

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Menurut Devi, dkk (2017) Tujuan penting berdasarkan teori stakeholder adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam mengembangkan penciptaan nilai menjadi dampak berdasarkan aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalisir kerugian yang mungkin muncul bagi stakeholder. Teori *stakeholder* adalah suatu teori yang membahas korelasi seluruh pihak dalam suatu perusahaan baik dari internal maupun eksternal, yang dimana memiliki interaksi saling mendominasi dan saling bergantung satu dengan yang lain.

Tumpuan dasar menurut teori *stakeholder* adalah bahwa semakin kuat kolerasi perusahaan, maka semakin baik bisnis perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin dinilai buruk hubungan perusahaan maka akan semakin sulit. Menciptakan relasi yang baik dengan seluruh pemangku kepentingan adalah dengan berdasarkan atas kepercayaan satu dengan yang lain, memiliki rasa saling menghormati, dan Kerjasama yang baik. Teori *stakeholder* merupakan sebuah aturan manajemen strategis, yang memiliki tujuan untuk mendukung suatu perusahaan memperkuat sebuah relasi dengan setiap kelompok eksternal dan meningkatkan keunggulan dalam sebuah kompetitif. Perusahaan harus memperhatikan dan mengamati esensial serta kondisi dari para pihak *stakeholder* sebagai pihak penting yang akan berpengaruh dalam pengambilan keputusan di dalam suatu perusahaan. Menurut Lindawati & Puspita suatu keputusan dalam perusahaan yang di ambil tanpa melakukan peninjauan kepentingan menurut pihak stakeholder hanya akan menimbulkan protes dan dapat menghilangkan legitimasi dari stakeholder. Akibatnya menjadi sangat penting bagi suatu perusahaan untuk memperhatikan kepentingan mereka.

Pada dasarnya, *stakeholder* memiliki keahlian untuk mennuntun atau memberi pengaruh terhadap penggunaan sumber-sumber ekonomi yang digunakan dalam kegiatan operasional suatu perusahaan. Oleh karena itu, antusiasme *stakeholder* ini

dipercaya oleh besar dan kecilnya kekuatan yang dimiliki oleh *stakeholder* atas sumber-sumber ekonomi tersebut. Menurut (Solihin, 2009), *stakeholder* merupakan setiap kelompok atau individu yang dapat memberi pengaruh atau diberi pengaruh oleh pencapaian tujuan perusahaan.

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan bukan hanya sebuah entitas yang melakukan kegiatan operasi demi kepentingannya sendiri, tetapi juga dapat memberikan manfaat yang baik bagi para *stakeholder*. Oleh karena itu, keberadaan suatu perusahaan dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut.

2.2 Teori Sinyal

Menurut Sari (2016), teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Menurut T. C. Melewar, teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui tindakan dan komunikasi. Perusahaan ini memberikan sinyal ini untuk mengungkapkan atribut yang tersembunyi untuk para pemangku kepentingan. Sedangkan, menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, teori sinyal adalah teori yang mengatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai sinyal dari perkiraan pendapatan manajemen.

Perusahaan yang memiliki gambaran yang baik akan membagikan sinyal-sinyal terhadap pasar modal agar dapat dipahami oleh publik terutama kepada calon investor, sehingga para calon investor dapat membandingkan setiap kualitas dari suatu perusahaan, oleh karena itu publik adalah harapan bagi perusahaan agar dapat memahami sinyal tersebut. Informasi yang ada dalam sebuah laporan keuangan berisikan tentang informasi keuangan dan nonkeuangan yang berarti dalam kondisi suatu perusahaan yang dapat digunakan agar dapat dijadikan sebagai bahan perbandingan para investor dalam mengadaptasi portofolio investasi. Dengan memberikan sinyal positif, pihak manajemen perusahaan bersandar agar para calon investor akan menjadi terdorong untuk melakukan investasi di dalam suatu perusahaan. Oleh karena itu, bagi para manajemen diharapkan agar dapat menerangkan sebuah laporan keuangan yang signifikan dan akurat tentang kondisi

keuangan suatu perusahaan. Di dalam suatu laporan keuangan investor dapat menelaah kondisi kesehatan suatu perusahaan, apakah cenderung memberikan keuntungan atau justru tengah menghadapi kondisi kesulitan keuangan.

Dimasa pandemi Covid 19 ini, informasi mengenai kondisi kesehatan keuangan menjadi sangat penting agar diketahui oleh para pemegang saham maupun para calon investor yang mungkin sedang dihantui oleh kerugian. Apabila laporan keuangan menunjukkan adanya kesulitan dalam pelunasan setiap kewajibannya, oleh sebab itu, hal ini akan mewujudkan para calon investor menjadi curiga dan takut. Kondisi kesulitan keuangan ini dinamakan dengan *financial distress* yang di kedepan hari berpotensi besar berujung pada sebuah kebangkrutan.

2.3 *Financial Performance*

Menurut Moehariono (2012:95), kinerja atau *performance* adalah sebuah penggambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu program kegiatan atau kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, visi, dan misi organisasi yang dituangkan dalam suatu perencanaan strategis suatu organisasi.

Sedangkan, (Malik dan Nadeem, 2014) *financial performance* merupakan suatu analisis laporan posisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu, untuk mengetahui seberapa efisien dan efektif suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan.

Fahmi (2018: 142) kinerja keuangan merupakan suatu pemecahan masalah yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah memenuhi dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan perusahaan yang baik adalah pelaksanaan aturan yang valid sudah dilakukan secara baik dan benar. Menurut Prastowo yang dikutip oleh Putri Hidayatul Fajrin (2016) mengatakan unsur dari kinerja keuangan perusahaan adalah unsur yang berhubungan secara langsung dengan pengukuran kinerja perusahaan yang disediakan pada laporan laba rugi, penghasilan bersih yang seringkali digunakan alat ukuran kinerja atau sebagian dasar bagi ukuran lainnya.

Dari beberapa pendapat yang dikemukakan oleh para ahli tentang pengertian kinerja keuangan dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu kegiatan menelaah yang dilakukan untuk memiliki pandangan suatu perusahaan telah melakukan pelaksanaan keuangan dengan unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran kinerja perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan secara baik dan benar.

Kegagalan dan keberhasilan kinerja kerja dapat dijadikan sebagai bahan acuan, oleh karena itu rasio profitabilitas yang terdiri dari ROA, ROE, dan NPM sering sekali disebut sebagai alat untuk mengukur kinerja kerja. Menurut Kasmir, rasio profitabilitas merupakan suatu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari sebuah laba. Berikut ini adalah rasio profitabilitas menurut Kasmir:

a. Profit margin (*net profit margin*)

Net profit margin atau biasa disebut rasio laba terhadap total penjualan merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk melakukan penilaian margin laba yang diperoleh dalam setiap melakukan penjualan. Cara pengukurannya adalah melalui sebuah perbandingan antara laba setelah pajak dengan total penjualan bersih yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Rasio ini dapat dimanfaatkan untuk mencari informasi seberapa besar pendapatan bersih yang dihasilkan oleh perusahaan atas suatu penjualan sehingga dapat dinilai seberapa efektif manajemen dalam meminimalisirkan biaya demi memperoleh keuntungan penjualan. Berikut ini adalah persamaan yang digunakan untuk melakukan perhitungan net profit margin:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

Rasio ini digunakan untuk memberikan analisis gambaran mengenai stabilitas keuangan perusahaan. Perusahaan yang memperoleh sebuah keuntungan lebih besar per nilai dari penjualan berarti lebih efisien. Efisiensi itulah yang membuat perusahaan lebih mungkin bertahan apabila lini produk tidak memenuhi harapan, atau ketika periode kontrak ekonomi menghantam

perekonomian yang lebih luas. Margin laba bersih dapat memperlihatkan seberapa baik perusahaan mengubah setiap penjualannya menjadi laba. Dengan istilah lain, persentase yang dihitung dengan persamaan margin laba bersih adalah persentase pendapatan suatu perusahaan yang merupakan laba yang disimpan perusahaan. Sebaliknya, rasio ini juga memperlihatkan jumlah pendapatan yang hilang melalui biaya dan pengeluaran yang terkait dengan suatu bisnis agar dapat membantu analis agar dapat mengetahui apakah sebuah bisnis harus fokus pada pengurangan pengeluaran.

b. *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset (ROA) adalah suatu rasio yang sering dipakai dalam melakukan analisis terhadap tingkat laba atau hasil yang diperoleh suatu perusahaan menggunakan aset yang dimilikinya. Menurut Kasmir (2012:203), menjelaskan bahwa yang mempengaruhi *Return on Assets (ROA)* merupakan hasil dari pengembalian atas investasi atau yang disebut sebagai *Return on Assets (ROA)* dipengaruhi oleh margin laba bersih dan perputaran total aktiva karena apabila ROA rendah itu disebabkan oleh rendahnya margin laba yang diakibatkan oleh rendahnya margin laba bersih yang diakibatkan oleh rendahnya perputaran total aktiva. ROA juga dapat dijadikan sebagai suatu alat pengukur dari kinerja manajemen dalam tugasnya dalam menelaah aktiva yang dimiliki perusahaan guna untuk menghasilkan laba. Selain itu laba yang akan diperoleh kedepannya akan dapat menunjukkan tingkat produktivitas dari penggunaan dana pada perusahaan, makin kecil rasio ini maka makin berdampak buruk begitu pun sebaliknya. Sehingga rasio ini dapat digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dari perusahaan. Rumus yang digunakan dalam pengukuran rasio ini adalah:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Jika laba yang dihasilkan oleh perusahaan meningkat maka, hasil yang didapat oleh perusahaan yaitu laba yang tinggi, sehingga mengundang para investor untuk melakukan jual beli saham, karena melihat akan hasil dari laba yang baik bagi perusahaan. Semakin besar nilai *Return on Assets* (ROA) suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. *Return on Asset* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan sanggup memberikan keuntungan bagi perusahaan. Disisi yang lain, apabila *return on asset* (ROA) yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif pula atau rugi, hal ini dapat dilihat dari kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk memperoleh laba. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai *Return on Assets* (ROA) yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan. Akan tetapi jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan memperlambat pertumbuhan perusahaan tersebut. *Return on Asset* (ROA) memberikan citra atau gambaran sejauh mana tingkat pengembalian dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

c. *Return on Equity* (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau ROE merupakan suatu rasio yang dihasilkan dengan melakukan perbandingan dari laba bersih setelah biaya bunga dan biaya pajak dengan modal atau ekuitas. Rasio ini akan memberikan petunjuk dari tingkat efisiensi dari penggunaan ekuitas pada suatu perusahaan. Ketika nilai rasio tinggi maka akan memberikan dampak yang baik karena posisi pemegang saham akan semakin kuat begitupun sebaliknya. Persamaan yang digunakann dalam mencari hasil pengembalian ekuitas yakni sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}}$$

Saham dengan *Return On Equity* (ROE) yang tinggi, maka return saham terhadap modal dinilai tinggi. Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE), maka perusahaan tersebut semakin baik. Biasanya, investor memilih perusahaan dengan *Return On Equity* (ROE) yang tinggi karena perusahaan tersebut dapat mengelola modalnya sehingga menghasilkan laba besar. Cara menganalisa *Return On Equity* (ROE) adalah dengan membandingkan *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan dalam industri sejenis dan juga membandingkan ROE dengan periode sebelumnya. Semakin meningkat *Return On Equity* (ROE), artinya perusahaan tersebut semakin bertumbuh.

2.4 *Financial Distress*

Menurut (Gamayuni, 2011) *financial distress* adalah kondisi sulit keuangan atau likuiditas yang merupakan awal dari terjadinya kebangkrutan di sebuah perusahaan.

Menurut (Fahmi, 2016) *Financial distress* merupakan keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat dan merupakan penyebab utama kebangkrutan perusahaan. Dalam dunia ekonomi, kebangkrutan memang sering dihubungkan dengan suatu kondisi yang disebut "*financial distress*".

Financial distress merupakan kondisi yang memperlihatkan tingkat keuangan perusahaan ketika mengalami penurunan secara terus menerus yang dapat menyebabkan likuidasi atau pembubaran perusahaan. Selain dapat dilihat dari sisi laporan keuangan, ada beberapa hal yang dapat menyebabkan perusahaan menghadapi *financial distress*, diantaranya berasal dari internal perusahaan, yaitu pengelolaan manajemen dalam mengatur penggunaan modal perusahaan yang kurang baik. Kemudian perusahaan juga tidak sanggup lagi untuk melunasi kewajibannya kepada kreditor, sehingga kondisi keuangan tidak cukup untuk mempertahankan atau bahkan melanjutkan usahanya. Adapun penyebab internal yang lain yang dikemukakan oleh Brigham dan Daves dalam Anggarini (2010) bahwa *financial distress* terjadi karena serangkaian kesalahan pengambilan

keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen, serta tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan. Selain penyebab internal, penyebab dari luar atau eksternal juga tidak kalah pentingnya untuk diantisipasi yang dapat menyebabkan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Kondisi tersebut bisa terjadi karena adanya kemacetan kredit yang dibayarkan oleh *customer*, permasalahan kreditur dan debitur serta bencana alam yang dapat merusak aset perusahaan.

Beberapa model prediksi kesulitan keuangan (*financial distress prediction models*) telah dikembangkan beberapa tahun yang lalu. Dalam berbagai studi akademik, Tobin's Q adalah rasio dari nilai pasar dari aktiva berwujud sebuah perusahaan terhadap biaya penggantian (*replacement cost*), atau apakah nilai pasar sebuah perusahaan sama dengan biaya yang dibutuhkan untuk menggantikan perusahaan tersebut. Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin, seorang penerima Nobel dari Amerika Serikat. Pada dasarnya, Tobin's Q menunjukkan hubungan antara nilai pasar dan nilai intrinstik dari sebuah perusahaan, dan dapat mengukur apakah saham sebuah perusahaan tergolong murah (*undervalued*) atau mahal (*overvalued*) (Hayes, 2021). Berbeda dengan rasio-rasio lainnya, Tobin's Q dapat digunakan baik untuk perusahaan maupun pasar saham secara keseluruhan. Berikut adalah rumus Tobin's Q :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai Kapitalisasi Pasar} + \text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai Tobin's Q yang ideal adalah 1.0, yang berarti pasar berhasil menilai perusahaan secara wajar (nilai pasar aktiva = nilai buku aktiva). Ketika Tobin's Q < 1, sebuah perusahaan dapat tergolong murah (*undervalued*) karena nilai bukunya lebih tinggi dibandingkan nilai pasarnya. Hal ini dapat menarik pihak yang tertarik untuk membeli perusahaan tersebut. Sebaliknya, ketika Tobin's Q > 1, sebuah perusahaan dapat tergolong mahal (*overvalued*), sehingga menarik pihak yang ingin meniru model bisnis perusahaan tersebut agar mendapatkan keuntungan juga.

2.5 Nilai Perusahaan

Menurut Hery (2017:5) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nurainun dan Sinta dalam Zenni (2009) mengatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang mampu dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan yang biasanya diukur dengan *price to book value ratio*. Harga yang mampu dibayar oleh investor tercermin dari harga pasar saham. Nilai perusahaan merupakan apresiasi investor terhadap sebuah perusahaan, yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang terbentuk melalui indikator pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Tujuan utama perusahaan adalah mengoptimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasaran, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dapat dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil dapat terjadi kegiatan transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015:50). Semakin tinggi suatu harga saham maka akan semakin tinggi nilai suatu perusahaan.

Perusahaan tidak hanya sekedar bertanggung jawab terhadap pemilik saham, namun bergeser ke ranah yang dapat dikatakan sosial kemasyarakatan yang biasa disebut dengan tanggung jawab sosial. Untuk itu tanggung jawab perusahaan yang semula hanya diukur sebatas pada indikator ekonomi laporan keuangan, kini harus bergeser dengan pertimbangan faktor-faktor *stakeholder*, baik *internal* maupun

eksternal. Pihak internal maupun eksternal yang dimaksud adalah perusahaan pesaing, pemerintah, masyarakat lingkungan internasional, para pekerja, Lembaga diluar perusahaan dan lain sebagainya yang posisi keberadaannya sangat berpengaruh bagi perusahaan.

Menurut Sudana (2011:23), beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain: *Tobin's Q*, *Price to Book Value* (PBV), dan *Price Earning Ratio* (PER).

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price Earning Ratio* (PER) karena pada dasarnya, rasio ini merupakan rasio paling populer yang digunakan oleh investor atau analis dalam memahami nilai sebuah perusahaan. *Price earning ratio* adalah salah satu rasio penting yang harus dipahami dalam dunia saham. Karena PER sangat mudah untuk dihitung dan dipahami oleh investor. Dengan mengetahui harga di pasar dan laba bersih per saham, maka investor bisa menghitung berapa PER saham tersebut. Semakin besar *earning per share* semakin rendah PER saham tersebut dan sebaliknya. Namun perlu dipahami, karena investasi di saham lebih banyak terkait dengan ekspektasi maka laba bersih yang dipakai dalam perhitungan biasanya laba bersih proyeksi untuk tahun berjalan. Besaran PER akan berubah-ubah mengikuti perubahan harga di pasar dan proyeksi laba bersih perseroan. Jika harga naik, proyeksi laba tetap, praktis PER akan naik. Sebaliknya jika proyeksi laba naik, harga di pasar tidak bergerak maka PER akan turun.

Price earning ratio (PER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai mahal murahnya saham berdasarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih. Laba bersih dalam hal ini adalah laba bersih per saham. *Price earning ratio* yang tinggi mengindikasikan investor mengharapkan pertumbuhan laba bersih yang tinggi dari perusahaan. *Price earning ratio* yang tinggi pada saham dapat diinterpretasikan sebagai saham yang mahal jika pada periode waktu mendatang perusahaan tidak mampu meraih laba bersih yang lebih tinggi. Tingginya rendahnya *price earning ratio* ditentukan dengan membandingkannya dengan *price earning ratio* saham lain atau *price earning* sektor/pasar yang sesuai untuk dijadikan

perbandingan. Perusahaan yang merugi tidak memiliki *price earning ratio*. *Price earning ratio* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan. Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

$$PER = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Penilaian perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Konsep dasar penilaian perusahaan yang digunakan, antara lain: nilai ditentukan pada periode tertentu, nilai harus ditentukan pada harga yang wajar, penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok tertentu. Secara umum banyak metode dan Teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya adalah:

1. Pendekatan laba, antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyek laba,
2. Pendekatan arus kas, antara lain metode diskonto arus kas,
3. Pendekatan dividen, antara lain metode pertumbuhan dividen,
4. Pendekatan aktiva, antara lain metode penilaian aktiva,
5. Pendekatan harga saham,
6. Pendekatan *economic value added*.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pengukuran kinerja keuangan memberikan penilaian atas pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen dan manajemen perusahaan dituntut untuk melakukan evaluasi dan tindakan perbaikan atas kinerja keuangan perusahaan yang tidak sehat.

2.6 Peneliti Terdahulu

Hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian ini antara lain:

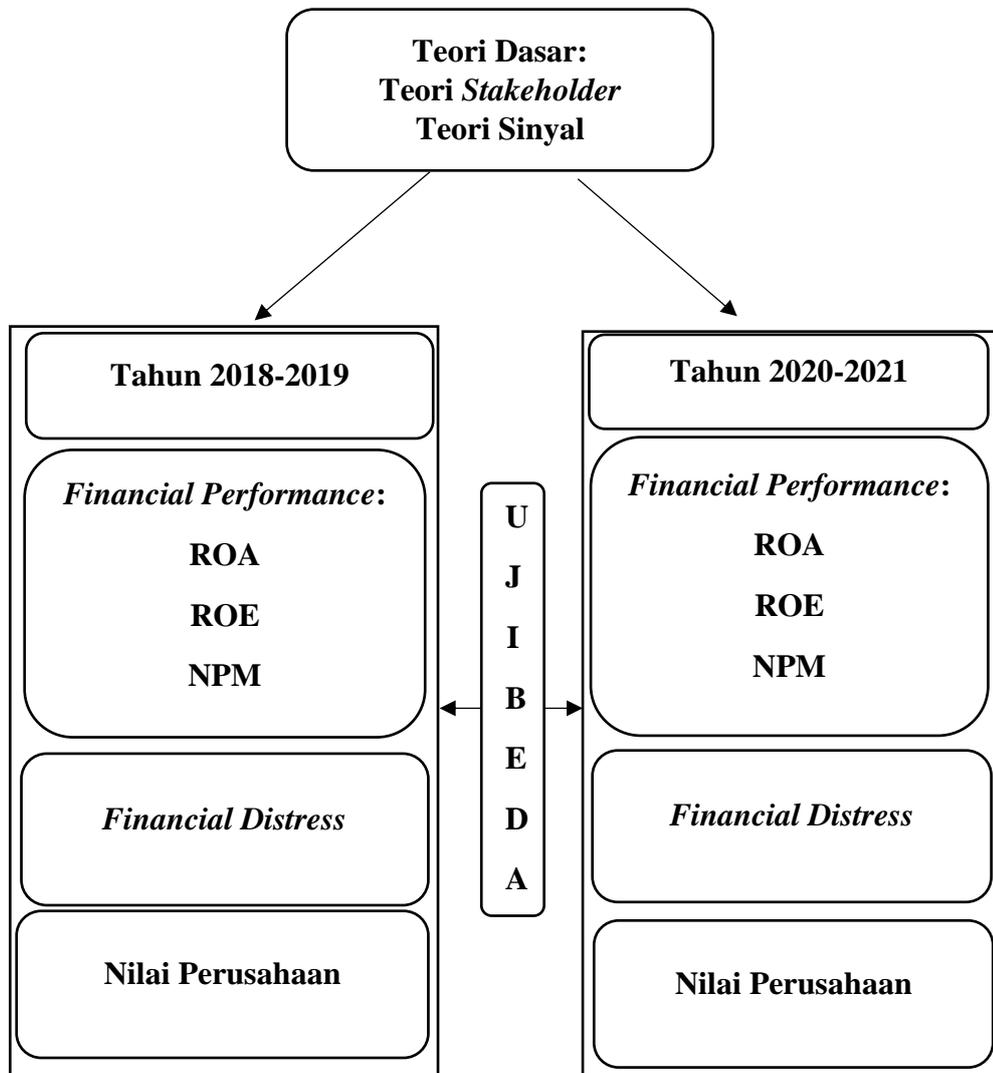
Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Muhammad Hidayat (2021)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Selama Pandemi Covid 19	Sebelum dan Selama Pandemi Covid 19, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan	Terdapat perbedaan rata-rata Laba Persaham (EPS) sebelum dan selama Pandemi covid-19 pada industri Telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Terdapat perbedaan rata-rata Nilai Perusahaan sebelum dan selama Pandemi covid-19 pada industri Telekomunikasi yang terdaftar di BEI
Felicia Hartanti Gunawan (2021)	Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Sebelum Covid-19 dan pada Masa Covid-19	Sebelum dan pada Masa Covid-19, Perbandingan Kinerja Keuangan	Terdapat perbedaan signifikan rasio profitabilitas sebelum dan pada masa pandemi Covid-19. Hal ini bisa disebabkan karena adanya penurunan daya beli masyarakat pada masa pandemi Covid-19 yang membuat perusahaan mengalami penurunan laba.
Inka Tiono & Syahril Djaddang (2021)	Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Pada Perbankan Konvensional Buku IV di Indonesia Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid 19	Sebelum dan saat Pandemi Covid 19, Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan	Terdapat perbedaan kinerja pada perbankan konvensional BUKU IV sebelum dan sesudah pandemi covid-19 berdasarkan rasio kualitas aktiva produktif (NPL), rentabilitas (ROA dan ROE), efisiensi (BOPO), dan likuiditas (LDR), sedangkan untuk rasio permodalan (CAR) tidak terdapat perbedaan kinerja.
Jessica Nadine Mantiri & Joy Elly Tulung (2022)	Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Perusahaan Food And Beverage Di	Sebelum dan Disaat Pandemi Covid 19, Kinerja Keuangan Perusahaan	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada <i>net profit margin</i> sebelum dan saat Covid-19. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada

	Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Disaat Pandemi Covid-19	Food and Beverage	<i>return on equity</i> sebelum dan saat Covid-19.
Lily Karlina Nasution (2022)	Analisis Laporan Keuangan Untuk Memprediksi Potensi Financial Distress Akibat Pandemi Covid-19 dengan menggunakan Metode Altman Z Score (studi kasus pada PT Bakrieland Development tbk)	Rasio Modal Kerja, Rasio Laba Ditahan, Rasio EBIT, Rasio Market Value of Equity to Book Value of Liabilities, Pandemi Covid 19	Semua Variabel saling mempengaruhi tingkat kebangkrutan pada PT. Bakrieland Development Tbk, terutama pada variabel X3 (EBIT) menjelaskan ketidakmampuan perusahaan menghasilkan laba yang berdampak pada semua kegiatan operasional perusahaan.

2.7 Kerangka Penelitian

Gambar 2.1
Model Kerangka Pemikiran



2.8 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah suatu penjelasan yang berisi sebuah jawaban sementara dari rumusan masalah, hipotesis disebut sementara karena keberadaannya masih merupakan suatu yang didasarkan pada teori serta tidak berasal dari data empiris sehingga membutuhkan suatu pengujian dalam membuktikan kebenarannya. Dalam penelitian ini disusun beberapa hipotesis antara lain:

2.8.1 Dampak pandemi Covid 19 pada ROA (*Return On Asset*) perusahaan manufaktur

ROA atau *return on asset* merupakan indikator untuk menunjukkan seberapa untuk sebuah perusahaan dibandingkan dengan total asetnya. Dikarenakan munculnya pandemi Covid 19 yang memberikan pengaruh pada aktivitas operasional dari perusahaan manufaktur, Kebijakan dan tekanan selama pandemi Covid 19 telah menyebabkan malapetaka pada ekonomi global.

Menurut Kasmir (2018:201) *return on asset* adalah hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *return on investment* (ROI) atau *return on total asset* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return on asset* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jalan keseluruhan aktiva yang tersedia.

Berdasarkan pendapat tersebut dapat diketahui bahwa *return on assets* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola investasi aktiva perusahaan dalam upaya memperoleh laba. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang.

Salah satu sektor dalam perekonomian yang mengalami tekanan ekonomi akibat pandemi Covid 19 adalah sektor manufaktur. Hasil penelitian Ahmad Waluya Jati & Wardatul Jannah (2021) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *Return On Assets* (ROA) perusahaan manufaktur sebelum dan disaat pandemi Covid 19. Oleh sebab itu, peneliti ingin mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan dari pandemi Covid 19 pada ROA (*Return On Asset*) sehingga dapat disusun hipotesis sebagai berikut ini:

H₁: Terdapat perbedaan yang signifikan pada ROA (*Return On Asset*) sebelum dan disaat pandemi Covid 19 pada perusahaan manufaktur.

2.8.2 Dampak pandemi Covid 19 pada ROE (*Return On Equity*) perusahaan manufaktur

ROE (*Return On Equity*) dapat dijadikan sebagai indikator, untuk menilai seberapa efektifnya sebuah perusahaan untuk menggunakan pembiayaan ekuitas untuk mendanai suatu operasional pada perusahaan dalam mensukseskan perusahaannya tersebut. Menurut Kasmir (2018:204) *Return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Sedangkan, menurut Hery (2014) *Return On Equity* (ROE) merupakan hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas.

ROE dapat dikatakan baik apabila nilai ROE lebih tinggi dibandingkan dengan kompetitor. Tetapi, ROE yang tinggi belum tentu dapat menentukan baiknya performa bisnis. Tingginya rasio ROE ini dapat terjadi karena adanya Penghasilan Bersih yang sedang dalam performa sangat baik. Dikarenakan munculnya pandemi Covid 19 yang memberikan pengaruh pada aktivitas operasional dari perusahaan manufaktur, pandemi covid-19 juga terbukti menurunkan kinerja keuangan perusahaan manufaktur karena menurunnya daya beli masyarakat di saat pandemi Covid 19.

Hasil penelitian Inka Tiono & Syahril Djaddang (2021) menyimpulkan bahwa *Return On Equity* (ROE) perusahaan manufaktur terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan disaat pandemi Covid 19. Oleh sebab itu, peneliti ingin mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan dari pandemi Covid 19 pada ROE (*Return On Equity*) sehingga disusunlah hipotesis sebagai berikut ini:

H₂: Terdapat perbedaan yang signifikan pada ROE (*Return On Equity*) sebelum dan disaat pandemi Covid 19 pada perusahaan manufaktur.

2.8.3 Dampak pandemi Covid 19 pada NPM (*Net Profit Margin*) perusahaan manufaktur

NPM atau *Net Profit Margin* merupakan tingkat keuntungan suatu perusahaan dari penjualan atau pendapatan yang diperoleh. Sebagai sebuah rasio profitabilitas, NPM dihitung dengan membandingkan antara laba bersih dan pendapatan atau penjualan.

Menurut Kasmir (2014:202), menyatakan bahwa *net profit margin* diperoleh dengan membandingkan laba operasi dengan penjualan. Semakin tinggi nilai rasio ini, menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan semakin baik sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Sedangkan, Menurut (Hery, 2015:235), Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih.

Perusahaan dikatakan memiliki *net profit margin* yang baik apabila hasil perhitungannya adalah lebih dari 5%. Semakin tinggi nilai net ini, maka perusahaan dinilai efisien untuk menentukan harga penjualan produknya.

Dikarenakan adanya pandemi Covid 19 yang memberikan pengaruh terhadap aktivitas operasional dari perusahaan manufaktur. Hasil penelitian Jessica & Joy (2022) menyimpulkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan manufaktur tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan disaat pandemi Covid 19. Maka dari itu, peneliti ingin mengetahui ada dan tidaknya perbedaan yang signifikan dari pandemi Covid 19 pada NPM (*Net Profit Margin*) sehingga disusunlah hipotesis sebagai berikut ini:

H₃: Terdapat perbedaan yang signifikan pada NPM (*Net Profit Margin*) nsebelum dan disaat pandemi Covid 19 pada perusahaan manufaktur.

2.8.4 Dampak pandemi Covid 19 pada *financial distress* perusahaan manufaktur

Financial distress adalah suatu kondisi kesulitan keuangan yang memberi arah pada kebangkrutan. Selama pandemi Covid 19 ini banyak perusahaan manufaktur yang berhenti melakukan kegiatan operasional, yang dapat diartikan bahwa perusahaan akan mengalami penurunan kesehatan keuangan dan berpotensi akan mengalami *financial distress*.

Menurut Hery (2016) kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan suatu keadaan dimana sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan mengalami kerugian. Kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan suatu permasalahan yang terjadi dalam likuiditas perusahaan, sulit untuk dipecahkan jika tidak ada perubahan dari struktur perusahaan.

Pada saat terjadinya kesulitan keuangan, perusahaan mengalami kekurangan modal kerja (*working capital*). Kekurangan modal kerja bisa disebabkan oleh tingginya biaya operasi atau kewajibannya. Apabila utang dan ekuitas mengalami kenaikan maka berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Maka pada saat itu juga perusahaan mengalami kesulitan keuangan dengan biaya kesulitan keuangan yang lebih besar.

Perusahaan yang memasuki tahap kesulitan keuangan harus berhati-hati karena bisa saja mengalami kebangkrutan. Karena kebangkrutan tidak datang secara tiba-tiba, melainkan dalam proses yang cukup panjang. Hasil penelitian Lily Karlina Nasution (2022) menyimpulkan bahwa *Financial Distress* PT Bakrieland Development Tbk terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan disaat pandemi Covid 19. Atas dasar tersebut penulis menyusun hipotesis berikut:

H₄: Terdapat perbedaan yang signifikan pada *financial distress* sebelum dan disaat pandemi Covid 19 pada perusahaan manufaktur.

2.8.5 Dampak pandemi Covid 19 nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur

Nilai perusahaan merupakan apresiasi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015:50). Semakin tinggi suatu harga saham maka akan semakin tinggi nilai suatu perusahaan.

Menurut Puspita (2011), nilai perusahaan adalah pandangan investor pada perusahaan, dan hal ini sering dihubungkan dengan harga saham. Yang dimaksudkan dengan harga saham adalah harga yang terjadi ketika saham diperdagangkan di pasar saham. Jika harga saham tinggi, maka nilainya pun ikut tinggi. Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap suatu tingkat keberhasilan perusahaan di mana sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga apabila harga saham tinggi, maka nilai perusahaan dapat menjadi tinggi. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik.

Di Indonesia, penurunan cepat pada dua puluh hari pertama pandemi berlangsung yang disusul dengan meningkatnya kembali indeks saham menuju keseimbangan baru menunjukkan bahwa penurunan drastis tersebut lebih diakibatkan oleh kepanikan investor terhadap perkembangan kasus Covid 19. Dampak riil pengaruh Covid 19 ini dapat dilihat setelah pasar mengalami keseimbangan baru. Hasil penelitian Muhamad Hidayat (2020) yang menyimpulkan bahwa Nilai Perusahaan terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pandemi Covid 19. Atas dasar tersebut penulis menyusun hipotesis berikut:

H₅: Terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai perusahaan sebelum dan saat pandemi Covid 19 pada perusahaan manufaktur.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian tentang Analisis Perbandingan *Financial Performance*, *Financial Distress* dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Disaat Pandemi Covid 19 ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan Analisis Data Sekunder (ADS). Analisis Data Sekunder adalah proses menganalisis yang dilakukan terhadap data yang sudah ada tanpa perlu melakukan wawancara, survey, observasi dan teknik pengumpulan data tertentu lainnya.

Analisis data sekunder, menurut Heaton, merupakan suatu strategi penelitian yang memanfaatkan data kuantitatif ataupun kualitatif yang sudah ada guna menemukan permasalahan baru atau menguji hasil penelitian yang sudah ada. Dengan kata lain, strategi penelitian itu setara dengan metode penelitian. ADS merupakan suatu metode dengan memanfaatkan data sekunder sebagai sumber data utama. Yang dimaksud memanfaatkan data sekunder disini adalah dengan menggunakan sebuah Teknik uji statistik yang sesuai untuk mendapatkan informasi yang diinginkan dari tubuh materi atau data yang sudah sangat matang yang diperoleh pada instansi atau lembaga tertentu untuk kemudian dapat diolah secara sistematis dan objektif.

Metode Penelitian Kuantitatif, sebagaimana dikemukakan oleh Sugiyono (2017:8) dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi/sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Hasil penelitian kuantitatif berupa fakta/teori yang berlaku secara umum (*generalized*). Kapanpun dan di manapun, fakta itu berlaku.