

Dampak covid-19 terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di bursa efek Indonesia

Julia Rahayu Putri^{1✉}, Yulfiswandi²

Fakultas Bisnis dan Manajemen Universitas Internasional, Batam.

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk melihat dampak COVID-19 dalam memperkuat maupun memperlemah hubungan empat rasio keuangan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan sebanyak 23 perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI. Dengan metode penarikan sampel purposive sampling, 17 perusahaan yang mencatat laporan keuangan secara utuh tahun 2015-2020 digunakan sebagai sampel. Peneliti menggunakan metode analisis regresi data panel dan pengolahan data dilakukan dengan software E-Views 12. Dari hasil pengujian, ditemukan bahwa dari keempat rasio keuangan yang dipakai, current ratio sebagai rasio likuiditas tidak berpengaruh apa apa terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dihitung dengan ROA. Variabel debt-to-equity ratio berpengaruh signifikan negatif, dan variabel net profit margin serta total asset turnover berdampak signifikan positif terhadap kinerja keuangan. COVID-19 hanya memoderasi hubungan antara current ratio atas kinerja keuangan dan net profit margin atas kinerja keuangan. Sedangkan COVID-19 terlihat tidak memoderasi hubungan antara debt-to-equity ratio dan total asset turnover terhadap kinerja keuangan.

Kata kunci: Covid-19; kinerja keuangan; rasio keuangan; ROA

Dampak covid-19 terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di bursa efek Indonesia

Abstract

This study aims to see the impact of COVID-19 in strengthening or weakening the relationship of the four financial ratios to the financial results of health sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population used was 23 health sector companies listed on the IDX. With the purposive sampling method, 17 companies that recorded complete financial statements from 2015 to 2020 were used as samples. In this study, the researcher used the panel data regression analysis method and the test process was carried out with the E-Views 12 software. From the test results, it was found that of the four financial ratios used, the current ratio as a liquidity ratio does not influence the company's financial performance which is calculated by ROA. The variable debt-to-equity ratio has a significant negative effect, and the variables net profit margin and total asset turnover have a significant positive effect on financial performance. COVID-19 only moderates the relationship between the current ratio on financial performance and the net profit margin on financial performance. Meanwhile, COVID-19 does not seem to moderate the relationship between debt-to-equity ratio and total asset turnover on financial performance.

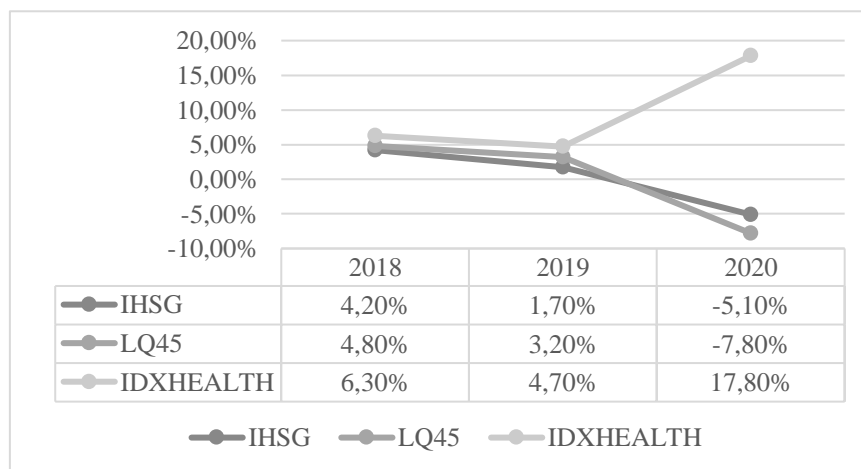
Key words: COVID-19; financial performance; financial ratios; ROA

PENDAHULUAN

Coronavirus disease 2019 merupakan kelainan kesehatan menular yang awal mula dilaporkan media China pada Desember 2019. Penyebaran virus mematikan ini sangat kencang hingga ke penjuru negara dunia, termasuk Indonesia. Pada 2 Maret 2020, Presiden Indonesia, Joko Widodo memberitakan kasus COVID-19 di Indonesia untuk pertama kalinya. Oleh karena itu, dalam menghambat diseminasi virus yang semakin luas, pemerintah Indonesia mengeluarkan kebijakan PSBB atau Pembatasan Sosial Berskala Besar. Kebijakan ini menimbulkan dampak yang sangat serius bagi ekonomi Indonesia (Zulfikri et al., 2021).

Menurut data BPS (2021) ekonomi Indonesia di tahun 2020 menghadapi penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 2,07% dengan PDB atas dasar harga berlaku mencapai RP15.434,2 T dan PDB per kapita mencapai Rp56,9 juta. Menurut BPS, kontraksi pertumbuhan terjadi di sektor transportasi dan perdagangan, pengadaan fasilitas makan minum, jasa perusahaan, perdagangan raksasa, perbaikan kendaraan roda dua dan empat. Dan sebaliknya, terjadi pertumbuhan positif lapangan usaha pada sektor jasa kesehatan dan aktivitas sosial, informasi dan komunikasi, pengadaan air, pertanian, kehutanan, dan perikanan.

Sektor kesehatan menjadi perhatian utama di tengah beratnya dampak akibat pandemi. Hal ini karena sektor kesehatan menjadi salah satu sektor yang tidak terkena imbas negatif dari virus COVID-19 melainkan positif. Menurut Dwi (2021) yang dilansir pada suaramerdeka.com sektor kesehatan menjadi sektor yang bertumbuh di tengah masa tantangan virus corona. Sepanjang periode sebelum COVID-19 di tahun 2019 hingga 2020 dimana virus ini menyerang dunia, 18 perusahaan sektor kesehatan telah mencatat kenaikan penjualan sejumlah Rp1,8 T Darma (2021). Sektor ini juga mengalami peningkatan pada margin laba kotor dan margin laba bersihnya di tahun 2020 karena tingginya permintaan terhadap produk kesehatan seperti multivitamin, obat-obatan, hand sanitizer, hingga masker.



Gambar 1.

Lembar fakta indeks idx sektor kesehatan

Menurut Gambar 1., sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan yang sangat tajam di tahun 2020 dan diikuti penurunan hingga titik negatif oleh LQ 45 dan IHSG. Kenaikan indeks oleh sektor kesehatan juga menjadi salah satu bukti bahwa sektor ini memiliki kinerja yang baik sepanjang tahun 2020 atau saat pandemi. Sektor kesehatan dibagi menjadi 3 subsektor, yaitu farmasi, rumah sakit, dan alat kesehatan. Menurut Azka (2021) yang dilansir Bisnis.com, sepanjang tahun pandemi perusahaan farmasi menunjukkan kinerja yang baik dan tidak mengganggu laju sektor ini dalam beroperasi. Hingga tahun 2021, sektor farmasi masih terus bergerak positif. Subsektor rumah sakit juga menjadi sektor yang mengalami pertumbuhan menguntungkan di tengah pandemi COVID-19. Terdengar aneh, namun peningkatan kasus COVID-19 menjadi dorongan dan faktor utama kinerja positif sub sektor rumah sakit (A. Pratama, 2021). Selain itu, sektor alat kesehatan mengalami kenaikan kinerja karena prioritas pemerintah yang ditekankan pada sektor ini sejak pandemi COVID-19 menyerang (Santia, 2021).

Kebijakan pembatasan gerak telah mematikan berbagai aktivitas ekonomi seluruh sektor. Kebijakan karantina telah menghambat mobilitas masyarakat sehingga melemahkan daya beli dan perekonomian. Tidak terkecuali dalam hal kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan adalah penilaian dari status moneter perusahaan (Alali et al., 2020). Pada ukuran perusahaan, COVID-19 telah mempengaruhi kinerja perusahaan diberbagai sektor (Atayah et al., 2021). Analisa pemerintah setempat juga menghasilkan data bahwa krisis akibat pandemi COVID-19 tidak diragukan lagi akan berdampak kepada penurunan laba dan kinerja keuangan perusahaan di berbagai variasi bisnis (Devi et al., 2020). Analisis rasio keuangan perusahaan sangat penting terhadap daya investasi investor dan sebagai pertimbangan dalam pengembangan perusahaan oleh manajemen (Wartono et al., 2021). Metode analisa menggunakan rasio keuangan bisa dengan memaparkan dan menyediakan gambaran kinerja baik maupun buruknya sebuah perusahaan.

Di tengah parahnya kondisi ekonomi dan berbagai sektor yang menghambat aktivitas ekonomi hingga saham di Indonesia, sektor kesehatan terus menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Hal ini menarik karena selama ini perhatian masyarakat hanya bertumpu kepada sektor yang terdampak negatif saja. Sektor kesehatan memiliki peran penting dalam melawan virus Corona, seperti subsektor farmasi yang mengembangkan, memproduksi, dan mendistribusikan vaksin yang penting dalam melawan COVID-19 (Tušek et al., 2021). Perusahaan sektor kesehatan berperan sebagai pelopor terdepan dalam berurusan dengan pandemi COVID-19 (Tamara et al., 2021). Elemen yang menjadi variabel independen diperoleh melalui analisis laporan keuangan tahunan tiap tiap perusahaan.

Tinjauan pustaka

Kinerja keuangan

Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai penilaian status moneter perusahaan, ditentukan dengan melihat laporan laba rugi, neraca, dan arus kas (Alali et al., 2020). Kinerja keuangan juga mengacu pada hasil operasional dan keuangan perusahaan, hal ini dapat mencerminkan daya saing, efisiensi, dan efektivitas perusahaan tersebut (Cho & Saki, 2021). Menurut (Zulfikri et al., 2021), kinerja keuangan adalah suatu raihian bagi perusahaan dalam satu periode dan menjadi cerminan tingkat kesehatan perusahaan. Kinerja keuangan juga menjadi pencapaian bagi manajemen karena telah menjalankan fungsinya sebagai pengelola aset perusahaan. Menurut Devi et al. (2020) kinerja keuangan dapat didefinisikan sebagai suatu situasi yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan berdasarkan tujuannya, standar, dan kriteria yang telah ditentukan.

Dari pemaparan di atas, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah pencapaian yang didapatkan oleh sebuah perusahaan pada periode tertentu dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki, mencerminkan kesehatan perusahaan, baik operasional maupun keuangan. Dalam pendalaman ini, variabel return on assets (ROA) akan menjadi proxy atau pengukuran dari profitabilitas perusahaan karena dapat menunjukkan kinerja keuangan sebenarnya.

Current ratio

Likuiditas dalam hal ini menggunakan current ratio sebagai perhitungan adalah suatu rasio yang menunjukkan kapabilitas perusahaan apakah mampu melakukan pemenuhan bagi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek (Omaliko et al., 2021). Current ratio menunjukkan hubungan signifikan positif terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan ROA (Lim & Rokhim, 2020). Likuiditas penting dalam meningkatkan keuntungan perusahaan dan kekuatan pasarnya serta pentingnya mengelola aset lancar yang besar dengan utang kecil untuk meningkatkan pengembalian aset. Hasil serupa ditemukan oleh Zaman et al. (2021) di Indonesia, Agbata et al. (2021) di Nigeria, dan (Mathyinarasan et al., 2018) di Sri Lanka.

Debt-to-equity ratio

Debt-to-equity ratio menggambarkan hubungan antara utang dan ekuitas yang dipakai untuk menilai kapabilitas perusahaan dalam membayar tunggakan serta kesehatan finansialnya (Ali, 2020). Rasio ekuitas utang juga dapat menunjukkan seberapa efisien perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya dengan modal sendiri atau modal dari hasil pinjaman (utang) (Alali et al., 2020). Peneliti Iqbal & Usman (2018) di Pakistan menemukan hasil bahwa debt-to-equity ratio, yang merupakan pengukuran untuk leverage keuangan memiliki hubungan signifikan positif dengan kapasitas keuangan perusahaan yang dijelaskan dengan ROA. Hasil yang sama juga didapat oleh Achim et al. (2021) di Romania, Solihin (2019) di Indonesia, dan Akeem et al. (2014) di Nigeria, bahwa keuangan perusahaan yang lebih banyak dibiayai oleh modal (bukan utang) menambah baiknya profitabilitas perusahaan.

Net profit margin

Net profit margin atau marjin bersih adalah alat ukur yang biasanya digunakan dalam mengukur laba bersih satuan nilai mata uang dari penjualan yang diperoleh perusahaan (Hayati et al., 2022). Net profit margin merupakan pengukuran untuk mengetahui bagaimana suatu perusahaan mendapatkan laba bersih setelah dikurangi pajak (Rahmani, 2020). Peneliti Susilo (2020) menemukan bahwa variabel net profit margin secara parsial mempunyai hubungan yang positif signifikan terhadap kemampuan keuangan perusahaan yang diukur menggunakan pengembalian aset (ROA). Semakin tinggi nilai marjin maka perusahaan dianggap berhasil dalam meningkatkan penjualan dengan efisiensi yang baik sehingga menghasilkan output tingkat pengembalian laba bersih yang tinggi pula. Hasil yang sama juga diperoleh oleh S. Rahayu et al. (2022), Shavab (2020), dan Tumanggor (2020).

Asset turnover ratio

Total asset turnover dikenal sebagai rasio untuk menghitung perputaran semua aset perusahaan dan jumlah penjualan yang didapatkan dari setiap kepemilikan aset (Nariswari & Nugraha, 2020). Asset turnover ratio termasuk alat untuk mengukur efisiensi operasi perusahaan yang menjadi faktor utama pendorong marjin keuntungan perusahaan (Lim & Rokhim, 2020). Semakin tinggi nilai rasio, semakin menunjukkan perusahaan mengelola asetnya secara efektif (Gultom et al., 2020). Semakin efektif pengelolaan dana, maka semakin cepat rotasi aset, aset yang mengalami rotasi cepat tentu mendorong keuntungan yang lebih besar karena perputaran modal yang cepat pula. Penelitian oleh Nurlaela et al. (2019) menemukan bahwa total asset turnover berpengaruh secara signifikan positif dengan kinerja perusahaan (ROA). Anggapan ini sejalan dengan pendalaman menurut Said et al. (2021), Irman et al. (2020), Apan dan İslamoğlu (2018), N. R. Rahayu et al. (2018) dan Dada dan Ghazali (2016).

COVID-19 pandemic

COVID-19 dikaitkan pada sejumlah virus yang menyebabkan penyakit termasuk flu dan MERS-CoV. COVID-19 adalah epidemi di seluruh dunia, berdampak pada berbagai sektor di saat bersamaan. Namun, sepanjang tahun 2021 kasus dan kegiatan masyarakat berangsur pulih karena pemberian vaksin yang terus didorong pemerintah. Mengurangi mobilitas, menjauhi kerumunan, dan pemberian cara baru dalam keterlibatan masyarakat pada ekonomi, sosial dan budaya oleh pemerintah menjadi kemungkinan untuk melawan penyebaran (Sun & Li, 2021). Sebagai dampak dari COVID-19 banyak perusahaan harus mengalami penurunan kinerja keuangan, dan tentunya hal ini akan berakibat pada banyaknya perusahaan yang gulung tikar atau PHK massal terhadap karyawan.

Peneliti Hu dan Zhang (2021) menemukan bahwa kinerja perusahaan berhubungan signifikan dengan kasus kumulatif COVID-19, rata-rata ROA sebagai alat pengukuran kinerja perusahaan mengalami perubahan signifikan akibat kasus kumulatif meroket. Hasil penelitian Imran et al. (2021) mengungkapkan bahwa pandemi global COVID-19 berpengaruh signifikan terhadap pengembalian aset perusahaan (ROA) karena peningkatan tajam kasus kumulatif COVID-19 akan mempengaruhi ROA perusahaan hingga lebih dari 70% setiap 1% kenaikan kasus. Hasil penelitian oleh Vo dan Tran (2020), Zhang (2018), Anafia dan Ulpah (2021), Rababah et al. (2020), Song et al. (2021) di Amerika Serikat, Devi et al. (2020) di Indonesia, Sun dan Li (2021) di China, dan Mkhonza dan Sifolo (2021) di Afrika Selatan juga menemukan hasil serupa pada penelitiannya.

METODE

Teknik pengumpulan data pendalaman ini ialah data sekunder berupa laporan keuangan yang terdapat di situs resmi BEI yaitu idx.co.id. Penelitian ini menggunakan populasi terbatas dengan meneliti 23 perusahaan publik sektor kesehatan (IDX Healthcare) dengan teknik penarikan sampel purposive sampling, yakni teknik pengambilan sampel yang dilandasi pada tujuan suatu penelitian, dan keputusan pemungutan sampel tergantung kepada pemungutan data. Dari 23 perusahaan sebagai populasi, 17 perusahaan sektor kesehatan tercatat pada Bursa Efek Indonesia untuk periode 2015 sampai 2020 dipilih menjadi sampel. Sampel yang dipilih wajib memenuhi beberapa kriteria sebagai berikut: 1) perusahaan sektor kesehatan Go Public yang tercatat di Bursa Efek Indonesia; 2) memiliki data yang dibutuhkan untuk menghitung current ratio, debt-to-equity ratio, net profit margin, dan total asset turnover; 3) membukukan laporan keuangan tahunan lengkap dalam rentang tahun 2015-2020. Peneliti menggunakan prosedur analisis regresi data panel dan proses uji dilakukan dengan software E-Views 12.

Metode analisis data dalam penelitian ini berbentuk analisis statistik deskriptif yang merupakan salah satu dari bagian statistik yang berisi prosedur untuk menunjukkan ilustrasi dari data yang terkumpul hasil pengamatan (Digdowiseiso, 2017). Metode uji Chow dan uji Hausman akan digunakan pada pemilihan objek sedangkan uji hipotesis akan dikembangkan melalui tiga uji lainnya yaitu uji F, uji t, dan uji Goodness of Fit Model.

Variabel dependen yang dipakai dalam pendalaman ini ialah salah satu rasio profitabilitas, ROA. Sedangkan variabel independen yang diaplikasikan berupa CR (current ratio), DER (debt-to-equity ratio), NPM (net profit margin), TATO (asset turnover ratio). SIZE (firm size), AGE (firm age), LEV (leverage), GROWTH (growth), TANG (tangibility), (CASH/ASSETS) kas dibagi total aset sebagai variabel kontrol serta kasus kumulatif COVID-19 sebagai variabel moderasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari total 23 perusahaan sektor kesehatan yang menjadi populasi, terdapat 17 perusahaan go public yang membukukan lengkap laporan keuangannya dari tahun 2015-2020. Daftar nama perusahaan akan dijabarkan dalam tabel di bawah ini.

Tabel 1.

Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.
INAF	Indofarma Tbk.
KAEF	Kimia Farma Tbk.
KLBF	Kalbe Farma Tbk.
MERK	Merck Tbk.
MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk .
PEHA	Phapros Tbk.
PRDA	Prodia Widyahusada Tbk.
PRIM	Royal Prima Tbk.
PYFA	Pyridam Farma Tbk.
SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk.
SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
SILO	Siloam International Hospitals
SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk.
TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.

Tabel 2. menjelaskan deskripsi data variabel yang diaplikasikan dalam penelitian ini. Nilai minimum variabel ROA dan NPM berturut-turut -0,2379 dan -0,8854 dimiliki PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk. tahun 2020. Nilai minus ini akibat perolehan laba bersih mereka yang minus pula, artinya perusahaan mengalami kegagalan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki dan juga gagal dalam mengendalikan biaya operasi bisnis. Nilai CR maks. sebesar 12,7309 diperoleh PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. Nilai CR yang tinggi menjelaskan bahwa perusahaan memiliki manajemen yang baik dalam pengelolaan keuangan untuk membayar kewajiban lancarnya. Nilai DER terendah dihasilkan PT Royal Prima Tbk yang mengindikasikan perusahaan tidak menggunakan utang secara dominan dalam membiayai modal. Data variabel TATO dalam penelitian ini tersebar dengan baik karena nilai mean yang lebih tinggi dari standar deviasinya.

SIZE diambil dari total aset ke-17 perusahaan, dengan rata rata sebesar Rp4.000.838.000.000. Rata rata LEV menunjukkan 58% sampel menggunakan utang dalam mengelola asetnya. Data variabel pertumbuhan (GROWTH) dan CASH/ASSET terdistribusi secara merata dalam penelitian ini. Variabel TANG diperoleh dari total aset tetap tiap perusahaan dan dari ke-17 perusahaan, rata rata nilai total aset tetapnya ialah Rp1.560.723.000.000. Usia sampel termuda dalam penelitian ini ialah Royal Prima yang berdiri tahun 2013 sedangkan perusahaan tertua Indofarma yang berdiri tahun 1918. Rata rata usia ke-17 perusahaan sebesar 43,96 tahun.

Tabel 2.
Statistik deskriptif variabel penelitian

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
ROA	-0,2379	0,9201	0,0816	0,1135
CR	0,3904	12,7309	3,0133	2,4385
DER	0,0685	36,3361	1,1777	3,6254
NPM	-0,8854	1,9009	0,0856	0,2274
TATO	0,1911	3,6047	0,9411	0,5113
SIZE (Rp in million)	27.106	22.564.300	4.000.838	4.726.823
LEV	0,0785	2,5616	0,5842	0,4684
GROWTH	-0,4709	1,4587	0,1013	0,2267
TANG (Rp in million)	303	9.402.411	1.560.723	1.926.790
CASH/ASSET	0,0020	0,6455	0,1389	0,1202
AGE	2	102	43,9608	21,5401

Uji model

Proses selanjutnya dilakukan uji chow guna menetapkan model utama diantara kedua uji tersebut. Nilai probabilitas $< 0,05$ mengindikasikan bahwa model terbaik yang harus digunakan ialah fixed effect. Tabel 3. menunjukkan angka probability pada Cross-section Chi-square ialah 0,0000 atau $< 0,05$ berarti dapat diketahui model paling baik untuk digunakan dalam penelitian ini ialah fixed effect model.

Tabel 3.
Hasil uji chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14,9544	(16,71)	0,0000
Cross-section Chi-square	150,4260	16	0,0000

Untuk lebih yakin bahwa model yang terpilih sudah yang terbaik, dijalankan uji Hausman guna menentukan di antara dua model, yaitu fixed effect dan random effect. Apabila nilai probabilitasnya $< 0,05$ artinya model yang diaplikasikan tetaplah fixed effect. Tabel 4. menunjukkan hasil uji hausman dengan probabilitas sebesar 0,0038 yang mengartikan bahwa model terbaik memang menggunakan fixed effect.

Tabel 4.
Hasil uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	32,1479	14	0,0038

Hasil uji hipotesis

Dasar keputusan uji f apabila nominal $\text{Prob}(F\text{-statistic}) < 0,05$, maka semua variabel bebas bersama-sama dinyatakan berdampak signifikan terhadap variabel terikat. Nilai $\text{Prob}(F\text{-statistic})$ pada tabel 5. menunjukkan angka 0,0000, sehingga dapat disimpulkan CR, DER, NPM, dan TATO bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA.

Tabel 5.
Hasil pengujian uji f

Variabel Dependen	F	Prob.	Hasil
Kinerja Perusahaan	158,1269	0,0000	Signifikan

Tabel 6.
Hasil uji t

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	0,0037	0,0020	1,8244	0,0715
DER	-0,0031	0,0013	-2,3181	0,0228
NPM	0,4858	0,0166	29,1352	0,0000
TATO	0,0644	0,0088	7,2522	0,0000
SIZE	0,0008	0,0105	0,0819	0,9349
LEV	0,0222	0,0115	1,9264	0,0573
GROWTH	0,0090	0,0151	0,5996	0,5503
TANG	-0,0009	0,0097	-0,1026	0,9185
CASH/ASSETS	0,0503	0,0360	1,3973	0,1659
AGE	-0,0021	0,0054	-0,4005	0,6897
C	-0,0423	0,0493	-0,8571	0,3937

Uji t dilaksanakan untuk menilai bagaimana dampak antar variabel independen terhadap dependennya secara sendiri-sendiri (parsial). Dari data yang dihasilkan pada tabel 6., dapat dideskripsikan pengaruh setiap variabel independen pada variabel ROA sebagai dependen. Di bawah ini merupakan pengujian hipotesis yang telah dipaparkan dalam bab sebelumnya.

H1: Current ratio berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan

Dalam hasil data uji t, nilai probabilitas yang diperoleh current ratio sebesar 0,0715. Nilai itu lebih tinggi dari nilai signifikansi yang ditentukan ($<0,05$) sehingga H1 ditolak. Current ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terukur oleh rasio pengembalian aset. Artinya setiap kenaikan maupun penurunan current ratio tidak akan berdampak apa-apa kepada kinerja keuangan perusahaan. Nilai likuiditas yang terlalu tinggi mengindikasikan pengelolaan manajemen keuangan perusahaan yang buruk, akibatnya banyak dana tertahan sehingga menurunkan kapabilitas perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Tentunya hal ini akan berdampak kepada penurunan profitabilitas keuangan.

Hasil serupa diperoleh Syahputri et al. (2022), Madushanka dan Jathurika (2018), Noreen et al. (2018), Dirmansyah et al. (2022), dan D. A. Pratama dan Wahyudi (2021). Dengan hasil yang berbeda, Lim dan Rokhim (2020) dan Agbata et al. (2021) menjumpai dampak positif signifikan antara current ratio dan ROA, yang menunjukkan pentingnya mengatur aset yang tinggi dengan tingkat utang lancar yang rendah untuk meningkatkan pengembalian.

H2: Debt-to-equity ratio berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan

Variabel debt-to-equity ratio mendapat nilai probability $-0,0228 < 0,05$ nilai signifikansi. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel untuk mengukur seberapa besar utang dalam membiayai modal ini, berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel dependen ROA, sehingga H2 ditolak. Setiap kenaikan satuan debt-to-equity ratio menghasilkan penurunan nilai pengembalian aset sebesar 0,5%. Artinya semakin besar modal perusahaan yang dibiayai dengan utang, maka semakin menurun kinerja keuangan yang dihasilkan. Hal ini karena kinerja keuangan langsung berhubungan dengan total aset perusahaan, besar utang yang lebih besar dari ekuitas akan menurunkan total aset dan keuntungan bersih perusahaan secara signifikan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh modal dari sumber lain (bukan utang) menjadi penyebab penurunan ini. Pembahasan serupa juga diperoleh oleh Rahman et al. (2019) dan Wan et al. (2021).

H3: Net profit margin berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan

Variabel net profit margin secara signifikan positif berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA, sehingga H3 diterima. Setiap kenaikan satuan net profit margin, akan meningkatkan kinerja perusahaan sebesar 45%. Hasil tersebut dapat dijelaskan dengan setiap kenaikan net profit margin juga akan meningkatkan kinerja perusahaan. Total penjualan dan laba bersih yang besar tentu akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan kata lain, semakin besar penjualan, semakin besar laba bersih, maka semakin baik pula kinerja perusahaan-perusahaan sektor kesehatan ini, sebab dinilai mampu mengefisienkan biaya operasional yang diperlukan dalam proses bisnis terutama saat pandemi COVID-19. Hasil ini didukung oleh Agbata et al., (2021) Khamidah et al. (2018), Shavab (2020), dan Susilo (2020).

H4: Asset turnover ratio berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan

Total asset turnover juga menghasilkan pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan dengan nilai probabilitas $<0,05$ yaitu 0,000. Hal ini membuktikan pernyataan bahwa H4 diterima,

apabila terjadi kenaikan pada total asset turnover, maka naik pula ROA 17 perusahaan sektor kesehatan yang tercatat di BEI. Semakin besar nilai total asset turnover, maka semakin baik kapabilitas perusahaan mengendalikan perputaran asetnya untuk memperoleh pengembalian positif. Pengelolaan perputaran yang baik akan merujuk kepada kenaikan pendapatan karena aset yang ada digunakan dengan efisien dalam memperoleh laba. Efisiensi manajemen dinilai dengan bagaimana perusahaan mengelola aset yang dimilikinya untuk mendapatkan keuntungan.

Penelitian dengan hasil selaras bahwa terdapat hubungan signifikan positif antara total asset turnover dan kinerja keuangan juga diperoleh oleh Dada dan Ghazali (2016), Nurlaela et al. (2019), N. R. Rahayu et al. (2018), dan Shavab (2020).

COVID-19 sebagai variabel moderasi

Tabel 7.

Hasil uji t variabel moderasi

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M1	0,0007	0,0003	2,0540	0,0430
M2	-0,0007	0,0007	-0,9544	0,3425
M3	-0,0149	0,0034	-4,3921	0,0000
M4	0,0005	0,0013	0,4388	0,6619

H5: COVID-19 berpengaruh signifikan memoderasi hubungan current ratio, debt-to-equity ratio, net profit margin, dan total asset turnover terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian oleh Hu dan Zhang (2021), Imran et al. (2021), Shen et al. (2020), dan Zulfikri et al. (2021) menunjukkan bahwa ada pengaruh yang diberikan oleh COVID-19 terhadap kinerja keuangan perusahaan dari berbagai sektor, tidak terkecuali sektor kesehatan. Hasil moderasi COVID-19 terhadap ke-4 variabel independen diberi penamaan M1 – M4. Pada moderasi pertama (M1) ialah untuk menilai bagaimana COVID-19 memoderasi hubungan variabel current ratio terhadap kinerja keuangan. Hasil pada tabel menunjukkan signifikan positif, artinya COVID-19 yang diukur berdasarkan kasus kumulatif ini memperkuat hubungan antara current ratio dengan ROA. Dengan kata lain, COVID-19 memberikan pengaruh kuat terhadap kenaikan current ratio diikuti kinerja keuangan.

Moderasi kedua (M2) menjelaskan pengaruh moderasi COVID-19 terhadap hubungan debt-to-equity ratio dengan kinerja keuangan. Hasil yang diperoleh ialah tidak ditemukannya peran COVID-19 dalam memperkuat atau memperlemah hubungan kedua variabel ini. Variabel hubungan moderasi tiga (M3) memperoleh nilai probabilitas -0,000 yang artinya COVID-19 memperlemah hubungan antara variabel net profit margin dan ROA. NPM berhubungan langsung dengan penjualan dan laba bersih perusahaan.

Sedangkan variabel moderasi empat (M4) menjelaskan peran COVID-19 dalam memoderasi hubungan antara total asset turnover dan pengembalian aset. Hasil yang diperoleh ialah tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan kedua variabel. Setiap tahun perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dengan meningkatkan jumlah penjualan. Tahun pandemi tidak mengubah tujuan ini, pertumbuhan penjualan karena permintaan yang naik juga akan meningkatkan aset perusahaan secara signifikan.

Koefisien determinasi variabel CR, DER, NPM, dan TATO 97% menjelaskan tentang variabel dependen (kinerja perusahaan). Sementara 3% sisanya dipaparkan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat di dalam pendalaman ini.

SIMPULAN

Tujuan penelitian ialah untuk mengidentifikasi pengaruh current ratio, debt-to-equity ratio, net profit margin, dan total asset turnover terhadap kinerja keuangan melalui COVID-19 sebagai moderasi pada perusahaan sektor kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. CR tidak berdampak signifikan terhadap performa keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas, ROA. Sedangkan variabel DER berdampak signifikan negatif, artinya semakin besar modal perusahaan yang dibiayai dengan utang, maka semakin menurun profitabilitas yang dihasilkan. NPM dan TATO mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Semakin besar penjualan, maka semakin besar laba bersih, artinya semakin baik pula kapabilitas perusahaan-perusahaan sektor kesehatan ini, karena dinilai mampu mengefisienkan biaya operasional yang diperlukan dalam proses bisnis. Begitu pula dengan TATO, semakin tinggi nilai rasio yang diperoleh maka semakin baik manajemen perusahaan dalam mengelola perputaran asetnya untuk memperoleh pengembalian positif. COVID-19 hanya memoderasi hubungan antara current ratio terhadap kinerja keuangan dan net profit margin terhadap kinerja keuangan. Sedangkan COVID-19 terlihat tidak memoderasi hubungan antara debt-to-equity ratio dan total asset turnover terhadap kinerja keuangan.

Dari beberapa sektor yang bertumbuh positif saat pandemi, penelitian ini hanya menggunakan satu sektor saja yaitu sektor kesehatan. Sehingga diharapkan penelitian selanjutnya dapat meneliti lebih banyak sektor yang menghasilkan laba positif di era COVID-19 berlangsung. Diharapkan pula penambahan banyak rasio keuangan lainnya agar mengetahui faktor-faktor yang menjadi penentu profitabilitas suatu perusahaan apakah sama dari satu sektor ke sektor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Achim, M. V., Safta, I. L., Văidean, V. L., Mureșan, G. M., & Borlea, N. S. (2021). The impact of covid-19 on financial management: evidence from Romania. *Economic Research-Ekonomika Istrazivanja*, 0(0), 1–22. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1922090>
- Agbata, A. E., Osingor, A. S., & Ezeala, G. (2021). Effect of financial ratios on firm performance : study of selected brewery effect of financial ratios on firm performance : study of selected brewery firms in Nigeria. October.
- Akeem, L. B., K, E. T., Kiyanjui, M. W., & Kayode, M. (2014). Effects of capital structure on firm ' s performance : empirical study of manufacturing companies in Nigeria. *Journal of Finance and Investment Analysis*, 3(4), 39–57.
- Alali, E., Alhammadi, N., Almarar, M. S., Almheiri, S., Almarar, F., Almarar, M., & Alremaithi, L. K. (2020). Financial analysis and performance evaluation of moderna. *Organizations & Markets: Motivation & Incentives EJournal*, 319–368. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3896199>
- Ali, A. (2020). Financial performance and size determinants: growth trend and similarity analysis of indian pharmaceutical industry. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 8(4), 547–560. <https://doi.org/10.18510/hssr.2020.8454>
- Anafia, N. D., & Ulpah, M. (2021). Covid-19 outbreak impact on sectoral firm performance listed in Indonesia stock exchange in various sectors. 12(2).
- Apan, M., & İslamoğlu, M. (2018). Determining the impact of financial characteristics on firm profitability: An empirical analysis on bursa Istanbul energy firms. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 15(May), 547–559.
- Atayah, O. F., Dhiaf, M. M., Najaf, K., & Frederico, G. F. (2021). Impact of COVID-19 on financial performance of logistics firms: evidence from G-20 countries. *Journal of Global Operations and Strategic Sourcing*. <https://doi.org/10.1108/JGOSS-03-2021-0028>
- Azka, R. M. (2021). Emiten farmasi cuan banget waktu pandemi, gimana nasibnya tahun ini ya? *Market.Bisnis.Com*. <https://market.bisnis.com/read/20210404/192/1376411/emiten-farmasi-cuan-banget-waktu-pandemi-gimana-nasibnya-tahun-ini-ya>

- BPS. (2021). Pertumbuhan ekonomi Indonesia triwulan IV-2020. *Www.Bps.Go.Id*, 02(13), 12. <https://www.bps.go.id/pressrelease/2021/02/05/1811/ekonomi-indonesia-2020-turun-sebesar-2-07-persen--c-to-c-.html>
- Cho, B., & Saki, Z. (2021). Firm performance under the COVID-19 pandemic: The case of the U.S. textile and apparel industry. *Journal of the Textile Institute*, 0(0), 1–11. <https://doi.org/10.1080/00405000.2021.1943258>
- Dada, A. O., & Ghazali, Z. B. (2016). The impact of capital structure on firm performance: empirical evidence from nigeria. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 7(4), 23–30. <https://doi.org/10.9790/5933-0704032330>
- Darma, F. A. (2021). Analysis gross profit margin and net profit margin at healthcare companies listed in indonesian stock exchange during and before covid-19. *Cross-Border Journal of Business Management*, 1(1), 65–73.
- Devi, S., Warasniasih, N. M. S., & Masdiantini, P. R. (2020). The impact of covid-19 pandemic on the financial performance of firms on the indonesia stock exchange. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 23(2). <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i2.2313>
- Digdowniseiso, K. (2017). Metodologi penelitian ekonomi dan bisnis.
- Dirmansyah, N. O., Syalsabila, L., & Lestari, H. S. (2022). Pengaruh likuiditas terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bei. *Jurnal Ekonomi*, XXVII(01), 49–63.
- Dwi, S. (2021). Pandemi, saham sektor kesehatan hingga teknologi catatkan kinerja positif. *Suara Merdeka.Com*. <https://www.suaramerdeka.com/ekonomi/pr-04170762/pandemi-saham-sektor-kesehatan-hingga-teknologi-catatkan-kinerja-positif?page=all>
- Gultom, D. K., Manurung, M., & Sipahutar, R. P. (2020). Pengaruh current ratio , debt to equity ratio , total asset turnover terhadap return on assets pada perusahaan sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Humaniora*, 4(1), 1–14. <http://jurnal.abulyatama.ac.id/humaniora>
- Hayati, D. R., Liztiara, M., & Muchtar, S. (2022). Debt financing and firm performance on manufacturing companies listed on the idx. *Jurnal Ekonomi*, XXVII(01), 80–93.
- Hu, S., & Zhang, Y. (2021). COVID-19 pandemic and firm performance: Cross-country evidence. *International Review of Economics and Finance*, 74(2020), 365–372. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2021.03.016>
- IDX. (n.d.). Daftar saham sektor healthcare. *Daftar Saham*. Retrieved January 18, 2022, from <https://www.idx.co.id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/>
- IDX. (2021). *IDX stock index handbook V1.2*. *IDX Stock Index*, 1(2), 55. https://www.idx.co.id/media/9816/idx-stock-index-handbook-v12--_januari-2021.pdf
- Imran, S. M., Saleem, R., & Rehman, H. U. (2021). The impact of the COVID-19 pandemic on firm performance: firm-level evidence from pakistan stock exchange. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 15(8), 762–768. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1785863>
- Iqbal, U., & Usman, M. (2018). Impact of financial leverage on firm performance. *SEISENSE Journal of Management*, 1(2), 70–78. <https://doi.org/10.33215/sjom.v1i2.13>
- Irman, M., Purwati, A. A., & Juliyanti. (2020). Analysis on the influence of current ratio, debt to equity ratio and total asset turnover toward return on assets on the otomotive and component company that has been registered in indonesia stock exchange within 2011-2017. *International Journal of Economics Development Research (IJEDR)*, 1(1), 36–44. <https://doi.org/10.37385/ijedr.v1i1.26>
- Khamidah, A., Edward, G., & Fathoni, A. (2018). Analysis of the effect of gross profit margin, earning per share, debt to equity ratio, net profit margin, on return on assets (Study on Property and Real

- Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2012-2016). *Journal of Management*, 4(4), 1–11.
- Lim, H., & Rokhim, R. (2020). Factors affecting profitability of pharmaceutical company: an Indonesian evidence. *Journal of Economic Studies*, 48(5), 981–995. <https://doi.org/10.1108/JES-01-2020-0021>
- Madushanka, K. H. I., & Jathurika, M. (2018). The impact of liquidity ratios on profitability (with special reference to listed manufacturing companies in sri lanka). *International Research Journal of Advanced Engineering and Science*, 3(4), 157–161. <https://www.researchgate.net/publication/331035336>
- Mathyinarasan, J., Madushanka, K. H. I., & Jathurika, M. (2018). The impact of liquidity ratios on profitability (with special reference to listed manufacturing companies in sri lanka). *International Research Journal of Advanced Engineering and Science*, 3(4), 157–161. <https://www.researchgate.net/publication/331035336>
- Mkhonza, V. M., & Sifolo, P. P. S. (2021). Covid-19 effect on business performance : SMMES perspectives in a South African context. *International Journal of Entrepreneurship and Business Development*, 4(5), 727–743.
- Nariswari, T. N., & Nugraha, N. M. (2020). Profit growth : impact of net profit margin, gross profit margin and total assests turnover. *International Journal of Finance & Banking Studies*, 9(4), 87–96. <https://doi.org/10.20525/ijfbs.v9i4.937>
- Noreen, S., Ranjha, N., Hafiz, A., & Saher, N. (2018). The effect of the liquidity management on profitability in the jordanian commercial banks. *European Journal of Business and Management*, 10(1), 30–37. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v10n1p62>
- Nurlaela, S., Mursito, B., Kustiyah, E., Istiqomah, I., & Hartono, S. (2019). Asset turnover, capital structure and financial performance consumption industry company in indonesia stock exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(3), 297–301. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8185>
- Omaliiko, E. L., Amnim, A., Okeke, P. C., & Obiora, F. C. (2021). Impact of covid-19 pandemic on liquidity and profitability of firms in Nigeria. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 11(3). <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v11-i3/9229>
- Pratama, A. (2021). Saham sektor kesehatan diprediksi masih menguat di tengah pandemi, ini penjelasan analis. *Idxchannel.Com*. <https://www.idxchannel.com/market-news/saham-sektor-kesehatan-diprediksi-masih-menguat-di-tengah-pandemi-ini-penjelasan-analis>
- Pratama, D. A., & Wahyudi, S. (2021). Keuangan terhadap profitabilitas dengan firm size sebagai variabel control. *Diponegoro Journal of Management*, 10(3), 1–14.
- Rababah, A., Al-Haddad, L., Sial, M. S., Chunmei, Z., & Cherian, J. (2020). Analyzing the effects of COVID-19 pandemic on the financial performance of Chinese listed companies. *Journal of Public Affairs*, 20(4). <https://doi.org/10.1002/pa.2440>
- Rahayu, N. R., Nurlaela, S., & Titisari, K. H. (2018). The influence of capital structure, liquidity, asset structure, and asset turnover to the financial performance of the consumer industry sector in idx. *Internasional Conference on Technology, Education, and Social Science 2018*, 2. <http://ejurnal.unisri.ac.id/index.php/proictss/article/download/2239/2001>
- Rahayu, S., Farhan, A., Harjanti, W., & Parwita. (2022). Effect of family ownership , leverage and net profit margin on profitability case study on listed company on bei. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*, 5(1), 5772–5780. <https://doi.org/https://doi.org/10.33258/birci.v5i1.4285>
- Rahman, M. A., Sarker, M. S. I., & Uddin, M. J. (2019). The impact of capital structure on the profitability of publicly traded manufacturing firms in bangladesh. *Applied Economics and Finance*, 6(2), 1. <https://doi.org/10.11114/aef.v6i2.3867>

- Rahmani, A. N. (2020). Dampak covid-19 terhadap harga saham dan kinerja keuangan perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 21(2), 252–269. <https://doi.org/10.29313/ka.v21i2.6436>
- Said, N. H. M., Rahman, N. L. A., Mutalib, H. A., & Shah, N. S. B. (2021). Profitability performance analysis on malaysian hotel industry during covid-19 pandemic. *Journal of Academia*, 9(2), 84–92.
- Santia, T. (2021). Kinerja industri kimia, farmasi dan tekstil minus 1,49 persen sepanjang 2020. *Merdeka.Com*. <https://www.merdeka.com/uang/kinerja-industri-kimia-farmasi-dan-tekstil-minus-149-persen-sepanjang-2020.html>
- Shavab, F. A. (2020). Pengaruh current ratio, total asset turnover dan net profit margin terhadap return on assets pada pt. ultrajaya milk industry & trading. *Business Management and Entrepreneurship Journal*, 2(2), 162–177.
- Shen, H., Fu, M., Pan, H., Yu, Z., & Chen, Y. (2020). The Impact of the COVID-19 Pandemic on Firm Performance. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2213–2230. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1785863>
- Solihin, D. (2019). Pengaruh current ratio dan debt to equity ratio terhadap return on asset (roa) pada pt kalbe farma, tbk. *KREATIF Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 7(1), 115–122.
- Song, H. J., Yeon, J., & Lee, S. (2021). Impact of the covid-19 pandemic: evidence from the u.s. restaurant industry. *International Journal of Hospitality Management*, 92(June 2020), 102702. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2020.102702>
- Sun, Y., & Li, Y. (2021). COVID-19 outbreak and financial performance of chinese listed firms: evidence from corporate culture and corporate social responsibility. *Frontiers in Public Health*, 9(September), 1–11. <https://doi.org/10.3389/fpubh.2021.710743>
- Susilo, B. (2020). Analysis of the effect of earning per share (eps), net profit margin (npm), and debt to equity ratio (der) on the return on asset (roa) of companies listed on the lq45 index at pt. Indonesia stock exchange (bei) 2014-2018. *American International Journal of Business Management (AIJBM) ISSN*, 3(12), 45–50. www.aijbm.com
- Syahputri, A., Putra, H. S., Julyanthry, Sari, E. P., & Putri, D. E. (2022). Effect of current ratio and debt to asset ratio on return on asset moderated by firm size. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 6(1), 1–14.
- Tamara, D., Ashuri, Bagaskara, S. K., & Sulhadi. (2021). Treynor, sharpe, and jensen ratio of health sector companies on the indonesia stock exchange before and during COVID-19 pandemic period. *Syntax Idea*, 3(10), 6. <https://doi.org/https://doi.org/10.36418/syntax-idea.v3i10.1525>
- Tumanggor, M. (2020). The influence of current ratio, quick ratio and net profit margin on return on assets at pt. hero supermarket tbk. *PINISI Discretion Review*, 3(2), 137–146. <https://doi.org/10.26858/pdr.v1i1.13388>
- Tušek, B., Ježovita, A., & Halar, P. (2021). The profitability determinants of the global pharmaceutical & biotechnology companies during the covid-19 pandemic. *DIEM: Dubrovnik International Economic Meeting*, 6(1), 43–54. <https://doi.org/10.17818/diem/2021/1.5>
- Vo, T. A., & Tran, N. T. A. (2020). The effect of COVID-19 pandemic on firms : evidence from Vietnam. *Journal of Emerging Technologies and Innovative Research (JETIR)*, 11(4), 204–217.
- Wan, C. C. E., Shu, C. T. K., Wenn, K. J., Jia-Lin, M. E. H., & Chii, V. L. S. (2021). Financial distress and firm performance : Evidence from the Asian financial crisis. *UNIMAS Review of Accounting and Finance*, 5(1), 108–122.
- Wartono, T., Tumanggor, M., Oktrima, B., & Pasaribu, V. (2021). Analysis of ratio and financial performance of open company pharmaceutical industry which has been listing in indonesia stock exchange (case study in pharmaceutical company PT. Kimia Farma Tbk.). *Proceedings of the 1st*

International Conference on Economics Engineering and Social Science, InCEESS 2020, 17-18 July, Bekasi, Indonesia. <https://doi.org/10.4108/eai.17-7-2020.2303065>

- Zaman, M. B., Surya, J., No, K., & Selatan, T. (2021). Influence of debt to total asset ratio (dar) current ratio (cr) and total asset turnover (tato) on return on asset (roa) and its impact on stock prices on mining companies on the indonesia stock exchange in 2008-2017. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 2(1), 2722–8878. <http://www.jiemar.org>
- Zhang, H. (2018). The impact of COVID- 19 on global production: evidence from Japanese multinational firms. *The International Economy*, 21(0), 1–13. <https://doi.org/10.5652/internationaleconomy>
- Zulfikri, A., Lesmana, T., & Djuanda, G. (2021). Impact of covid-19 pandemic on financial performance in sub-sector pharma- ceutical companies listed on the idx. 1st ICEMAC 2020: International Conference on Economics, Management, and Accounting, 2021, 138–144. <https://doi.org/doi:10.11594/nstp.2021.1016>