0,7 aktiva lancar yang cepat diuangkan. Namun, secara umum berdasarkan perhitungan tersebut pandemi telah membawa efek negatif terhadap rasio cepat perusahaan.

Yang juga perlu menjadi perhatian, ternyata nilai *quick ratio* (rasio cepat) lebih kecil dari 1,0 atau kurang dari 100%, maka ini memberi sinyal bahwa PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk dianggap kurang mampu untuk melunasi utang jangka pendeknya. Dari Tabel 2 juga diketahui bahwa ternyata rasio cepat PT Telkom jauh lebih rendah dibandingkan dengan rasio lancarnya. Munawir (2021) menyebutkan bahwa bila sebuah perusahaan memiliki rasio lancar tinggi, tetapi rasio cepatnya lebih rendah, ini memberi makna ada investasi sangat besar dalam inventori perusahaan.

4.2. Analisis Rasio Solvabilitas

Dampak negatif juga tampak pada indikator rasio utang terhadap aset serta rasio utang terhadap ekuitas perusahaan. Seperti tersaji pada Tabel 3, *debt to assets ratio* (DAR) perusahaan meningkat 5,1% dari sebelum pandemi sebesar 46,3% menjadi 51,4% selama pandemi. Fakta ini sebagai indikasi bagian utang PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk yang selama ini menjadi sumber pembiayaan atas aset lebih besar justru ketika terjadi musibah pandemi Covid-19 dibandingkan dengan kondisi sebelum terjadi pandemi.

Sebelum terjadi pandemi Covid-19, perusahaan mencatat nilai DAR sebesar 46,3%, berarti 46,3% total aktiva milik perusahaan dibiayai oleh utang. Atau dengan kata lain setiap Rp 1,0 total aktiva perusahaan dibiayai dengan utang sebesar Rp 0,463. Kemudian, selama terjadi pandemi Covid-19, perusahaan mendapatkan nilai DAR sebesar 51,4% yang memberi makna bahwa 51,4% total aktiva korporasi dibiayai utang sebesar Rp 0,514.

Tabel 3. Debt to Asset Ratio & Debt to Equity Ratio

Kuartal 1	Debt to Assets Ratio			Debt to Equity Ratio		
	Pre	Post	Tren	Pre	Post	Tren
1	42,0%	48,0%	6,0%	72,0%	91,0%	19,0%
2	51,0%	55,0%	4,0%	105,0 %	123,0%	18,0%
3	48,0%	49,0%	1,0%	93,0%	98,0%	5,0%
4	43,0%	51,0%	8,0%	76,0%	104,0%	28,0%
1	43,0%	50,0%	7,0%	74,0%	102,0%	28,0%
2	50,0%	58,0%	8,0%	99,0%	140,0%	41,0%
3	46,0%	52,0%	6,0%	85,0%	107,0%	22,0%
4	47,0%	48,0%	1,0%	89,0%	91,0%	2,0%
Rerata	46,3 %	51,4 %	5,1 %	86,6 %	107,0 %	20,4 %

Sumber: Olah data penelitian (2022)

Debt to equity (DER) perusahaan juga meningkat 20,4% menjadi 107% setelah terjadi pandemi dari sebelumnya hanya sebesar 88,6%. Kenaikan ini terbilang tinggi. Dengan DER sebesar 88,6% sebelum muncul pandemi, artinya 88,6% modal milik PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk didanai dengan utang atau pinjaman dari pihak lain, atau setiap Rp 1,0 modal perseroan didanai dengan utang sebesar Rp 0,886. Beban perusahaan juga meningkat selama pandemi karena nilai DER menjadi 107%, yang berarti 107% modal perseroan didanai melalui pinjaman (utang), atau setiap Rp 1,0 modal korporasi dibiayai dengan utang sebesar Rp 1,07.

4.3. Analisis Rasio Profitabilitas

Dari hasil kalkulasi menunjukkan bahwa pengembalian aset perusahaan (ROA), seperti tampak pada Tabel 4, rata-rata meningkat 0,5% dari 7,3% sebelum terjadi pandemi menjadi 7,8% pada saat terjadi pandemi Covid-19. Ini mengindikasikan PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk optimal dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan profitnya setelah terjadi pandemi.

Kondisi serupa juga terjadi pada *return on equity* (ROE) yang meningkat menjadi 16,4% selama terjadi pandemi dari sebelum pandemi sebesar 13,9% atau terjadi kenaikan sebesar 2,5%. Dengan kondisi seperti ini, berarti PT Telkom dianggap mampu mengelola ekuitas perusahaan secara baik justru dalam kondisi yang dianggap kurang kondusif oleh industri lainnya akibat terjadi pandemi Covid-19. Peningkatan tingkat pengembalian keuntungan dari ekuitas perusahaan ternyata jauh lebih tinggi bila dikomparasikan dengan lonjakan nilai pengembalian keuntungan dari aset perusahaan (ROA).

Tabel 4. Return on Assets dan Return on Equity

Kuartal	Return on Assets			Return on Equity		
	Pre	Post	Tren	Pre	Post	Tren
1	4,0%	3,0%	-1,0%	7,0%	7,0%	0,0%
2	6,0%	6,0%	0,0%	13,0%	14,0%	1,0%
3	10,0%	10,0%	0,0%	19,0%	19,0%	0,0%
4	4,0%	12,0%	8,0%	7,0%	24,0%	17,0%
1	4,0%	3,0%	-1,0%	7,0%	7,0%	0,0%
2	7,0%	6,0%	-1,0%	14,0%	15,0%	1,0%
3	11,0%	10,0%	-1,0%	20,0%	22,0%	2,0%
4	12,0%	12,0%	0,0%	24,0%	23,0%	-1,0%
Rerata	7,3%	7,8%	0,5%	13,9%	16,4%	2,5%

Sumber: Olah data penelitian (2022)

4.4. Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 5. Hasil Uji-t Sampel Berpasangan

		Mean	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	CR1 - CR2	0,22375	4,818	7	0,002
Pair 2	QR1 - QR2	0,21	3,601	7	0,009
Pair 3	DAR1 - DAR2	-0,05125	-5,085	7	0,001
Pair 4	DER1 - DER2	-0,20375	-4,544	7	0,003
Pair 5	ROA1 - ROA2	-0,005	-0,461	7	0,659
Pair 6	ROE1 - ROE2	-0,025	-1,193	7	0,272

Sumber: Olah data penelitian dengan SPSS (2022)

Pada rasio likuiditas, dengan menggunakan tingkat kepercayaan 95%, seperti yang tercantum pada Tabel 5, hasil uji-t sampel berpasangan menunjukkan, terjadi perbedaan signifikan antara sebelum dan selama pandemi pada rasio lancar perusahaan. Namun, pandemi menciptakan efek negatif bagi perusahaan, bukan imbas positif. Sebagai bukti, pandemi justru menurunkan nilai rasio lancar dari 2,18 kali sebelum pandemi menjadi 1,95 kali selama pandemi Covid-19.

Ini berarti pandemi telah menurunkan aktiva lancar PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk dan pada saat yang sama uang perseroan justru bertambah. Artinya, pandemi Covid-19 justru tidak mampu mendorong PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk sebagai perusahaan yang bergerak di bidang teknologi informasi dan komunikasi untuk meningkatkan kinerja likuiditasnya. Dengan demikian H1 diterima, dan efek pandemi Covid-19 ini berpengaruh negatif terhadap kinerja likuiditas. Perbedaan nyata pada *current ratio* ini memberikan indikasi bahwa pengelolaan *current assets* serta utang

lancar korporasi dalam kondisi tidak stabil setelah perusahaan terimbas pandemi Covid-19.

Dengan rasio 2,18 kali sebelum pandemi, berarti jumlah *current assets* perusahaan 2,18 kali dari *current liabilities*. Dengan kata lain setiap Rp1,0 utang lancar perusahaan ditanggung oleh Rp 2,18 harta lancar atau 2,18:1 antara aktiva lancar dan utang lancar. Lalu, setelah terjadi pandemi rasio lancarnya menjadi 1,95 kali, yang berarti setiap Rp 1,0 utang lancar perseroan ditanggung oleh Rp 1,95 harta lancar atau 1,95:1 antara aktiva lancar dan utang lancar.

Uji-t sampel berpasangan juga menunjukkan hasil yang signifikan pada rasio cepat antara sebelum dan setelah terjadi pandemi yang berarti H2 diterima. Sebelum pandemi, rasio cepat sebesar 0,91 kali, sementara setelah pandemi menurun menjadi 0,7 kali. Ini berarti pandemi telah membawa efek negatif terhadap rasio sangat cepat perusahaan. Artinya, dengan mengabaikan persediaan yang ada pandemi telah menurunkan aktiva lancar perusahaan, sementara utangnya justru lebih besar. Penurunan rasio sangat lancarnya rata-rata sebesar 0,21 kali.

Pada analisis *solvability ratio*, rasio utang terhadap aset (DAR) dan rasio utang terhadap ekuitas (DER) berdasarkan uji-t sampel berpasangan, masing-masing rasio tersebut menunjukkan hasil signifikan berbeda antara sebelum dan selama terjadi pandemi. Artinya, baik H3 maupun H4 diterima. Namun, efek pandemi justru negatif bagi perusahaan. Ini terlihat dari naiknya nilai DAR dan DER yang lebih tinggi setelah terjadi pandemi dibandingkan dengan sebelum pandemi.

Munawi (2021) menyatakan bahwa utang bisa dianggap mendominasi pembiayaan bila DER bernilai 1,0 atau 100%. Baik debt to assets maupun debt to equity, keduanya merupakan bagian dari rasio yang berguna untuk memperkirakan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban-kewajibannya. Kedua rasio tersebut berguna untuk mengamati tingkat keamanan dari para pemberi kredit serta bisa menggambarkan kapabilitas korporasi dalam membayar *long-term debt* maupun perseroan yang kemungkinan bakal terlukidasi (Kasmir, 2019).

Berdasarkan perhitungan, sebelum pandemi rasio utang terhadap aset sebesar 46,3%, sementara setelah pandemi justru bertambah menjadi 51,4%. Dengan demikian, pembiayaan perusahaan yang bersumber dari utang makin meningkat ketika terjadi pandemi dibandingkan dengan dari modal sendiri. Meski demikian, angka DAR terbilang kecil karena masih di bawah 1,0 atau kurang dari 100%. Artinya, perusahaan masih aman menjalankan usaha bila mengambil modal dari luar perusahaan sendiri.

Pada rasio utang terhadap ekuitas (DER), nilainya naik dari 86,6% sebelum pandemi menjadi 107% begitu terjadi pandemi. Kenaikan nilai DER lumayan tinggi mencapai 20,4%. Artinya, sebelum pandemi kreditur menyediakan Rp 86,8 untuk setiap Rp 100 yang disediakan oleh pemegang saham, kemudian setelah pandemi kreditur memberikan Rp 107 untuk setiap Rp 100 yang disediakan dari pemegang saham.

Berdasarkan uji-t sampel berpasangan, profitabilitas perusahaan ternyata tak terpengaruh oleh pandemi Covid-19, artinya H5 ditolak. Pengujian data memberikan informasi berarti bahwa tidak ada hasil yang berbeda secara nyata pada rasio profitabilitas, baik pada pengembalian keuntungan dari aset (ROA) maupun pengembalian ekuitas (ROE), ketika belum terjadi dan sesudah muncul pandemi. Namun, kondisi ini bisa dibilang justru merugikan bagi PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk karena perusahaan seharusnya bisa memanfaatkan momentum tingginya permintaan konsumen maupun pelanggan dalam menggunakan beragam perangkat keras maupun perangkat lunak teknologi informasi dan komunikasi. Namun faktanya, Telkom gagal memanfaatkan peluang tersebut karena tingkat pengembalian investasi dan pengembalian ekuitas ternyata tak berbeda dari kondisi sebelum dengan setelah terjadi pandemi Covid-19.

Tingkat pengembalian investasi (ROA) perusahaan memang naik dari 7,3% menjadi sebesar 7,8% atau naik sangat tipis sebesar 0,5%. Akan tetapi, angka kenaikan ini dianggap tak terlalu memengaruhi nilai pengembalian investasi. Begitu pula dengan ROE yang naik sebesar 2,5% menjadi 16,4% setelah pandemi dari 13,9% sebelum pandemi, dianggap tak terlalu berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga H6 ditolak. Artinya, perusahaan tak mampu mengelola modal sendiri secara efisien.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Mendasarkan pada hasil perhitungan dan analisis data, peneliti bisa mengambil simpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan pada perhitungan rasio keuangan, pandemi Covid-19 tak membawa efek positif bagi PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk, tetapi justru sebaliknya membawa imbas negatif pada perusahaan.
2. Mayoritas indikator kinerja keuangan PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk terpengaruh secara signifikan oleh pandemi Covid-19. Pada rasio likuiditas, rasio lancar secara signifikan berbeda nyata antara sebelum dan selama pandemi. Demikian pula dengan rasio cepat berbeda secara signifikan sebelum dan selama terjadi pandemi. Pada rasio solvabilitas, baik *debt to assets ratio* maupun *debt to equity ratio*,

sama-sama berbeda secara signifikan sebelum dan selama pandemi. Hanya rasio profitabilitas yang tak menunjukkan perbedaan signifikan antara sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19, baik pada *return on assets* maupun *return on equity*. Ini sinyal kuat yang mengindikasikan PT Telkom belum mampu secara efisien memanfaatkan aset dan sumber pendanaan untuk menghasilkan keuntungan optimal.

Dari hasil penelitian ini, peneliti memberikan saran yang diharapkan bisa menjadi sumbangan informasi bagi seluruh pihak yang berkepentingan. Peneliti menyarankan PT Telkom perlu secara efisien memanfaatkan aset dan sumber pendanaan agar bisa menghasilkan keuntungan yang lebih optimal dan mampu menggunakan momentum sebagai peluang untuk menghasilkan pendapatan dan keuntungan. Peneliti juga memberikan saran agar perlu ada riset lebih lanjut tentang *financial performance* pada PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk dengan membandingkannya dengan perusahaan sejenis, terutama perusahaan domestik, untuk mengetahui gambaran yang lebih luas dari dampak pandemi terhadap perusahaan yang bergerak di sektor komunikasi.

REFERENSI

- Alexander, J. (2018). *Financial Planning & Analysis and Performance Management*. Wiley.
- Amelya, B., Nugraha, S. J., & Puspita, V. A. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pt Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk Sebelum Dan Setelah Adanya Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 5(3), 534–551.
- Amir, A., Junaidi, & Yulmardi. (2009). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Penerapannya*. Bogor: IPB Press.
- Bougie, R., & Sekaran, U. (2016). *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*. Wiley.
- BPS. (2021). *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2020 No. 13/02/Th. XXIV, 5 Februari 2021*. Jakarta.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2008). *Financial Management: Theory and Practice*. South-Western/Thomson Learning.
- Bull, R. (2008). *Financial Ratios: How to Use Financial Ratios to Maximise Value and Success for Your Business*. Elsevier.
- Clauss, F. J. (2010). *Corporate Financial Analysis with Microsoft Excel*. McGraw-Hill Education.
- Drake, P. P., & Fabozzi, F. J. (2010). *The Basics of Finance: An Introduction to Financial Markets, Business Finance, and Portfolio Management*. Wiley.
- Esomar, M. (2021). Analisa Dampak Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pembiayaan di Indonesia. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Ekonomi*, 2(2), 22–29.
- 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.
- Fernando, J. (2022). Debt-to-Equity (D/E) Ratio. Retrieved April 17, 2022, from <https://www.investopedia.com/terms/d/debttequityratio.asp>
- Fridson, M. S., & Alvarez, F. (2011). *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*. Wiley.
- Graham, B., & Meredith, S. (1998). *The Interpretation of Financial Statements: The Classic 1937 Edition*. HarperCollins.
- Ilhami, & Thamrin, H. (2021). Analisis Dampak Covid 19 Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Di Indonesia. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 4(1), 37–45.
- Ittelson, T. R. (2009). *Financial Statements: A Step-by-step Guide to Understanding and Creating Financial Reports*. Career Press.
- Jati, A. W., & Jannah, W. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Pandemi dan Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1).
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Kemnaker. (2020). Survei Kemnaker : 88 Persen Perusahaan Terdampak Pandemi Covid-19. Retrieved April 16, 2022, from <https://kemnaker.go.id/news/detail/survei-kemnaker-88-persen-perusahaan-terdampak-pandemi-covid-19>
- Lowardi, R., & Abdi, M. (2021). Pengaruh Pandemi COVID-19 terhadap Kinerja dan Kondisi Keuangan Perusahaan Publik Sektor Properti. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 3(2), 463–470.

- McLaney, E. (2014). *Business Finance: Theory and Practice*. Pearson.
- Moegiarso, S. (2021). Penerapan PPKM untuk Mengendalikan Laju Covid-19 dan Menjaga Kehidupan Masyarakat. Retrieved April 15, 2022, from <https://ekon.go.id/publikasi/detail/3159/penerapan-ppkm-untuk-mengendalikan-laju-covid-19-dan-menjaga-kehidupan-masyarakat>
- Munawir, S. (2021). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Liberty.
- Palepu, K. G., & Healy, P. M. (2013). *Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements*. South-Western: Cengage Learning Australia.
- Rist, M., Pizzica, A. J., & LLC, P. (2014). *Financial Ratios for Executives: How to Assess Company Strength, Fix Problems, and Make Better Decisions*. Apress.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPF.
- Sjahrial, D. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2000). *Fundamentals of Financial Management and PH Finance Center CD*. Prentice Hall.
- Wahlen, J. M., Baginski, S. P., & Bradshaw, M. T. (2015). *Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation: A Strategic Perspective*. South-Western Cengage Learning.
- Weil, R. L., Schipper, K., & Francis, J. (2014). *Financial Accounting: An Introduction to Concepts, Methods and Uses*. Cengage Learning.