

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

a. Teori Persinyalan (*Signalling Theory*)

Teori sinyal digunakan oleh tim manajerial perusahaan untuk menyampaikan informasi kepada investor mengenai kondisi perusahaan (Suganda, 2018). Zhang & Wiersema (2009) menyatakan bahwa manajemen mengirimkan sinyal atau informasi mengenai perusahaan dalam bentuk laporan keuangan yang menunjukkan kinerja dari perusahaan. Kinerja ini dianalisis menggunakan rasio keuangan yang akan menghasilkan sinyal mengenai bagaimana kinerja perusahaan pada sebelum, selama, dan setelah pandemi Covid-19, sehingga pengguna laporan keuangan harus dapat menerima sinyal dari perusahaan (Kokong & Tyas, 2020).

Hubungan penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan dengan teori sinyal adalah jika sebuah perusahaan memiliki performansi keuangan yang baik, maka akan berdampak pada harga saham suatu perusahaan begitu pula sebaliknya. Dimana dampak tersebut bersumber dari sinyal-sinyal yang sudah diterima oleh pihak luar sebagai pengguna laporan keuangan untuk kemudian dijadikan bahan pertimbangan untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan tersebut. Menurut Elmarzouky *et al.* (2021), mengungkapkan informasi terkait Covid-19

bersamaan dengan pengungkapan kinerja dapat memberikan wawasan kepada investor dan pemangku kepentingan tentang seberapa siap perusahaan menghadapi pandemi.

b. Virus Corona (Covid-19)

Pada tanggal 31 Desember 2019, Wuhan, Tiongkok, melaporkan kasus pertama Virus Corona, yang juga dikenal sebagai Covid-19. Seluruh negara di dunia kini menganggap pandemi Covid-19 sebagai keadaan darurat yang ekstrem (Ozili, 2020). Pandemi ini telah mengharuskan pemerintah Indonesia untuk membuat sejumlah keputusan penting, seperti memberlakukan pembatasan wilayah, panduan untuk belajar di rumah, beribadah di rumah, dan menutup pusat-pusat keramaian untuk mencegah penyebaran virus lebih jauh (Rahayu, 2023). Rababah *et al.* (2020) menjelaskan bahwa krisis ekonomi global merupakan salah satu pengaruh berkelanjutan dari pandemi ini. Peraturan pemerintah ini menyebabkan penurunan kondisi perekonomian di berbagai negara. Banyak sektor yang melaporkan adanya penurunan laporan keuangan pada masa pandemi, salah satunya yaitu sektor hotel, restoran, dan pariwisata.

Guncangan pandemi mengubah prospek secara tak terduga dan melibatkan konsekuensi besar pada manusia, ekonomi, dan keuangan (Mzoughi *et al.*, 2022). Perekonomian Indonesia terkena dampak negatif akibat dari penyebaran Covid-19 yang semakin meningkat. Untuk bertahan dalam situasi ini, banyak perusahaan terpaksa melakukan

pemutusan hubungan kerja (PHK). Hal ini berdampak pada banyaknya orang yang kehilangan pekerjaan dan menyebabkan pendapatan mereka menurun, sehingga menurunkan daya beli masyarakat (Baune *et al.*, 2022). Kondisi ekonomi yang tidak menguntungkan tidak diragukan lagi berdampak pada keberhasilan keuangan organisasi. Krisis ekonomi dan keuangan menyebabkan ketidakseimbangan ekonomi dan mempengaruhi lingkungan bisnis (Duguleană *et al.*, 2024).

c. Analisis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2018) laporan keuangan menggambarkan keadaan finansial perusahaan pada waktu tertentu atau selama periode tertentu. Para pihak yang terkait dengan perusahaan, baik dari dalam maupun luar, dapat memperoleh informasi keuangan melalui laporan keuangan ini. Tujuan utama analisis laporan keuangan bagi pemilik dan manajemen adalah untuk mengetahui keadaan keuangan perusahaan pada saat ini. Temuan dari analisis laporan keuangan akan mengungkapkan kelebihan dan kekurangan perusahaan. Erica (2018) menjelaskan bahwa pada dasarnya, laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang berfungsi untuk mengkomunikasikan data keuangan atau kegiatan perusahaan kepada pihak-pihak terkait.

Laporan keuangan dapat memberikan gambaran umum tentang situasi keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu. Laporan keuangan meliputi neraca atau posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan modal atau laporan perubahan posisi keuangan, dan

laporan arus kas (Winarni & Novitasari, 2022). Analisis laporan keuangan harus dikerjakan dengan benar, menggunakan metodologi dan teknik analisis yang tepat, untuk memastikan bahwa hasil yang diharapkan benar-benar akurat. Ketika memasukkan angka atau rumus yang salah, maka akan menghasilkan hasil yang tidak akurat (Kasmir, 2018).

Laporan keuangan dapat memperlihatkan dengan jelas bagaimana kondisi keuangan pada suatu perusahaan. Perhitungan yang digunakan dalam melakukan analisis laporan keuangan adalah menggunakan rasio keuangan yang dapat menilai kondisi finansial perusahaan pada masa lalu, sekarang, dan masa depan (Fahmi, 2017). Hasil analisis laporan keuangan ini nantinya akan dipakai oleh berbagai macam pihak seperti investor, calon investor, kreditur, pemasok, kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah, karyawan, masyarakat dan para pemegang saham (Baune *et al.*, 2022)

d. Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2017), kinerja keuangan merupakan analisis yang mengukur seberapa baik suatu bisnis telah menerapkan aturan-aturan pelaksanaan keuangan pada setiap kegiatannya. Kinerja keuangan menurut Esomar & Christianty (2021) adalah suatu ringkasan keadaan keuangan perusahaan yang ditentukan oleh suatu analisis terhadap laporan keuangan pada suatu periode waktu tertentu. Analisis kinerja keuangan dianggap sebagai analisis yang paling signifikan karena

membantu pengguna laporan keuangan dalam menentukan apakah perusahaan dalam keadaan baik atau tidak (Qadri *et al.*, 2023). Para pemangku kepentingan akan memantau kinerja keuangan perusahaan, yang terkait dengan perubahan neraca, laporan keuntungan dan kerugian serta laporan aliran kas jika terjadi perubahan (Shahria, 2022).

Kinerja keuangan merupakan salah satu aspek yang paling penting di dalam bidang usaha bagi pemangku kepentingan internal dan eksternal. Keuangan perusahaan berfungsi sebagai garis dasar bagaimana perusahaan akan berkembang di masa depan, serta ringkasan pencapaian manajemen yang diukur dari sisi keuntungan (Kokong & Tyas, 2020). Untuk mempermudah mencari investor, perusahaan harus mempertahankan kinerja keuangan agar tetap baik. Kinerja keuangan yang baik akan memudahkan manajemen perusahaan untuk memenuhi tujuannya dan mempermudah calon investor untuk menentukan apakah perusahaan tersebut layak untuk mendapatkan investor (Winarni & Novitasari, 2022).

Devi *et al.* (2020) menjelaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan adalah bagaimana perusahaan terlihat secara finansial baik dalam hal pendapatan operasional, beban utang, aset, dan hasil investasi. Laporan keuangan perusahaan menunjukkan kinerja keuangannya. Hasil dari analisis akan mengungkapkan kelebihan dan kekurangan perusahaan, yang dapat menjadi dasar pengambilan keputusan manajemen perusahaan, termasuk kebijakan dan strategi. Kinerja keuangan dan non-

keuangan perusahaan swasta akan terpengaruh sebagai akibat dari adanya peraturan pemerintah dan penangguhan kegiatan bisnis (Aifuwa *et al.*, 2020).

e. Rasio Keuangan

Laporan keuangan melaporkan aktivitas perusahaan selama periode waktu tertentu. Aktivitas yang telah dilakukan dituangkan dalam bentuk angka-angka, baik dalam rupiah maupun mata uang asing. Angka-angka dalam sebuah laporan keuangan akan dibandingkan dengan angka-angka pada laporan keuangan lainnya. Setelah melakukan perbandingan, maka dapat diketahui kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu yang pada akhirnya akan menilai kinerja keuangan manajemen perusahaan selama periode tersebut. Perbandingan ini dikenal sebagai analisis rasio keuangan. Sehingga rasio keuangan dapat diartikan sebagai kegiatan yang melibatkan perbandingan angka dalam laporan keuangan melalui pembagian satu angka terhadap angka lainnya (Kasmir, 2018).

Temuan rasio keuangan digunakan untuk menimbang seberapa baik kinerja manajemen selama periode waktu tertentu dan apakah tujuan tercapai atau tidak. Fahmi (2017) mendefinisikan analisis rasio keuangan melibatkan perbandingan antara dua jumlah dengan menggunakan rasio sebagai alat ukur, sehingga analis dapat menilai kondisi keuangan perusahaan. Hal ini terutama berguna ketika angka

rasio dibandingkan dengan rasio standar sebagai acuan untuk menentukan kinerja keuangan yang baik atau buruk.

Melakukan analisis kinerja keuangan dengan rasio keuangan merupakan cara untuk mengetahui apakah kinerja suatu perusahaan tersebut baik atau tidak yang diketahui dari laporan keuangan (Mustafidah & Fauzi, 2023). Menganalisis kinerja keuangan menggunakan rasio keuangan dilakukan dengan cara memperoleh data laporan keuangan selama periode waktu tertentu dan menganalisisnya sehingga perusahaan dapat mengetahui perkembangan kinerja keuangannya. Biasanya, manajemen perusahaan menggunakan data analisis rasio keuangan untuk membantu mengambil keputusan dan kebijakan yang akan diterapkan oleh perusahaan dalam upaya menjaga aset perusahaan (Kokong & Tyas, 2020). Adapun dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar untuk meneliti tentang bagaimana kinerja keuangan perusahaan sektor hotel, restoran, dan pariwisata pada masa sebelum, selama, dan setelah Covid-19.

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya (Agustin & Azib, 2023). Rasio likuiditas dirancang untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang telah jatuh tempo, baik kepada kreditur maupun kepada entitas internal

(Kasmir, 2018). Hanafi (2017) juga menjelaskan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menilai keterampilan perusahaan dalam menyediakan likuiditas jangka pendek dengan cara menilai perbedaan jumlah aktiva lancar dengan utang lancar, adapun rasio ini meliputi rasio lancar (*current ratio*) dan rasio cepat (*quick ratio*). Jika rasio utang saat ini terlalu tinggi, perusahaan akan menghadapi tekanan besar untuk membayar utang mereka dalam waktu singkat. Jika utang yang jatuh tempo tidak dapat dibayar tepat waktu, perusahaan akan menghadapi risiko keuangan yang sangat besar (Qin *et al.*, 2022).

Likuiditas tidak hanya menunjukkan gambaran umum keuangan perusahaan, tetapi juga kemampuan perusahaan dalam mengubah aset lancar menjadi uang kas (Zanubah *et al.*, 2023). Apabila nantinya perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya, terutama kewajiban jangka pendek, hal ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk fakta bahwa perusahaan tidak memiliki dana sama sekali, atau perusahaan memiliki dana tetapi tidak memiliki cukup uang tunai saat jatuh tempo, sehingga memaksa perusahaan untuk menunggu beberapa saat untuk mencairkan aset lain seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual sediaan atau aset lainnya (Kasmir, 2018).

Ketika menilai likuiditas perusahaan, perusahaan harus terus memperhatikan tingkat likuiditasnya karena mempertahankan

likuiditasnya akan memungkinkan perusahaan untuk memilih model pendanaan di kemudian hari (Kristanto & Yanto, 2022). Perhitungan rasio likuiditas memberikan nilai tambah bagi berbagai pihak, termasuk pemilik dan manajemen perusahaan dalam menilai sejauh mana mereka mampu mengelola keuangan. Kemudian ada pihak-pihak di luar perusahaan yang juga memiliki kepentingan, seperti kreditur atau sumber pembiayaan bisnis, seperti bank. Dengan demikian, perhitungan rasio likuiditas berguna baik untuk perusahaan itu sendiri maupun untuk pihak luar yang memerlukan informasi tersebut (Kasmir, 2018). Rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR).

a. *Current Ratio* (CR)

Rasio lancar atau *current ratio* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang dapat digunakan untuk membayar utang yang jatuh tempo dalam waktu dekat (Kasmir, 2018). Karan & Challen (2023) mendefinisikan *current ratio* sebagai ukuran pertimbangan likuiditas yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan industri.

Kasmir (2018) berpendapat bahwa jika *current ratio* lebih dari 200%, atau dua kali lipat dari rata-rata industri, mengindikasikan bahwa perusahaan berkinerja baik. Berdasarkan hasil uji rasio, *current ratio* yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan modal untuk memenuhi hutangnya. Namun, hasil rasio yang tinggi tidak selalu berarti bahwa perusahaan dalam kondisi baik. *Current Ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

b. *Quick Ratio* (QR)

Menurut Kasmir (2018) rasio cepat atau *quick ratio* adalah rasio yang menilai sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar, tanpa mempertimbangkan nilai persediaan. Pada dasarnya, *quick ratio* hampir sama dengan *current ratio*. Perbedaannya *quick ratio* dihitung dengan mengurangi nilai persediaan dari aktiva lancar. Persediaan tidak dihitung dalam *quick ratio* karena tingkat likuiditas pada persediaan dianggap akan bermasalah.

Persediaan adalah komponen aktiva lancar yang paling tidak likuid dan sering kali kehilangan nilainya ketika perusahaan berhenti beroperasi. Selain membutuhkan waktu lebih lama untuk berubah menjadi kas, persediaan memiliki kepastian yang

lebih rendah dalam menentukan nilainya. Hal ini bertentangan dengan dimensi likuiditas, khususnya dimensi waktu dan kepastian (Fadilah *et al.*, 2017). *Quick Ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

2. Rasio Solvabilitas

Kasmir (2018) mendefinisikan rasio solvabilitas sebagai rasio yang mengukur seberapa besar utang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Ini mengacu pada sejauh mana utang perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Jika hasil perhitungan menunjukkan rasio yang tinggi, maka akan meningkatkan risiko kerugian sekaligus memberikan kemungkinan untuk mendapatkan keuntungan secara signifikan. Jika hasil perhitungan menunjukkan rasio yang rendah, risiko kerugian cenderung lebih rendah, tetapi tingkat pengembaliannya mungkin bisa jadi rendah (Nadiyah & Suryono, 2017).

Rasio solvabilitas memiliki beberapa tujuan, antara lain untuk mengevaluasi posisi perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur, menilai keseimbangan antara nilai aset tetap dengan modal, serta mengukur sejauh mana utang perusahaan mempengaruhi pengelolaan asetnya. Sementara itu, rasio solvabilitas memiliki manfaat yaitu untuk menganalisis seberapa

besar utang perusahaan mempengaruhi pengelolaan aset, serta mengukur seberapa banyak setiap rupiah dari modal sendiri digunakan sebagai jaminan untuk utang jangka panjang (Kasmir, 2018).

Rasio solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuannya untuk memenuhi semua kewajiban keuangannya jika dilikuidasi pada saat itu juga. Perusahaan dikatakan *solvable* jika perusahaan tersebut memiliki aktiva atau kekayaan yang cukup untuk melunasi semua utangnya, sebaliknya jika jumlah aktiva tidak mencukupi atau lebih kecil dari jumlah utang, perusahaan tersebut dalam keadaan *insolvable* (Kasmir, 2018). Dengan solvabilitas dapat diketahui seberapa besaran beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan besaran aktiva. Rasio solvabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR).

a. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Asset Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan total utang dengan total aset perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini mengukur proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang, atau seberapa besar utang mempengaruhi pengelolaan aset perusahaan (Kasmir, 2018). Pandemi Covid-19 dan penurunan permintaan konsumen dapat menyebabkan penurunan nilai aset yang digunakan untuk

membayar utang perusahaan, sehingga meningkatkan rasio solvabilitas yang diukur dengan *debt to asset ratio* (Fridariani & Dana, 2023).

Berdasarkan hasil pengukuran, jika rasio tinggi akan mengindikasikan bahwa semakin banyak pendanaan utang maka perusahaan akan semakin sulit untuk memperoleh pinjaman karena kekhawatiran bahwa perusahaan mungkin tidak mampu melunasi utangnya dengan aset yang dimilikinya. Demikian pula sebaliknya, semakin rendah rasio, maka semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2018). *Debt to Asset Ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

3. Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2018), rasio profitabilitas adalah rasio yang mengevaluasi sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan atau laba dalam periode waktu tertentu. Darmawan (2020) mendefinisikan rasio profitabilitas sebagai rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode waktu tertentu sekaligus memberikan gambaran tingkat efektifitas kinerja manajemen dalam menjalankan aktivitasnya. Bagi perusahaan masalah profitabilitas sangat penting daripada laba, karena laba yang besar dapat memastikan bahwa perusahaan telah bekerja dengan efisien (Sanjaya & Rizky, 2018). Penggunaan rasio

profitabilitas dilakukan dengan membandingkan neraca dan laporan laba rugi.

Rasio profitabilitas memiliki beberapa tujuan, antara lain mengukur laba yang dihasilkan perusahaan dalam waktu tertentu, membandingkan kinerja laba perusahaan dalam beberapa tahun ke depan, dan menilai efisiensi penggunaan seluruh dana perusahaan, termasuk modal pinjaman dan modal sendiri (Kasmir, 2018). Profitabilitas juga krusial untuk keberlangsungan jangka panjang perusahaan karena menunjukkan apakah perusahaan memiliki prospek masa depan yang cerah atau tidak (Nugroho & Widiasmara, 2019).

Sanjaya & Rizky (2018) juga berpendapat bahwa rasio profitabilitas mencoba mengukur potensi perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu sekaligus memberikan gambaran tentang besarnya efektivitas manajemen dalam menjalankan operasinya. Hasil dari rasio ini dapat digunakan sebagai alat untuk menilai efektivitas manajemen dari waktu ke waktu (Sari *et al.*, 2018). Jika kinerja manajemen mencapai target yang telah ditetapkan, maka hal itu menandakan bahwa target tersebut telah terpenuhi untuk periode yang ditentukan. Namun, jika gagal mencapai target yang telah ditetapkan, maka hal ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk masa yang akan datang (Kasmir, 2018). Rasio profitabilitas yang akan digunakan dalam

penelitian ini yaitu *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

a. *Return on Asset* (ROA)

Return on Asset adalah rasio yang menilai kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba bersih dari aset yang dimilikinya, tanpa memperhatikan bagaimana aset tersebut dibiayai (Sucipto, 2022). ROA menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba setelah pajak (Mustafidah & Fauzi, 2023). Rasio ini memberikan gambaran kepada investor tentang seberapa efektif perusahaan dalam mengubah uang yang mereka butuhkan untuk berinvestasi menjadi laba bersih bagi perusahaan (Tasar, 2023). Adanya pandemi Covid-19 akan membuat *return on asset* berbeda dengan sebelum adanya pandemi. Hal ini dikarenakan laba beberapa entitas mengalami penurunan sehingga mempengaruhi perolehan rasio *return on asset* (Agyata & Julianto, 2023).

Jika suatu perusahaan tidak mampu meminimalisir biaya operasionalnya, maka laba perusahaan atas penjualan akan menurun (Devi *et al.*, 2020). Nilai ROA dapat memberikan wawasan tentang seberapa baik perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan (Azizah & Rusdianto, 2023). Fungsi *return on asset* yaitu dapat menunjukkan bahwa

pengelolaan total aset yang baik akan memberikan hasil yang optimal terhadap keuntungan yang diperoleh sehingga menunjang tercapainya tujuan entitas. ROA dalam penelitian ini dimanfaatkan untuk menilai kualitas pengelolaan suatu entitas dalam seluruh proses produksi pada masa pandemi Covid-19 dalam hal perolehan laba, serta sebagai alat evaluasi untuk meningkatkan produktivitas kinerja entitas (Agyata & Julianto, 2023). *Return on Asset* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Return on Equity* (ROE)

Kasmir (2018) mendefinisikan *return on equity* sebagai rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. *Return on equity* menurut Sanjaya & Rizky (2018) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini menilai kinerja perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya pemegang saham untuk mencapai laba bersih. ROE melibatkan ekuitas perusahaan, sedangkan ROA melibatkan asetnya. Dari sini terlihat jelas seberapa efektif ekuitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilainya, semakin efektif pengelolaan ekuitas perusahaan (Sucipto, 2022).

Return on equity berguna untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari investasi yang diberikan oleh pemegang saham, yang dinyatakan dalam bentuk presentase. ROE diperoleh dengan membandingkan pendapatan perusahaan dengan modal yang ditanam pemiliknya. ROE adalah ukuran rentabilitas modal sendiri yang juga dikenal sebagai rentabilitas usaha, dimana membandingkan laba bersih perusahaan dengan ekuitasnya (Noordiatmoko, 2020). Semakin tinggi rasio ini semakin baik, menunjukkan semakin kuatnya posisi pemilik perusahaan, begitu pula sebaliknya (Kasmir, 2018). *Return on Equity* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. Rasio Pasar

Rasio pasar adalah rasio yang mengkaji bagaimana nilai perusahaan yang berubah sehubungan dengan nilai bukunya. Meskipun manajemen juga berkepentingan pada rasio-rasio ini, namun sudut pandang investor lebih banyak tertuju pada rasio ini (Zanubah *et al.*, 2023). Sekalipun manajemen masih tertarik dengan rasio ini, investor dan calon investor biasanya lebih memandang rasio pasar karena melihat bagaimana nilai perusahaan berubah sehubungan dengan nilai bukunya. Tentu saja, investor akan

mempertimbangkan tingkat risiko dan potensi keuntungan saat melakukan investasi. Semakin tinggi tingkat risiko yang ada, keuntungan yang diharapkan semakin tinggi pula untuk didapatkan. Oleh karena itu, dalam mengambil keputusan pendanaan, investor atau calon investor dapat memperoleh manfaat yang besar dengan melakukan berbagai perhitungan rasio pasar (Kristanto & Yanto, 2022). Rasio pasar yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu *Price Earning Ratio* (PER).

a. *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio (PER) merupakan salah satu jenis statistik penilaian yang membandingkan harga pasar per saham dengan laba per saham. Rasio ini membandingkan antara harga pasar per lembar saham dengan suatu penghasilan per lembar dari saham. Rasio keuangan sangat populer yang biasanya digunakan untuk mengevaluasi nilai perusahaan (Al-Afeef *et al.*, 2024). *Price earning ratio* menggambarkan perbandingan harga saham terhadap laba per saham, semakin besar angka PER maka semakin mahal harga per sahamnya, begitu pula sebaliknya. PER juga mengindikasikan perkembangan saham (Lusdani *et al.*, 2023).

Price Earning Ratio (PER) merupakan indikator perkembangan perusahaan di masa depan. Rasio PER ini akan menggambarkan bagaimana hubungan antara harga pasar dan

laba per saham. Perusahaan dengan *price earning ratio* yang tinggi mempunyai peluang lebih besar untuk tumbuh dan berkembang. Investor mengharapkan pertumbuhan laba yang lebih besar ketika rasio PER tinggi. Jika PER suatu perusahaan tinggi maka sahamnya dapat menimbulkan reaksi pasar yang kuat bagi investor (Sutomo & Ardini, 2017). *Price Earning Ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merujuk pada studi-studi yang telah dilakukan peneliti sebelumnya, yang didapat dari banyak sumber ilmiah seperti skripsi, tesis, atau jurnal penelitian. Penelitian terdahulu dipilih sesuai dengan permasalahan dalam penelitian ini, sehingga diharapkan dapat memberikan referensi bagi penulis dalam menyelesaikan penelitian ini. Berikut merupakan beberapa penelitian terdahulu yang menjadi acuan peneliti dalam melakukan penelitian.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Judul, Penulis, Tahun	Tujuan	Metode & Alat Uji	Hasil
1.	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Tbk Sebelum	Penelitian bertujuan menganalisis kinerja keuangan perusahaan	SPSS V26 (Uji Statistik, Uji Normalitas, Uji Wilcoxon,)	Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan farmasi sebelum dan pada saat pandemi

	Pandemi Covid-19 dan Pandemi Covid-19 Pada Saat Pandemi Covid-19 (Rexana & Widjaja, 2022)	Farmasi yang terdaftar di BEI sebelum dan selama pandemi Covid-19.		Covid-19 ditinjau dari rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas, dan rasio pasar.
2.	Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Pada Saat Masa Pandemi Covid-19 Pada Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Rahayu, 2023)	Penelitian bertujuan membandingkan kinerja keuangan perusahaan Hotel, Restoran dan Pariwisata yang terdaftar di BEI sebelum dan selama pandemi Covid-19.	SPSS (Uji Normalitas dengan Uji Statistik <i>Kolmogorov-smirnov</i> , Uji Hipotesis dengan Uji <i>Paired Sample T-Test</i>)	Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan hotel, restoran, dan pariwisata sebelum dan pada masa pandemi Covid-19 ditinjau dari rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas.
3.	Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2021	Penelitian bertujuan menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan Perdagangan Eceran yang terdaftar di BEI sebelum dan selama pandemi Covid-19.	SPSS (Uji Normalitas, Uji Homogenitas, Uji Beda <i>Paired Sample T-Test</i> , dan <i>Sign-Wilcoxon</i>)	Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan perdagangan eceran pada sebelum dan saat pandemi ditinjau dari rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan rasio aktivitas.

(Agustin & Azib, 2023)

4.	<p>Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Pada Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021</p>	<p>Penelitian bertujuan menganalisis kinerja keuangan perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI sebelum dan selama pandemi Covid-19.</p>	<p>SPSS (Uji Statistik Deskriptif, Uji Normalitas, Uji <i>Paired Sample T-Test</i>)</p>	<p>Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman sebelum dan pada masa pandemi Covid-19 ditinjau dari rasio profitabilitas, rasio likuiditas rasio aktivitas, dan rasio solvabilitas.</p>
	<p>(Kokong & Tyas, 2020)</p>			
5.	<p>Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Consumer Goods</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)</p>	<p>Penelitian bertujuan menganalisis kinerja keuangan perusahaan manufaktur sektor <i>consumer goods</i> yang terdaftar di BEI sebelum dan selama pandemi Covid-19.</p>	<p>SPSS Statistik (Analisis Statistik, Uji Normalitas, dan Uji Beda <i>Wilcoxon Sign Rank Test</i>)</p>	<p>Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan <i>consumer goods</i> pada sebelum dan selama pandemi Covid-19 ditinjau dari rasio likuiditas (<i>Cash Ratio</i>). Sedangkan tidak terdapat perbedaan pada sebelum dan selama pandemi Covid-19 ditinjau dari rasio likuiditas (<i>Current Ratio</i>), rasio profitabilitas (ROA, ROE), rasio solvabilitas (DAR, DER).</p>
	<p>(Winarni & Novitasari, 2022)</p>			

6.	Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sektor Pariwisata yang Terdaftar di BEI 2019-2020 (Baune <i>et al.</i> , 2022)	Penelitian bertujuan menganalisis kinerja keuangan perusahaan Pariwisata yang terdaftar di BEI sebelum dan selama pandemi Covid-19.	SPSS (Uji Beda <i>Paired Sample T-Test</i> dan Uji <i>Sign-Wilcoxon</i>)	Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pariwisata pada sebelum dan selama pandemi Covid-19 ditinjau dari rasio likuiditas (CR). Sedangkan terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan selama pandemi Covid-19 yang ditinjau dari rasio profitabilitas (ROA, ROE).
7.	Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI Sebelum dan Masa Pandemi Covid-19 (Nabawiyah & Jaeni, 2022)	Penelitian bertujuan menganalisis kinerja keuangan perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> yang terdaftar di BEI sebelum dan selama pandemi Covid-19.	SPSS (Uji Statistik Deskriptif, Uji Normalitas, Uji <i>Wilcoxon</i>)	Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> sebelum dan masa pandemi Covid-19 ditinjau dari CR. Sedangkan terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan masa pandemi Covid-19 ditinjau dari DAR, TATO, dan ROA.
8.	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor <i>Consumer Cyclical</i>	Penelitian bertujuan menganalisis kinerja keuangan perusahaan <i>Consumer Cyclical</i>	SPSS (Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>)	Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan <i>Consumer Cyclical</i> pada sebelum dan seama pandemi Covid-19 ditinjau

Sebelum dan *Cyclicals* yang Selama terdaftar di BEI Pandemi sebelum dan Covid-19 selama pandemi (Kristanto & Yanto, 2022)

dari rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas. Sedangkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada sebelum dan selama pandemi Covid-19 ditinjau dari rasio likuiditas dan rasio pasar.

9.	Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Perusahaan <i>Food and Beverage</i> di BEI Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 (Fridariani & Dana, 2023)	Penelitian bertujuan menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI sebelum dan selama pandemi Covid-19.	SPSS (Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>)	Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan <i>Food and Beverage</i> pada sebelum dan selama pandemi Covid-19 ditinjau dari rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio penilaian pasar. Sedangkan terdapat perbedaan kinerja keuangan pada sebelum dan selama pandemi Covid-19 ditinjau dari rasio aktivitas.
10.	Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19	Penelitian bertujuan menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan Pulp dan Kertas yang	SPSS (Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>)	Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan Pulp dan Kertas pada sebelum dan selama pandemi Covid-19 ditinjau dari rasio solvabilitas dan

(Studi Pada terdaftar di BEI Perusahaan sebelum dan Manufaktur selama pandemi Sub Sektor Covid-19. Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

(Sutendi *et al.*, 2024)

aktivitas.

Sedangkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan selama pandemi Covid-19 ditinjau dari rasio likuiditas dan profitabilitas.

<p>11. <i>Covid-19 and Financial Performance: Pre and Post Effect of Covid-19 on Organization Performance; A Study Based on South Asean Economy</i> (Qadri <i>et al.</i>, 2023)</p>	<p>Penelitian bertujuan menganalisis kinerja keuangan perusahaan di industri perbankan Asia Selatan yang akan dibandingkan sebelum dan sesudah pandemi Covid-19.</p>	<p>SPSS (<i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>)</p>	<p>Kesimpulan keseluruhan dari penelitian ini adalah bahwa pandemi Covid-19 memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan bank, terutama dalam hal profitabilitas dan terdapat perbedaan besar antara kinerja organisasi sebelum pandemi dan setelah pandemi.</p>
<p>12. <i>Impact of Covid-19 on Firm's Performance: Empirical Evidence From India</i> (Alsamhi <i>et al.</i>, 2022)</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak pandemi (Covid-19) terhadap kinerja keuangan beberapa sektor India yang dipilih.</p>	<p>SPSS (<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>), <i>Trend Analysis</i></p>	<p>Hasil penelitian menyatakan bahwa sektor makanan tidak terpengaruh oleh pandemi, sedangkan sektor konstruksi mengurangi pengeluarannya seminimal mungkin. Penelitian ini juga menemukan</p>

bahwa sektor pariwisata, perhotelan, dan pelanggan adalah sektor yang paling terpengaruh oleh pandemi Covid-19, diikuti oleh sektor konstruksi dan sektor makanan yang merupakan sektor kecil yang terkena dampak pandemi.

<p>13. <i>Pre and Post Covid-19 Financial Performance of Oil and Gas Companies: An About and Relational Study of Financial Variables</i> (Ali et al., 2023)</p>	<p>Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan minyak dan gas India sebelum dan sesudah periode pandemi Covid-19.</p>	<p>IMB SPSS 26 <i>(Paired Sample Test)</i></p>	<p>Selama periode pandemi, total pendapatan, total biaya, laba, dan profitabilitas menurun, sementara status likuiditas dan solvabilitas tidak terpengaruh oleh Covid-19 di perusahaan minyak dan gas India. Profitabilitas perusahaan minyak dan gas India yang lebih kecil meningkat lebih dari perusahaan minyak dan gas India yang lebih besar setelah pandemi Covid -19.</p>
<p>14. <i>Covid-19 Pandemic's Effect on</i></p>	<p>Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk</p>	<p>SPSS</p>	<p>Penelitian menunjukkan bahwa pandemi ini</p>

<p><i>Performance and Acceleration of Performance Recovery: A Study on Manufacturing Industry in Bangladesh</i> (Shahria, 2022)</p>	<p>menguji dampak pandemi Covid-19 selama dan setelah pandemi terhadap sektor manufaktur di Bangladesh.</p>	<p>(<i>Wilcoxon Signed-Rank Test</i>)</p>	<p>secara signifikan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan Bangladesh pada tingkat signifikansi 5% dibandingkan dengan sebelum pandemi. Selain itu, tingkat pertumbuhan pemulihan kinerja keuangan perusahaan sampel meningkat secara optimis, dan pertumbuhan posisi likuiditas perusahaan manufaktur juga terlihat pada posisi yang menguntungkan setelah pandemi Covid-19 dibandingkan dengan selama pandemi Covid -19 berdasarkan alat uji statistik Wilcoxon.</p>
---	---	---	---

<p>15. <i>Financcal Performance of Businesses in the Covid-19 Pandemic Conditions – Comparative Study</i></p>	<p>Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyajikan pengaruh pandemi terhadap bisnis di Polandia. Fokusnya tidak hanya pada</p>	<p><i>Chi-square test</i></p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat variasi yang signifikan dalam sensitivitas industri tertentu terhadap krisis yang disebabkan oleh pandemi Covid-19.</p>
---	---	-------------------------------	--

(Kubiczek & Derej, 2021) ekonomi secara keseluruhan tetapi terutama pada segmen-segmen tertentu.

Sebagian besar industri mencatat penurunan pendapatan, tetapi beberapa cabang tidak menunjukkan perubahan negatif dalam hal ini dan ada juga yang pendapatannya meningkat.

16.	<i>The Effects of Covid-19 Pandemic on Financial Performance Analysis of Automotive Companies: A Study in Bist</i> (Tasar, 2023)	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah kinerja keuangan perusahaan otomotif yang diperdagangkan di BIST di Turki terpengaruh selama dan setelah pandemi.	<i>IMB SPSS Statistic 26 (Paired Sample Test)</i>	Hasil penelitian, ditemukan bahwa perusahaan otomotif mengalami peningkatan total aset selama dan setelah pandemi, dibandingkan dengan tingkat sebelum Covid-19. Hasil lain dari penelitian ini adalah bahwa Covid-19 secara signifikan mempengaruhi laba sebelum pajak terhadap ekuitas perusahaan otomotif BIST, laba sebelum bunga dan pajak terhadap ekuitas, dan laba sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi terhadap rasio ekuitas.
<hr/>				
17.	<i>The Effect of Covid-19</i>	Penelitian ini bertujuan untuk	<i>SPSS</i>	Penelitian ini menemukan bahwa

Pandemic on Financial Performance of Firms: Empirical Evidence from Vietnamese Logistics Enterprises (Nguyen, 2022) mengetahui bagaimana pengaruh pandemi Covid-19 terhadap kinerja keuangan perusahaan logistik Vietnam. (*Wilcoxon Signed-Rank Test*) kinerja keuangan 114 perusahaan logistik yang terdaftar di bursa efek Vietnam belum membaik. Data menunjukkan bahwa selama pandemi Covid-19, rasio leverage meningkat sementara rasio profitabilitas dan efisiensi menurun. Rasio likuiditas tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Sebaliknya, kinerja bisnis ini, seperti pengembalian aset, perputaran piutang, dan leverage, mengalami penurunan.

-
18. *The Impact of Covid-19 on Financial Markets Performance: An Empirical Study in Amman Stock Exchange* (Al-Afeef *et al.*, 2024) Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak pandemi kesehatan global, Coronavirus (Covid-19) terhadap kinerja Bursa Efek Amman (ASE). Hasil dari penelitian ini mengidentifikasi bahwa Covid-19 yang diwakili oleh perubahan jumlah kasus harian dan jumlah kematian memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja Bursa Efek Amman.
-

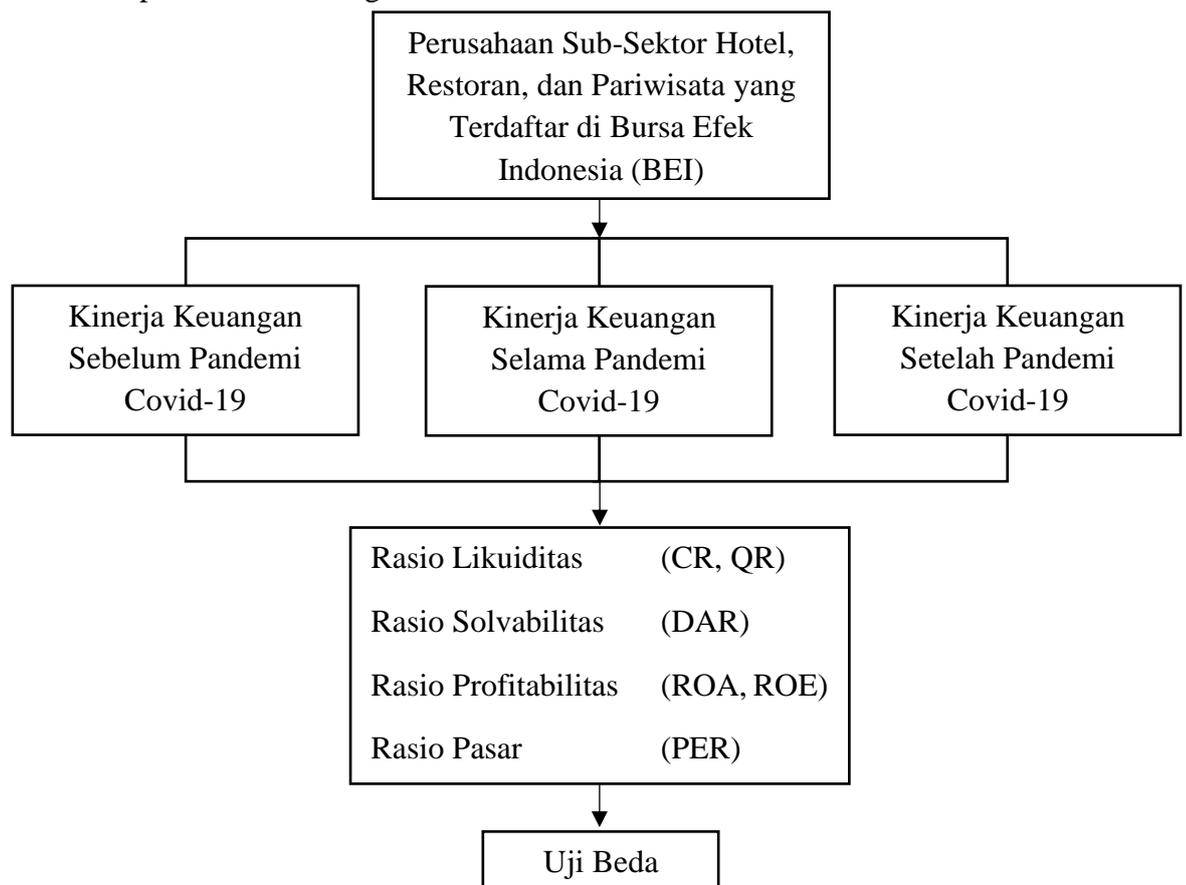
19. <i>The Impact of Covid-19 on the Financial Performance of the UK Construction Firms</i> (Zhang <i>et al.</i> , 2024)	Penelitian ini bertujuan untuk menilai secara kuantitatif dampak pandemi Covid-19 dan secara kausal mengevaluasi pengaruhnya terhadap industri konstruksi di Inggris.	<i>SPSS 25.0 and Stata 14.0</i>	Temuan ini mengungkapkan dampak negatif yang substansial dari Covid-19 terhadap kinerja bisnis, dengan peningkatan kinerja yang mencolok pada tahun 2021 dibandingkan dengan tahun 2020.
20. <i>Covid-19 Pandemic and The Performance of Financial Firms In Nigeria</i> (Anastasia C <i>et al.</i> , 2022)	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana wabah virus mempengaruhi kinerja dan kecukupan modal bank-bank Nigeria.	<i>Eviews 9.0</i>	Hasilnya, pandemi Covid berpengaruh positif dan signifikan terhadap kecukupan modal bank-bank Nigeria. Hal ini terlihat dari pengumuman CBN tentang tingkat ekuitas yang lebih tinggi untuk tahun 2020 sebesar 15,2%, naik dari 14,6% pada tahun 2019.

C. Kerangka Konseptual

Sugiyono (2019) mendefinisikan kerangka konseptual sebagai hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya dalam sebuah penelitian. Perusahaan dapat menggunakan tolak ukur untuk menentukan baik atau tidaknya kinerja keuangannya, seperti penjualan, persediaan, aset,

utang, dan modal. Kelima faktor tersebut merupakan alat ukur yang paling efektif untuk menentukan apakah tindakan perusahaan sangat baik atau tidak, dan apakah perusahaan mampu memenuhi komitmennya (Gunawan, 2021). Pada penelitian ini akan berfokus pada analisis rasio sebagai variabel yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan sebelum, selama, dan setelah pandemi Covid-19.

Dari penjelasan diatas dapat dibuat kerangka konseptual dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar adalah sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

1. Rasio Likuiditas Sebelum, Selama, dan Setelah Pandemi Covid-19

Menurut Erica (2018), rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan seberapa baik bisnis dapat memenuhi utang jangka pendeknya. Likuiditas tidak hanya mencerminkan posisi keuangan keseluruhan perusahaan, tetapi juga mencakup kemampuan untuk mengkonversi aset lancar tertentu menjadi uang kas. Likuiditas perusahaan terdampak secara signifikan karena adanya Covid-19 (Amnim *et al.*, 2021). Peraturan pemerintah yang memberlakukan pembatasan wilayah dalam upaya menghentikan Covid-19 telah mempersulit ruang gerak masyarakat, yang mengakibatkan permintaan barang dan jasa menjadi lebih rendah daripada yang di prediksi perusahaan. Likuiditas perusahaan yang terlalu rendah kemungkinan besar akan mengalami penurunan kinerja dan mungkin mengalami masalah arus kas. Di sisi lain, bisnis dengan likuiditas yang berlebihan menunjukkan bahwa mereka memiliki dana yang terlalu besar, yang menyebabkan kas menganggur dan pemanfaatan kas di bawah standar untuk mendapatkan keuntungan yang optimal (Rahayu, 2023).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Agustin & Azib (2023), Karan & Challen (2023), dan Qadri *et al.* (2023) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan pada masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 yang diukur menggunakan rasio likuiditas. Sedangkan pada penelitian Tude *et al.* (2022) dan Baune *et al.* (2022)

menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 yang diukur menggunakan rasio likuiditas. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H_1 = Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sub-sektor hotel, restoran, dan pariwisata pada sebelum, selama, dan setelah pandemi Covid-19 ditinjau dari rasio likuiditas.

2. Rasio Solvabilitas Sebelum, Selama, dan Setelah Pandemi Covid-19

Menurut Kasmir (2018), rasio solvabilitas adalah rasio yang dapat dipakai untuk mengevaluasi sebanyak apa aset perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio yang lebih tinggi menunjukkan risiko kerugian yang lebih besar, namun juga potensi untuk meraih keuntungan yang lebih tinggi. Sebaliknya, rasio solvabilitas yang rendah menunjukkan risiko kerugian yang lebih kecil (Darmawan, 2020). Perusahaan dapat dikatakan tidak solvabel apabila total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Rasio ini mengevaluasi seberapa baik sebuah bisnis menggunakan modal pemiliknya untuk mengantisipasi utang jangka pendek dan jangka panjang jika terjadi likuidasi di masa depan (Kristanto & Yanto, 2022).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sutendi *et al.* (2024), Karan & Challen (2023), dan Shahria (2022) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan pada masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 yang diukur menggunakan rasio solvabilitas.

Sedangkan pada penelitian Zanubah *et al.* (2023) dan Azizah & Rusdianto (2023) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 yang diukur menggunakan rasio solvabilitas. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₂ = Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sub-sektor hotel, restoran, dan pariwisata pada sebelum, selama, dan setelah pandemi Covid-19 ditinjau dari rasio solvabilitas.

3. Rasio Profitabilitas Sebelum, Selama, dan Setelah Pandemi Covid-19

Menurut Kasmir (2018), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Selain mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu, rasio profitabilitas juga mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola bisnis (Diana *et al.*, 2021). Profitabilitas dianggap sebagai penilaian umum dari total kesehatan keuangan perusahaan selama periode tertentu (Anastasia C *et al.*, 2022). Pandemi Covid-19 dapat menyebabkan turunnya profitabilitas perusahaan karena potensi aset untuk menghasilkan laba belum sepenuhnya digunakan. Peraturan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dari pemerintah dan *physical distancing*, yang mencegah masyarakat lokal dan mancanegara untuk menggunakan jasa yang disediakan oleh perusahaan sektor hotel, restoran, dan pariwisata

merupakan faktor eksternal lain yang menyebabkan penurunan laba pada masa pandemi (Baune *et al.*, 2022).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Agustin & Azib (2023), Baune *et al.* (2022), dan Amnim *et al.* (2021) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan pada masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 yang diukur menggunakan rasio profitabilitas. Sedangkan pada penelitian Fridariani & Dana (2023) dan Winarni & Novitasari (2022) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 yang diukur menggunakan rasio profitabilitas. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₃ = Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sub-sektor hotel, restoran, dan pariwisata pada sebelum, selama, dan setelah pandemi Covid-19 ditinjau dari rasio profitabilitas.

4. Rasio Pasar Sebelum, Selama, dan Setelah Pandemi Covid-19

Dalam melakukan investasi tentunya investor akan memperhatikan tingkat risiko dan return yang akan didapatkannya. Semakin tinggi tingkat risiko yang ada, keuntungan yang diharapkan semakin tinggi pula untuk didapatkan. Oleh karena itu, ketika membuat keputusan pendanaan, investor atau calon investor dapat menemukan berbagai perhitungan rasio pasar yang cukup berguna (Kristanto & Yanto, 2022). Penilaian harga saham dapat menurun sebagai akibat dari pandemi Covid-19 (Fridariani & Dana, 2023). Rasio pasar yang tinggi biasanya

ditemukan pada perusahaan dengan potensi tingkat pertumbuhan yang kuat, yang menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan rendah juga biasanya memiliki rasio pasar yang rendah (Zanubah *et al.*, 2023).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ernawati *et al.* (2023) dan Al-Afeef *et al.* (2024) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan pada masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 yang diukur menggunakan rasio pasar. Sedangkan pada penelitian Rexana & Widjaja (2022) dan Zanubah *et al.* (2023) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 yang diukur menggunakan rasio pasar.. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₄ = Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sub-sektor hotel, restoran, dan pariwisata pada sebelum, selama, dan setelah pandemi Covid-19 ditinjau dari rasio pasar.