

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Signalling Theory*

Signalling Theory tersusun dari sebuah asumsi mengenai asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham (Karnawati 2018) dalam bukunya menjelaskan bahwa teori sinyal dikembangkan pertama kali oleh Spance 1973. Adanya asimetri informasi tersebut mendorong pihak manajemen untuk memberikan sinyal kepada pihak pemegang saham terkait prospek perusahaan. Sinyal yang diberikan harus berupa sesuatu yang berharga dan dapat dipercaya seperti informasi perusahaan atau sebuah bentuk promosi. Pada umumnya, perusahaan memberikan sinyal berupa laporan keuangan karena laporan keuangan dapat memberikan informasi yang penting bagi pemegang saham untuk menjadi pertimbangan pengambilan keputusan (Rahmawati 2020).

Signalling theory menekankan bahwa suatu perusahaan perlu memberikan informasi terhadap pihak eksternal seperti calon pemegang saham untuk meyakinkan calon pemegang saham bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang sehat. Perusahaan yang sehat dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam mengelola kas dan modal yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan hingga perusahaan menghasilkan laba. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaannya, maka mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik.

Kinerja keuangan pada perusahaan menjadi salah satu indikasi untuk pengambilan keputusan oleh investor. Untuk mendapatkan laba yang maksimal, perusahaan perlu mengoptimalkan struktur modal dalam pengelolaan perusahaan. Penggunaan hutang jangka panjang dapat menghasilkan nilai perusahaan yang positif jika penggunaan hutang jangka panjang lebih besar daripada modal ekuitas guna pembiayaan operasional

perusahaan. Tujuan dari teori signal adalah diharapkan akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi sehingga nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan. *Signaling theory* menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan berusaha menyakinkan investor dengan menunjukkan laba perusahaan yang tinggi, yang berarti kemakmuran perusahaan bagus sehingga investor akan tertarik dan merespon positif dan harga perusahaan akan meningkat.

2.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan hasil cerminan dari kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu, apakah perusahaan telah mencapai target yang telah ditetapkan atau tidak. Kinerja keuangan tersebut berkaitan dengan kemajuan perusahaan, karena bidang keuangan dapat dijadikan sebagai ukuran tingkat kesuksesan perusahaan (Dewi 2018).

Kinerja keuangan merupakan salah satu isu yang sangat penting dikaji dalam organisasi sektor publik termasuk pemerintahan, sejak diterapkannya penganggaran berbasis kinerja, semua pemerintah dituntut untuk mampu menghasilkan kinerja keuangan pemerintah secara baik agar dapat memperhatikan efektivitas, efesiensi dan ekonomis. Terdapat empat hal yang menjadi perhatian dalam menganalisis laporan keuangan, antara lain:

1. Setiap akun dalam laporan keuangan harus diperhatikan. Evaluasi khusus perlu diberikan untuk akun-akun yang memberikan kontribusi signifikan pada aset, liabilitas, ekuitas, penjualan dan laba.
2. Perlunya pemahaman kebijakan akuntansi yang diterapkan pada perusahaan yang dinilai. Perlu dilakukan pemeriksaan konsistensi penerapan kebijakan-kebijakan akuntansi tersebut.
3. Perlunya perhatian khusus atas pencatatan akuntansi terhadap transaksi-transaksi yang sifatnya tidak terkait dengan operasional normal

perusahaan (*non-operating*) atau transaksi-transaksi yang sifatnya *extraordinary* dan naturenya tidak mengulang (*non-recurring*).

4. Ada lima hal yang perlu diperhatikan, seperti:
 - 1) Kecukupan alokasi pencadangan atas piutang tak tertagih, persediaan lama yang tidak bergerak, dan pencadangan akun lainnya.
 - 2) Kebijakan pencatatan investasi (metode cost, equity atau konsolidasi).
 - 3) Pengklasifikasian atas biaya-biaya yang telah dibebankan dengan benar, sesuai dengan naturenya.
 - 4) Perlakuan atas waktu pengakuan pendapatan dan beban telah dilakukan atas waktu pengakuan pendapatan dan beban telah dilakukan sesuai dengan waktu manfaatnya dan konsep matching pendapatan dan beban.
 - 5) Serta pemisahan pos-pos *operating* dan *non-operating*.

Menurut (Yoadelin 2019) manfaat dilakukan pengukuran kinerja perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.
2. Mengetahui seberapa besar perusahaan dalam menghasilkan profit.
3. Mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan semua aset yang dimiliki dalam menghasilkan profit secara efisien.

Laba perusahaan merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bagi para penyandang dana yang juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Laba dari sudut pandang pemegang saham yaitu perubahan atau kenaikan ekuitas atau aset bersih atau kemakmuran bersih pemilik dalam suatu periode yang berasal dari transaksi operasi bukan transaksi modal. Terdapat jenis informasi yang digunakan untuk pengukuran kinerja keuangan, diantaranya:

1. Informasi Finansial

Penilaian laporan kinerja finansial diukur berdasarkan pada anggaran yang telah dibuat. Penilaian tersebut dilakukan dengan menganalisis varian (selisih atau perbedaan) antara kinerja actual dengan anggaran yang dianggarkan.

2. Informasi Non Finansial

Informasi non finansial dapat menambah keyakinan terhadap kualitas proses pengendalian manajemen. Teknik pengukuran kinerja yang komprehensif dan banyak dikembangkan oleh berbagai organisasi dewasa ini adalah *Balanced Scorecard*. Metode *Balanced Scorecard* merupakan pengukuran kinerja organisasi berdasarkan aspek finansial dan juga aspek non finansial. *Balanced Scorecard* dinilai cocok untuk organisasi sektor publik karena *Balanced Scorecard* tidak hanya menekankan pada aspek kuantitatif-finansial, tetapi juga aspek kualitatif dan non finansial.

Rasio keuangan yang dipakai dalam penelitian ini ada tiga rasio keuangan, yaitu *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

2.3 Nilai Perusahaan

Bagi perusahaan yang telah mempunyai saham (*go public*), nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya di bursa efek. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan merupakan harga dari sebuah perusahaan ketika perusahaan dijual kepada investor yang bersedia membeli perusahaan dengan harga tersebut. Nilai perusahaan yang meningkat akan mencerminkan kemakmuran yang tinggi dari pemegang saham. Nilai perusahaan berkaitan dengan pandangan para investor mengenai tingkat kesuksesan perusahaan yang

dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Tujuan dan keinginan utama dari para pemilik perusahaan adalah memiliki nilai perusahaan yang tinggi, dikarenakan dengan tingginya nilai perusahaan maka akan semakin tinggi pula kemakmuran dari para pemegang saham. Tingginya harga pasar saham mempresentasikan tingkat kekayaan investor dan perusahaan sehingga menjadi tolak ukur bagi keputusan investasi, pembiayaan dan manajemen aset.

Nilai perusahaan terbagi ke dalam beberapa jenis, diantaranya Nilai Nominal, Nilai Intrinsik, Nilai Buku, Nilai Pasar dan Nilai Likuidasi. Nilai nominal adalah nilai yang secara resmi tercatat ke dalam anggaran dasar perusahaan. Nilai nominal terdapat pada neraca perusahaan dan ditulis ke dalam surat saham kolektif secara jelas. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada estimasi nilai riil perusahaan. Pada konsep ini, nilai perusahaan dinilai sebagai satuan bisnis yang mampu menghasilkan laba pada masa mendatang. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung menggunakan konsep dasar akuntansi yaitu dengan membagi selisih antara total utang dengan total aset dengan jumlah saham. Nilai pasar atau yang dapat disebut dengan nilai kurs adalah nilai yang ditentukan jika saham dari sebuah perusahaan dijual di pasar saham. Nilai likuidasi adalah nilai jual yang dihasilkan dari aset perusahaan dikurangi kewajiban perusahaan.

Rasio nilai pasar merupakan bentuk indikasi untuk manajemen tentang perspektif pemegang saham terhadap resiko perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Rasio nilai pasar terbagi ke dalam beberapa bentuk, yaitu *Price Earning Ratio* (PER), *Cash Flow Ratio* dan *Price to Book Value* (PBV). *Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar jumlah yang bersedia dibayar oleh investor untuk laba yang telah dilaporkan. PER dihasilkan dari harga setiap saham dibagi dengan laba setiap saham. *Cash Flow Ratio* adalah harga dari setiap saham dibagi dengan arus kas setiap saham. *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara nilai buku suatu perusahaan dengan harga pasar saham dari suatu perusahaan (Amelia and Anhar 2019).

Price to Book Value (PBV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Tandellin (2001) mengatakan hubungan antara harga pasar dan nilai buku perlembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price book value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula.

2.4 Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini disajikan dalam tabel 2.1 sebagai berikut.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

Penelitian/tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Devita Asri/2022	Perbandingan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 di Bursa Efek Indonesia (Asri, Basyith, and Kalsum 2022)	Hasil uji kecocokan model pertama, ada pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan variabel dummy terhadap struktur modal sebelum dan saat pandemi covid-19. Kedua, ada pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan

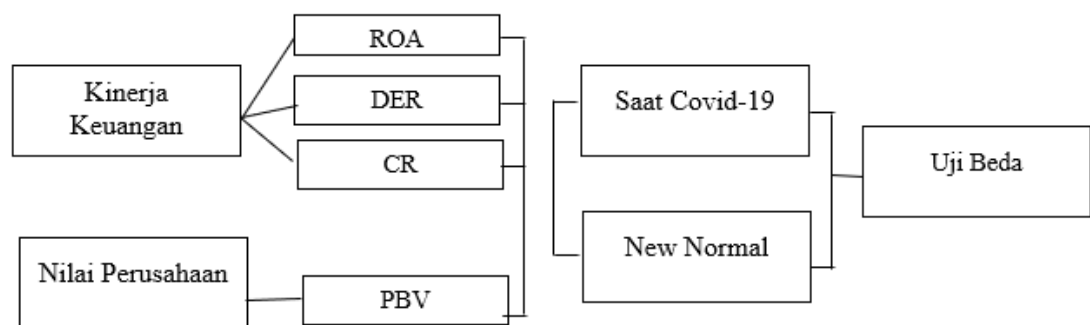
Penelitian/tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		variabel dummy terhadap nilai perusahaan sebelum dan saat pandemi covid-19.
Muhammad Hidayat/2021	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Sebelum Dan Disaat Pandemi Covid 19 (Hidayat 2021)	Hasil analisis menunjukkan terdapat perbedaan kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebelum dan pada saat pandemi Covid-19. Berdasarkan uji beda rata masing-masing industri mengalami penurunan laba persaham dan nilai perusahaan.
Luh Ayu Meliani/2021	Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Modal Intelektual dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19 (Meliani and Ariyanto 2021)	Hasil analisis struktur modal berpengaruh positif pada kinerja keuangan, namun tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan berhasil dimediasi oleh kinerja keuangan, namun kinerja keuangan tidak berhasil

Penelitian/tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		menjadi mediator hubungan modal intelektual dan nilai perusahaan
Yanti & Widodo/2023	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid- 19 Pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. (Eka Aprily Yanti and Agustina Widodo 2023)	Rasio likuiditas tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada sebelum maupun sesudah wabah Covid-19. Rasio solvabilitas tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada sebelum maupun sesudah wabah Covid19. Rasio profitabilitas tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada sebelum maupun sesudah wabah Covid19. Rasio aktivitas tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada sebelum maupun sesudah wabah Covid-19.
Ismawati/2021	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid 19 Pada PT Unilever Indonesia Periode	Tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah pandemi covid 19 pada PT Unilever

Penelitian/tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
	2019- 2020. (Ismawati 2021)	Indonesia tahun 2019-2020

2.6 Kerangka Berpikir

Kerangka pemikiran menurut (Sugiyono, 2013) ialah tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka pemikiran digunakan sebagai dasar untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan peneliti yang diangkat atau bisa diartikan sebagai alur jalan pemikiran menurut kerangka logis yang relevan. Kerangka pemikiran yang baik akan menjelaskan secara teoritis yang bertautan dengan variabel yang akan diteliti. Berdasarkan latar belakang, permasalahan, tujuan, serta penelitian terdahulu, berikut merupakan skema kerangka pemikiran:



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

2.7 Bangunan Hipotesis

1. Kinerja Keuangan perusahaan dimasa Covid-19

- a) Analisis kinerja keuangan melalui rasio profitabilitas saat pandemi Covid-19 dan *new normal*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Profitabilitas merupakan gambaran dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/

aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Sesuai dengan *Signalling theory* dimana perusahaan harus dapat mengelola kas dan modal yang digunakan hingga perusahaan menghasilkan laba.

Heriansyah et al. (2022) juga menunjukkan hasil yang sama bahwa terjadinya perbedaan nilai ROA dengan bukti merosotnya nilai ROA pada saat sebelum dan selama pandemi Covid-19. Saat situasi ekonomi terpengaruh oleh adanya pandemi Covid-19, Hidayat (2021) menyebutkan adanya perbedaan pada nilai EPS sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan sektor telekomunikasi dan industri tekstil.

H1 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan melalui rasio profitabilitas saat pandemi Covid-19 dan *new normal* dimana H0 Ditolak dan Ha diterima

- b) Analisis kinerja keuangan melalui rasio solvabilitas saat pandemi Covid-19 dan *new normal*

Rasio solvabilitas menunjukkan seberapa banyak perusahaan didanai melalui hutang. Proksi yang digunakan dalam mencerminkan rasio solvabilitas adalah *debt to equity ratio* (DER) karena DER diharapkan akan mampu mengukur seberapa jauh modal pemilik dalam menutupi hutang-hutang perusahaan. Tingkat solvabilitas merupakan pengukuran penggunaan dana eksternal perusahaan melalui utang. Dalam tingkat solvabilitas, pengukuran yang paling sering digunakan adalah menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Semakin rendah DER semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar perlindungan bagi kreditur (margin perlindungan) jika terjadi penyusutan nilai aset (kerugian). Sesuai dengan *Signalling theory* dimana semakin baik perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan maka akan mengidentifikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik.

Sesuai dengan penelitian (Eka Aprily Yanti and Agustina Widodo 2023) dengan hasil Rasio Solvabilitas tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada sebelum maupun sesudah wabah Covid19.

H2 : Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan melalui rasio solvabilitas saat pandemi Covid-19 dan *new normal* dimana H0 Diterima dan Ha ditolak.

- c) Analisis kinerja keuangan melalui rasio likuiditas saat pandemi Covid-19 dan *new normal*

Rasio lancar (*current ratio*). Rasio yang bertujuan untuk mengukur suatu perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya. Karena rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang diperlukan saat melakukan analisis pada suatu laporan keuangan perusahaan, rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Kinerja keuangan dilihat berdasarkan laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen akan memberikan arti pada saat menganalisis terhadap pelaksanaan kinerja yang telah dilakukan. Sesuai dengan *Signalling theory* dimana kinerja keuangan yang baik akan menjadi salah satu indikasi untuk pengambilan oleh investor.

Sesuai dengan penelitian (Villy dan Nuryasman, 2021) *current ratio* merupakan variabel yang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return on assets*. Hal ini terjadi karena perusahaan mempunyai aset yang cukup untuk membiayai hutang-hutang wajib perusahaan. Hasil penelitian didukung oleh penelitian (Borhan et al., 2014). meneliti hubungan *current ratio* terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitian tersebut ditemukan bahwa *current ratio* mempunyai pengaruh yang sangat penting sehingga perubahan yang terjadi akan memberikan dampak yang besar bagi perusahaan.

H3 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan melalui rasio likuiditas saat pandemi Covid-19 dan *new normal* dimana H0 Ditolak dan Ha diterima.

2. Analisis Nilai perusahaan dimasa Covid-19 dan *New Normal*

Gejolak harga saham dan total saham yang di perdagangan merupakan faktor penting yang menentukan keberlangsungan usaha perusahaan. Kondisi perusahaan tidak hanya di tinjau dari total penghasilan yang di perolehnya saja, namun juga bisa dilihat dari harga sahamnya. Pandemi Covid-19 menimbulkan dampak negatif diberbagai dunia, salah satu dampak dari pandemi ini adalah banyak sekali kegiatan operasional perusahaan terganggu bahkan terhenti akibat PSBB.

Disaat pandemi seperti ini banyak sekali penjualan mengalami penurunan akibat kemampuan beli masyarakat yang menurun akibat dari banyaknya PHK yang terjadi dan juga berdampak pada laba perusahaan karena operasional perusahaan pun ikut terganggu, dengan *ratio price to book value* ini digunakan oleh peneliti untuk melihat bagaimana apresiasi pasar terhadap perusahaan disaat pandemi Covid-19 terjadi karena disaat seperti ini kepercayaan publik pun pasti ikut menurun akibat ketidakpastian kapan pandemi ini akan segera berakhir dan membuat para investor pun ragu untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan dimasa pandemi yang serba sulit seperti sekarang ini. Sesuai dengan *Signalling theory* dimana perusahaan memberikan sinyal berupa laporan keuangan karena indikator ini akan memberikan informasi penting bagi pemegang saham guna pertimbangan pengambilan keputusan. Penelitian ini didukung oleh (Asri et al. 2022) yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan saat Covid-19 berbeda secara signifikan dimana terjadi penurunan rata-rata. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis yang diajukan :

H4 : Terdapat perbedaan Nilai Perusahaan dengan *ratio price to book value* saat Covid-19 dan saat *New Normal* dimana H0 ditolak dan Ha diterima