

## BAB 2

### TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Tinjauan Pustaka

Pada bagian ini, diuraikan landasan teoritik dan hasil-hasil penelitian terdahulu yang disusun secara sistematis.

##### 2.1.1 *Signaling Theory*

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau *signal* buruk (*bad news*). Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Konsep *signalling* dengan asimetri informasi sangat berkaitan erat, dimana teori asimetri berpendapat bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak memiliki informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan (Jogiyanto, 2017:393).

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2014:186).

### **2.1.2 Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan perusahaan yang baik adalah pelaksanaan aturan-aturan yang berlaku sudah dilakukan secara baik dan benar (Fahmi, 2017:142).

Kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu (Rudianto, 2013:189).

Kinerja keuangan merupakan satu diantara penilaian mendasar yang dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio keuangan perusahaan terkait kondisi keuangan perusahaan (Munawir, 2010:30).

#### **2.1.2.1 Tujuan Kinerja Keuangan**

Adapun tujuan pengukuran kinerja keuangan perusahaan menurut (Munawir, 2010:31) yaitu:

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera harus dipenuhi, atau kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan saat ditagih.
2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuntungannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.

3. Mengetahui tingkat profitabilitas yaitu suatu kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada periode tertentu.
4. Mengetahui tingkat stabilitas usaha yaitu kemampuan perusahaan untuk usahanya dengan stabil yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutang tersebut tepat pada waktunya.

#### **2.1.2.2 Pengukuran Dan Analisis Kinerja Keuangan**

Pengukuran dan analisis kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan ini dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalkan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan. Pengukuran kinerja keuangan dilakukan bersamaan dengan proses analisis. Analisis kinerja keuangan adalah suatu proses pengkajian kinerja keuangan secara intensif, yang meninjau data keuangan, menghitung, mengukur interpretasi, dan menghasilkan solusi untuk masalah keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu (Hery, 2016: 25).

Berdasarkan tekniknya, analisis kinerja keuangan dapat dibedakan menjadi Sembilan macam (Hery, 2016: 25) yaitu:

1. Analisis laporan keuangan yang membandingkan laporan keuangan dari dua periode atau lebih untuk menunjukkan perubahan dalam jumlah (*absolut*) maupun dalam persentase (*relative*).
2. Analisis tren yang digunakan untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan dan kinerja perusahaan, apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
3. Analisis persentase per komponen (*common size*) yang menunjukkan persentase masing-masing komponen aset terhadap total aset, komponen utang dan modal terhadap total pasiva, dan komponen laporan laba rugi terhadap penjualan bersih.
4. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja yang membandingkan besarnya sumber dan penggunaan modal kerja dari dua periode waktu.
5. Analisis sumber dan penggunaan kas yang menunjukkan kondisi kas dan perubahan kas pada periode waktu tertentu.
6. Analisis rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi.
7. Analisis perubahan laba kotor yang menunjukkan posisi laba kotor dari satu periode ke periode berikutnya, serta penyebab terjadinya perubahan laba kotor tersebut.
8. Analisis titik impas yang digunakan untuk melihat tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.
9. Analisis kredit yang menilai layak atau tidaknya suatu permohonan dari kredit debitor kepada kreditor.

Pada penelitian ini, analisis kinerja keuangan yang digunakan yaitu analisis rasio keuangan yaitu teknik analisis yang dapat mengetahui hubungan antara pos tertentu baik dalam neraca maupun laporan laba rugi.

### **2.1.3 Laporan Keuangan**

Laporan keuangan adalah beberapa lembar kertas dengan angka-angka yang tertulis di atasnya dan penting adanya untuk memikirkan aset-aset nyata yang berada di balik angka tersebut. Laporan keuangan tidak hanya penting bagi pihak-pihak dalam perusahaan, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:84).

Laporan keuangan adalah suatu bentuk pelaporan yang terdiri dari neraca dan perhitungan laba rugi serta laporan perubahan ekuitas. Neraca menunjukkan atau menggambarkan jumlah aset, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Sedangkan perhitungan laporan laba rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta beban yang terjadi selama periode tertentu, dan laporan perubahan ekuitas menunjukkan sumber dan penggunaan atau yang menyebabkan perubahan ekuitas perusahaan (Munawir, 2010:5).

#### **2.1.3.1 Tujuan Laporan Keuangan**

Adapun tujuan laporan keuangan menurut (Kasmir, 2016:10), yaitu:

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.

2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode.
4. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
5. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
6. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.
7. Memberikan informasi keuangan lainnya.

#### **2.1.3.2 Jenis Laporan Keuangan**

Laporan keuangan dalam prakteknya ada lima jenis laporan keuangan (Kasmir, 2016:67) yaitu:

1. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi adalah sebuah laporan yang menggambarkan kondisi usaha suatu perusahaan dalam periode tertentu. Laporan ini sangat penting bagi perusahaan untuk disusun dalam suatu siklus operasi atau periode tertentu agar diketahui jumlah perolehan pendapatan dan biaya yang dikeluarkan sehingga dapat diketahui keuntungan maupun kerugian yang dialami perusahaan. Informasi yang umumnya dimuat dalam laporan laba rugi biasanya yaitu jenis pendapatan, jumlah nominal saldo tiap jenis pendapatan, jumlah keseluruhan pendapatan, jenis biaya, nominal saldo

dari tiap-tiap biaya serta informasi mengenai hasil usaha yang diperoleh dengan menghitung selisih antara pendapatan dengan biaya.

## 2. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal adalah suatu laporan yang menggambarkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan saat ini. Laporan ini juga menunjukkan perubahan modal serta penyebab perubahan modal dalam suatu perusahaan. Informasi yang termasuk di dalam laporan ini biasanya meliputi jenis dan jumlah modal yang ada saat ini, jumlah nominal saldo modal yang berubah, penyebab perubahan modal serta jumlah nominal saldo modal setelah mengalami perubahan.

## 3. Neraca

Neraca merupakan sebuah laporan yang menggambarkan jumlah aktiva (harta), kewajiban (utang), dan modal(ekuitas) suatu perusahaan pada periode tertentu(tahunan). Akan tetapi apabila pemilik maupun manajemen dapat juga meminta laporan pada saat tertentu untuk mengetahui jumlah harta, utang dan modal. Secara lengkap informasi yang terdapat dalam laporan neraca meliputi jenis-jenis dan jumlah saldo tiap aktiva, jenis-jenis dan jumlah saldo tiap kewajiban, serta jenis-jenis dan jumlah saldo tiap ekuitas.

## 4. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar atau setara kas dalam suatu perusahaan. Arus kas masuk dapat berupa pendapatan atau pinjaman dari pihak lain

sedangkan arus kas keluar dapat berupa biaya-biaya yang telah dikeluarkan perusahaan.

#### 5. Catatan Atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan. Laporan ini menunjukkan informasi penjelasan pada unsur-unsur laporan keuangan yang dianggap memerlukan penjelasan lebih lanjut sehingga pengguna laporan keuangan memahaminya dengan jelas dan mengetahui penyebabnya.

#### **2.1.4 Analisis Rasio Keuangan**

Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu pos dengan pos lainnya dalam satu laporan keuangan atau antar pos yang ada di antara laporan keuangan. Analisis rasio merupakan bagian dari analisis keuangan. Analisis rasio adalah analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan. Analisis rasio keuangan ini dapat mengungkapkan hubungan yang penting antar perkiraan laporan keuangan dan dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan (Hery, 2016:138).

Analisis rasio keuangan adalah rasio yang menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah



tertentu dengan jumlah yang lain, dengan menggunakan analisis rasio yang menjelaskan gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruk keadaan keuangan perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar (Munawir, 2010:64).

Lima jenis rasio untuk mengevaluasi laporan keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio manajemen aset, rasio manajemen utang, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar (Brigham dan Houston, 2010:134).

#### **2.1.4.1 Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkaitan dengan kondisi keseluruhan perusahaan melainkan berkaitan juga dengan kemampuan mengubah aktiva lancar menjadi uang kas. Jadi likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan tersebut dikatakan likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang tidak likuid (Darmawan, 2020:59).

Rasio Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur

sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo (Hery, 2016:149).

#### **2.1.4.1.1 *Current Ratio***

*Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya (Darmawan, 2020:60).

Rasio Lancar (*Current Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain, rasio lancar menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Oleh sebab itu, rasio lancar dihitung sebagai hasil bagi antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar (Hery, 2016: 152).

Dalam praktiknya sering kali digunakan rata-rata industri dengan standar 200% atau 2:1 yang dianggap cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan (Kasmir, 2016:119). Adapun rumus *current ratio* atau rasio lancar menurut (Hery, 2016:153) yaitu:

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

#### 2.1.4.1.2 *Quick Ratio*

*Quick ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perhitungan *quick ratio* dengan mengurangi aktiva lancar dengan persediaan. Hal ini karena persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang likuiditasnya rendah dan sering mengalami fluktuasi harga serta menimbulkan kerugian jika terjadi likuiditas. Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi utang lancar (Darmawan, 2020:64).

Rasio sangat lancar atau rasio cepat (*quick ratio* atau *acid test ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset sangat lancar (kas + sekuritas jangka pendek + piutang), tidak termasuk persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya (seperti perlengkapan dan biaya dibayar di muka). Dengan kata lain, rasio sangat lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset sangat lancar (di luar persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya) yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Oleh sebab itu, rasio sangat lancar ini dihitung sebagai hasil bagi antara aset sangat lancar dengan total kewajiban lancar (Hery, 2016:154).

Standar industri rasio sangat lancar yaitu minimal 150% atau 1,5 kali. Artinya jika *quick ratio* suatu perusahaan di atas standar industri, maka kondisi

menunjukkan bahwa perusahaan tidak harus menjual persediaan ketika akan melunasi utang lancar, tetapi dapat menjual surat berharga atau penagihan piutang (Kasmir, 2016:120). Adapun rumus *quick ratio* atau rasio sangat lancar menurut (Hery, 2016:155) yaitu:

$$\text{Rasio sangat lancar} = \frac{\text{kas} + \text{sekuritas jangka pendek} + \text{piutang}}{\text{kewajiban lancar}}$$

#### 2.1.4.1.3 *Cash Ratio*

*Cash ratio* merupakan rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi yang lancar dengan kata lain *cash ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan kas dimiliki dalam manajemen kewajiban lancar tahun yang bersangkutan (Darmawan, 2020:69).

Rasio Kas (*cash ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi kewajiban lancarnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada (Hery, 2016: 156).

Standar rata-rata industri untuk *cash ratio* yaitu minimal 50% atau 0,5 kali dimana kondisi perusahaan lebih baik dari perusahaan lain jika di atas nilai tersebut (Kasmir, 2016:121). Adapun rumus *cash ratio* atau rasio kas menurut (Hery, 2016:156) yaitu:

$$\text{Rasio kas} = \frac{\text{kas dan setara kas}}{\text{kewajiban lancar}}$$

#### **2.1.4.2 Rasio Solvabilitas**

Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini berhubungan dengan keputusan pendanaan dimana perusahaan lebih memilih pembiayaan utang dibandingkan modal sendiri (Darmawan, 2020:73).

Rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas atau rasio leverage merupakan rasio utang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Dalam arti luas, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang (Herry, 2016:161).

##### **2.1.4.2.1 Debt To Assets Ratio**

*Debt to assets ratio* yaitu rasio total kewajiban terhadap aset. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan utang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh utang. Rasio ini merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Semakin tinggi rasio ini maka pendanaan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya (Darmawan, 2020:75).

Rasio utang terhadap aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset (Hery, 2016:166).

Standar rata-rata industri maksimal dari total *debt to total assets ratio* yaitu sebesar 35% atau 0,35. Artinya apabila rasio perusahaan lebih besar dari standar industri maka kondisinya kurang baik karena utang perusahaan lebih besar dibandingkan dengan total aset perusahaan (Kasmir, 2016:123). Adapun rumus *total debt to total assets ratio* atau rasio utang terhadap aset menurut (Hery, 2016:167) yaitu:

$$\text{Rasio utang terhadap aset} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

#### 2.1.4.2.2 *Debt To Equity Ratio*

*Debt to equity ratio* sering disebut sebagai *gearing ratio* adalah proporsi pembiayaan utang dalam suatu organisasi relatif terhadap ekuitasnya. *Debt to equity ratio* yaitu total kewajiban dibagi total ekuitas. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain

rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang di jadikan untuk jaminan utang (Darmawan, 2020:77).

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas”. Dimana utang adalah kewajiban yang harus dibayarkan secara tunai ke pihak lain dalam jangka waktu tertentu. Berdasarkan jangka waktu pelunasannya, kewajiban atau hutang ini biasanya di klasifikasikan menjadi kewajiban lancar, kewajiban jangka panjang, dan kewajiban lain-lain. Sedangkan ekuitas adalah hak pemilik atas aset atau aktiva perusahaan yang merupakan kekayaan bersih. Ekuitas dapat terdiri dari setoran pemilik perusahaan dan sisa laba yang ditahan (Kasmir, 2016:157).

Standar industri maksimal *total debt to equity ratio* yaitu sebesar 90%. Artinya semakin kecil nilai rasio perusahaan maka utang perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan modal perusahaan, dan perusahaan dapat dikatakan baik (Kasmir, 2016:124). Adapun rumus *total debt to equity ratio* atau rasio utang terhadap ekuitas menurut (Kasmir, 2016:158) yaitu:

$$\text{Rasio utang terhadap ekuitas} = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

#### 2.1.4.2.3 *Long Term Debt To Equity Ratio*

*Long term debt to equity ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang

dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan (Dermawan, 2020:86).

*long term debt to equity ratio* menunjukkan perbandingan antara besarnya pinjaman jangka panjang dengan modal sendiri yang diberikan pihak pemilik kepada perusahaan (Kasmir, 2016:159).

Standar industri maksimal *long term debt to equity ratio* adalah 10 kali. Semakin kecil nilai rasio perusahaan artinya semakin baik (Kasmir, 2016:125). Adapun rumus *long term debt to equity ratio* atau rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas menurut (Kasmir, 2016:159) yaitu:

$$\text{Rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas} = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{ekuitas}}$$

#### 2.1.4.2.4 *Time Interest Earned Ratio*

*Times interest earned ratio* atau *interest coverage ratio* menyatakan berapa kali perusahaan mampu menanggung kewajiban biaya bunga keluar dari laba operasi yang diperoleh selama satu periode. Rasio ini berguna untuk mengetahui kemampuan laba dalam membayar biaya bunga untuk periode sekarang. Investor dan kreditor lebih menyukai rasio yang tinggi karena rasio yang tinggi menunjukkan margin keamanan dari investasi yang dilakukan (Darmawan, 2020:82).

Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan (*times interest earned ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan (sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan dalam membayar bunga. Kemampuan perusahaan di sini diukur dari



jumlah laba sebelum bunga dan pajak. Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan dihitung sebagai hasil bagi antara laba sebelum bunga dan pajak dengan besarnya beban bunga yang harus dibayarkan. Dengan demikian, kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pinjaman tidak dipengaruhi oleh pajak (Hery, 2016:171).

Standar umum industri *time interest earned ratio* adalah 10 kali setiap tahunnya (Kasmir 2016:164). Adapun rumus *time interest earned ratio* atau rasio kelipatan bunga yang dihasilkan menurut (Hery, 2016:172) yaitu:

$$\text{Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan} = \frac{\text{laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{beban bunga}}$$

#### 2.1.4.3 Rasio Aktivitas

Rasio efisiensi disebut juga rasio aktivitas, rasio efisiensi mengevaluasi seberapa baik perusahaan menggunakan aset dan liabilitasnya untuk menghasilkan penjualan dan memaksimalkan laba. Rasio aktivitas mengukur kemampuan perusahaan untuk mengonversi berbagai akun dalam neraca menjadi uang tunai atau penjualan. Rasio aktivitas mengukur efisiensi relatif suatu perusahaan berdasarkan penggunaan aset, *leverage*, atau item neraca serupa lainnya dan penting dalam menentukan apakah manajemen perusahaan melakukan pekerjaan yang cukup baik dalam menghasilkan pendapatan dan uang dari sumber dayanya (Darmawan, 2020:89).

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya, termasuk untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang ada. Rasio ini juga

digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari. Rasio ini dikenal juga sebagai rasio pemanfaatan aset, yaitu rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas dan intensitas aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan (Hery, 2016:178).

#### **2.1.4.3.1 *Accounts Receivable Turnover***

Rasio perputaran piutang adalah ukuran akuntansi yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memberikan kredit dan dalam menagih utang atas kredit itu. Rasio *turnover* piutang adalah rasio aktivitas yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan menggunakan asetnya. Rasio ini bertujuan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan menggunakan aktivasnya secara efektif untuk meningkatkan pendapatan. Jadi semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetap tersebut (Darmawan, 2020:91).

Perputaran piutang usaha (*accounts receivable turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam piutang usaha akan berputar dalam satu periode atau berapa lama (dalam hari) rata-rata penagihan piutang usaha. Rasio ini menunjukkan kualitas piutang usaha dan kemampuan manajemen dalam melakukan aktivitas penagihan piutang tersebut. Dengan kata lain, rasio ini menggambarkan seberapa cepat piutang usaha berhasil ditagih menjadi kas (Hery, 2016:179).

Standar umum rata-rata industri untuk perputaran piutang usaha adalah 10 kali. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah. Semakin tinggi rasio ini maka bagi perusahaan

semakin baik. Sebaliknya jika rasio ini rendah mengindikasikan adanya over investment dalam piutang (Kasmir, 2016:128). Adapun rumus *accounts receivable turnover* atau perputaran piutang usaha menurut (Hery, 2016:172) yaitu:

$$\text{Rasio perputaran piutang usaha} = \frac{\text{penjualan kredit}}{\text{rata – rata piutang usaha}}$$

#### 2.1.4.3.2 *Inventory Turnover*

Perputaran persediaan adalah rasio yang menunjukkan berapa kali perusahaan telah menjual dan mengganti persediaan selama periode tertentu. Rasio ini dihitung dengan penjualan dibagi persediaan rata-rata. Perputaran persediaan mengukur seberapa cepat suatu perusahaan menjual persediaan dan bagaimana analis membandingkannya dengan rata-rata industri (Darmawan, 2020:95).

Perputaran persediaan (*inventory turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam persediaan akan berputar dalam satu periode atau berapa lama (dalam hari) rata-rata persediaan tersimpan di gudang hingga akhirnya terjual. Rasio ini menunjukkan kualitas persediaan barang dagang dan kemampuan manajemen dalam melakukan aktivitas penjualan. Dengan kata lain, rasio ini menggambarkan seberapa cepat persediaan barang dagang berhasil dijual kepada pelanggan (Hery, 2016:182).

Standar umum rata-rata industri untuk *inventory turnover* yaitu 20 kali. Jika mencapai 20 kali artinya *inventory turnover* lebih baik, perusahaan tidak

menahan persediaan dalam jumlah yang berlebihan. Apabila rasio yang diperoleh tinggi, ini menunjukkan perusahaan bekerja secara efisien dan likuid persediaan semakin baik. Demikian pula apabila perputaran sediaan rendah berarti perusahaan bekerja secara tidak efisien atau tidak produktif dan banyak barang sediaan yang menumpuk. Hal ini mengakibatkan investasi dalam tingkat pengembalian yang rendah (Kasmir, 2016:130). Adapun rumus *inventory turnover* atau perputaran persediaan menurut (Hery, 2016:183) yaitu:

$$\text{Rasio perputaran persediaan} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata - rata persediaan}}$$

#### 2.1.4.3.3 *Fixed Assets Turnover*

Perputaran aset tetap (*fixed asset turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan aset tetap yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan atau dengan kata lain untuk mengukur seberapa efektif kapasitas aset tetap turut berkontribusi menciptakan penjualan. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara besarnya penjualan (tunai maupun kredit) dengan rata-rata aset tetap (Hery, 2016:185).

*Fixed assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Dengan kata lain, untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum. Standar umum industri *fixed assets turnover* adalah 5 kali (Kasmir, 2016:184). Adapun rumus *fixed assets turnover* atau perputaran aset tetap menurut (Hery (2016, 186) yaitu:

$$\text{Rasio perputaran aset tetap} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata – rata aset tetap}}$$

#### 2.1.4.3.4 *Working Capital Turnover*

Perputaran modal kerja (*working capital turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja (aset lancar) yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara besarnya penjualan (tunai maupun kredit) dengan rata-rata aset lancar (Hery, 2016:184).

Perputaran modal kerja (*working capital turnover*) merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode atau dalam suatu periode tertentu. Untuk mengukur rasio ini yaitu dengan membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan rata-rata modal kerja. Standar umum industri *working capital turnover* yaitu sebanyak 6 kali (Kasmir, 2016:182). Adapun rumus *working capital turnover* atau perputaran modal kerja menurut (Kasmir, 2016:182) yaitu:

$$\text{Rasio perputaran modal kerja} = \frac{\text{penjualan}}{\text{modal kerja}}$$

#### 2.1.4.3.5 *Total Assets Turnover*

Rasio perputaran aset mengukur nilai penjualan atau pendapatan perusahaan relatif terhadap nilai asetnya. Rasio perputaran aset dapat digunakan sebagai indikator efisiensi yang digunakan perusahaan untuk menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. *Total assets turnover* penting bagi

manajemen perusahaan karena hal ini akan menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aktiva dalam perusahaan (Darmawan, 2020:100).

Perputaran total aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan total aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan atau dengan kata lain untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara besarnya penjualan dengan rata-rata total aset (Hery, 2016:187).

Standar umum industri *total assets turnover* adalah 2 kali, jika di bawah standar berarti perusahaan belum mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki dan perusahaan diharapkan meningkatkan lagi penjualannya atau mengurangi sebagian aktiva yang kurang produktif (Kasmir, 2016:134).

Adapun rumus *total asset turnover* perputaran total aset menurut (Hery, 2016:187) yaitu:

$$\text{Perputaran } \textit{total asset turn over} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata – rata total aset}}$$

#### 2.1.4.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektivitas manajemen disini dilihat dari laba

yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Rasio ini disebut juga rasio rentabilitas (Darmawan, 2020:103).

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio profitabilitas disebut juga sebagai rasio rentabilitas. Rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat keefektifitasan manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan (Hery, 2016:192).

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan dan investasi (Fahmi, 2016:80).

#### **2.1.4.4.1 *Gross Profit Margin***

Marjin laba kotor (*gross profit margin*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor dengan penjualan bersih. Semakin tinggi marjin, berarti semakin tinggi pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih (Hery, 2016:195).

Marjin laba kotor yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan (Fahmi, 2016:80).

Standar umum industri *gross profit margin* yaitu 30% atau 0,30 kali, jika suatu perusahaan berada di atas rata-rata, maka margin laba suatu perusahaan baik

(Kasmir, 2016:135). Adapun rumus *gross profit margin* atau marjin laba kotor menurut (Hery, 2016:135) yaitu:

$$\text{Marjin laba kotor} = \frac{\text{laba kotor}}{\text{penjualan bersih}}$$

#### 2.1.4.4.2 *Net Profit Margin*

*Net profit margin ratio* adalah persentase laba bersih relatif terhadap pendapatan yang diperoleh selama suatu periode. *Net profit margin ratio* juga dikenal sebagai persentase *net profit margin* dan *net profit margin*. Rasio margin laba bersih atau *net profit margin ratio* menunjukkan nilai relatif antara nilai keuntungan setelah bunga dan pajak dengan total penjualan (Darmawan, 2020:115).

Marjin laba bersih (*net profit margin*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Semakin tinggi marjin laba bersih berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih (Hery, 2016: 198).

Standar umum industri untuk *net profit margin* yaitu 20% atau 0,20 kali, jika berada di atas rata-rata industri maka margin laba suatu perusahaan dapat dikatakan baik, begitupun sebaliknya (Kasmir, 2016:35). Adapun rumus *net profit margin* atau marjin laba bersih menurut (Hery, 2016:199) yaitu:



$$\text{Marjin laba bersih} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan bersih}}$$

#### 2.1.4.4.3 *Return On Total Equity*

Hasil pengembalian atas ekuitas (*return on total equity*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas (Hery, 2016:194).

*Return on equity* adalah rasio yang mengkaji sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba dan ekuitas (Fahmi, 2016: 82).

Standar umum industri untuk *return on total equity* yaitu 40% atau 0,40 kali. Jika kondisi perusahaan di atas rata-rata industri, maka dapat dikatakan dalam kondisi baik (Kasmir, 2016:138). Adapun rumus *return on total equity* atau hasil pengembalian atas ekuitas menurut (Hery, 2016:195) yaitu:

$$\text{Hasil pengembalian atas ekuitas} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$$

#### 2.1.4.4.4 *Return On Investment*

*Return on investment* adalah rasio yang melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai

dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan (Fahmi, 2016:82).

*Return on investment* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return on investment* juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Di samping itu, hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal, pinjaman, maupun modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan”. Standar umum industri *return on investment* yaitu 30% atau 0,30 kali. Bila dibawah rata-rata maka keadaan perusahaan dapat dikatakan kurang baik (Kasmir, 2016:201). Adapun rumus *return on investment* yaitu:

$$\text{Pengembalian atas investasi} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

#### 2.1.4.5 Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang (Fahmi, 2017:138).

#### 2.1.4.5.1 *Earning Per Share*

Laba per lembar saham biasa (*earning per share*), merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan investee. Calon investor potensial akan menggunakan figur lab per lembar saham biasa ini untuk menetapkan keputusan investasi diantara berbagai alternatif yang ada (Hery, 2016:144). Adapun rumus *earning per share* (Hery , 2016:144) yaitu:

$$\text{Laba per lembar saham biasa} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

#### 2.1.4.5.2 *Price Earnings Ratio*

Rasio harga terhadap laba (*price earnings ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. Lewat rasio ini, harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam setahun. Dengan mengetahui besaran PER tersebut, calon investor potensial dapat mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak (secara nyata) sesuai kondisi saat ini dan bukannya berdasarkan pada perkiraan di masa mendatang (Her, 2016:144). Adapun rumus *price earning ratio* atau rasio harga terhadap laba menurut (Hery, 2016:144) yaitu:

$$\text{Rasio harga terhadap laba} = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

#### 2.1.4.5.3 *Price To Book Value*

Rasio harga saham terhadap nilai buku (*price to book value*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah overvalued atau undervalued. Semakin rendah nilai PBV suatu saham maka saham tersebut dikategorikan undervalued, di mana sangat baik untuk investasi jangka panjang. Namun, rendahnya nilai PBV juga dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten. Oleh sebab itu nilai PBV juga harus dibandingkan dengan PBV saham emiten lain dalam industri yang sama. Apabila terlalu jauh perbedaannya maka sebaiknya perlu dianalisis lebih lanjut (Hery, 2016:145). Adapun rumus *price to book value* atau rasio harga saham terhadap nilai buku menurut (Hery, 2016:145) yaitu:

$$\text{Rasio harga saham terhadap nilai buku} = \frac{\text{harga pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

#### 2.1.4.5.4 *Dividend Yield*

Imbal hasil dividen (*dividend yield*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan harga pasar per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur *return* (imbal hasil) atas investasi saham. Lewat rasio ini, investasi dapat mengukur besaran dividen yang dibagikan terhadap nilai investasi yang telah ditanamkannya. Bagi emiten, *dividend yield* dapat digunakan sebagai ukuran dalam menetapkan kebijakan dividen (Hery, 2016:144). Adapun rumus *dividend yield* atau Imbal hasil dividen yaitu:

$$\text{Imbal hasil dividen} = \frac{\text{dividen tunai per lembar saham}}{\text{harga pasar per lembar saham}}$$

#### 2.1.4.5.5 *Dividend Payout Ratio*

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen (Hery, 2016:145). Adapun rumus *dividend payout ratio* atau rasio pembayaran dividen yaitu:

$$\text{Rasio pembayaran dividen} = \frac{\text{dividen tunai per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

#### 2.1.5 *Event Study*

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. *Event Study* dapat digunakan untuk menguji kandungan suatu informasi dari suatu peristiwa. Jika peristiwa tersebut mengandung informasi, maka kemungkinan pasar akan bereaksi ketika investor mendapat informasi tersebut. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari suatu sekuritas (Jogiyanto, 2017:643).

#### 2.1.6 Efisiensi Pasar

Konsep pasar efisien yaitu konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar dimana harga

sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2017:219).

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi (Jogiyanto, 2017: 606).

### **2.1.7 Investasi**

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas (Tandelilin, 2017:2).

Investasi juga merupakan penundaan konsumsi sekarang yang dimasukkan ke aktiva produktif dalam periode tertentu (Jogiyanto, 2017:5).

### **2.1.8 Saham**

Saham menyatakan kepemilikan suatu perusahaan. Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan (Tandelilin, 2017:31).

#### **2.1.8.1 Harga Saham**

Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal (Jogiyanto, 2017:143).

Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham

perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham (Brigham dan Houston, 2010:7).

### 2.1.8.2 *Return Saham*

*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti (Jogiyanto, 2017:283). Adapun rumus *return* saham yaitu:

$$\mathbf{Return\ saham = Capital\ Gain\ (Loss) + Yield}$$

Jika tanpa mengikut sertakan *yield* atau hanya perkembangan harga saham, perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{Ri = \frac{Pt - Pt - 1 + Dt}{Pt - 1}}$$

Keterangan:

Ri : *Return Saham*

Pt : Harga saham pada periode t (sekarang)

Pt-1 : Harga saham pada periode t-1 (sebelumnya)

Dt : Deviden yang dibagikan pada periode t

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut:

$$Ri = \frac{Pt - Pt - 1}{Pt - 1}$$

### 2.1.9 *Abnormal Return*

Keuntungan tidak normal (*abnormal return*) yaitu kelebihan keuntungan yang telah didapatkan terhadap keuntungan normal. Keuntungan normal adalah *return* ekspektasian yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian *return* tak normal adalah selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekpektasian (Jogiyanto, 2017:667). Rumus *abnormal return* adalah sebagai berikut:

$$ARit = Rit - E(Rit)$$

Keterangan :

Arit : *Abnormal returnl* sekuritas ke i pada periode peristiwa ke-t

Rit : *Return* terealisasi untuk sekuritas ke i pada periode ke-t

E(Rit) : *Return* ekspektasian sekuritas ke i pada periode peristiwa ke-t

*Return* ekspektasi dapat dicari dengan menggunakan tiga model (Jogiyanto, 2017:668) yaitu :



### 1. *Mean Adjusted Model*

*Mean adjusted model* menganggap return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Adapun rumus untuk mencari *return* ekspektasi dengan menggunakan *mean adjusted model* yaitu:

$$E(R_{it}) = \frac{\sum R_{it}}{T}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$  : *Return* ekspektasi sekuritas ke-i pada waktu t

$R_{it}$  : *Actual return* sekuritas ke-i pada waktu t

T : Periode estimasi

Periode estimasi atau *estimation period* adalah periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*).

### 2. *Market model*

*Market model* dalam menghitung *return* ekspektasi dilakukan dengan dua tahap, yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan. Adapun rumus untuk mencari return ekspektasi dengan menggunakan *market model* yaitu:

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \epsilon_{it}$$

**E(R<sub>it</sub>)** : *Return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode estimasi t

**A<sub>i</sub>** : *Intercept*, independen terhadap R<sub>mt</sub>

**β<sub>i</sub>** : Slope, resiko sistematis, dependen terhadap R<sub>mt</sub>

**R<sub>mt</sub>** : *Return* pasar

**E<sub>it</sub>** : Kesalahan residu sekuritas i pada periode estimasi ke t

### 3. *Market Adjusted Model*

*Market Adjusted Model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar. *Expected return* dihitung dengan menggunakan indeks pasar karena menurut *market adjusted model* penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah indeks pasar pada saat hari itu. Adapun rumus *expected return* dengan *market adjusted model* yaitu:

$$E(R_{it}) = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

**E (R<sub>it</sub>)** : *Expected return*

**IHS<sub>Gt</sub>** : Indeks Harga Saham Gabungan pada periode ke t

**HSG<sub>t</sub> – 1** : Indeks Harga Saham Gabungan pada periode ke t-1

#### 2.1.10 Penelitian terdahulu

Berikut beberapa penelitian terdahulu tentang analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan selama pandemi COVID-19 yang telah dilakukan sebelumnya yaitu:

**Tabel 2.1**  
**Perbandingan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis**

NO	PENELITI/TAHUN/ JUDUL	PERSAMAAN	PERBEDAAN	HASIL	SUMBER
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	(Jessica Nadine Mantiri dan Joy Elly Tulung, 2022) Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Perusahaan <i>Food &amp; Beverage</i> Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Saat Pandemi COVID-19.	Variabel: <i>Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Current Ratio.</i>	Variabel: <i>Return on Equity, Net Profit Margin, Total Asset Turnover.</i>	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada <i>Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Net Profit Margin dan Earning Per Share</i> , sedangkan pada <i>Current Ratio</i> dan <i>Total Asset Turnover</i> terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan.	Jurnal EMBA Vol. 10 No. 1
2	(Sri Isworo Ediningsih dan Agung Satmoko, 2022) Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Saat Pandemi COVID-19 Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia.	Variabel: <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio.</i>	Variabel: <i>Return on Assets, Total Assets Turnover.</i>	Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan: <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Price Earning Ratio</i> sebelum dan saat pandemi COVID-19 dan terdapat perbedaan kinerja keuangan : <i>Total Assets Turnover</i> dan <i>Return on Equity</i> .	Dialektika Jurnal Ekonomi dan Ilmu Sosial Vol. 7 No. 1

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
3	(Felicia Hartanti Gunawan, 2021) Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Sebelum COCID-19 Dan Pada Masa COVID-19.	Variabel: <i>Gross Profit Margin, Current Ratio, Debt to Equity Ratio.</i>	Variabel: <i>Operating Profit Margin, Net profit margin, Return on Asset, Return on Investment, Quick Ratio, Cash Ratio, Debt to Asset ratio.</i>	Terdapat perbedaan signifikan sebelum dan selama pandemi COVID-19 pada rasio profitabilitas ( <i>Gross Profit Margin, Operating Profit Margin, Net Profit Margin, Return on Asset, Return on Investment</i> ), rasio likuiditas ( <i>Current Ratio, Quick Ratio Cash Ratio</i> ). Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio solvabilitas ( <i>Debt to Equity Ratio, Debt to Asset ratio</i> ), an rasio aktivitas (Perputaran Piutang).	Media Akuntansi dan Perpajakan Indonesia Vol. 3
4	(Cindy Hilman dan Kazia Laturette, 2021) Analisis Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Saat Pandemi COVID-19.	Variabel: <i>Current Ratio dan Debt to Equity Ratio.</i>	Variabel: <i>Return on Asset dan Sales Growth.</i>	Terdapat perbedaan kinerja <i>Return on Assets, Sales Growth</i> dan perbedaan kinerja <i>Current Ratio</i> sebelum dan selama pandemic COVID-19, dan tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja <i>Debt to Equity Ratio</i> sebelum dan selama pandemu COVID-19.	Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan Vol.18 No.1

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
5	(Putri Ilahude, Barens Maramis, Victoria Neisye Untu, 2021) Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Saat Pandemi COVID-19 Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI.	Variabel: <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio</i>	Variabel: <i>Cash Ratio, Total Assets Turnover, Fixed Assets Turnover, Cash Turnover, Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin, Debt to Asset Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio.</i>	Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan, likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas sedangkan untuk rasio solvabilitas ditemukan perbedaan yang signifikan sebelum dan saat masa pandemi COVID-19.	Jurnal EMBA Vol. 9 4 Oktober, Hal. 1144-1152
6	(Ari Nurul Fatimah, Diah Agustina Prihastiwi, Lena Islamiyatun, 2021) Analisis Perbedaan Laporan Keuangan Tahunan Pada Perusahaan LQ45 Sebelum Dan Saat Pandemi COVID-19.	Variabel: <i>CurrentRatio, Debt to Equity Ratio.</i>	Variabel: <i>Total Assets Turnover, Return on Equity.</i>	Terdapat perbedaan nilai dari variable <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Return on Equity.</i>	Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis Vol. 6 No. 2
7	(Abdul Mus, Astrid Pratiwi Salia, 2023) Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum Dan Selama Covid-19 Ditinjau Dari Aspek Profitabilitas Pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk	Variabel: <i>Gross profit margin</i>	Variabel: <i>Net profit margin, Return on assets, return on equity</i>	Dari aspek Profitabilitas sebelum dan selama pandemic covid-19 tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari empat indikator pengujian profitabilitas.	MARS: Jurnal Magister Research Tahun 2023, Volume 2, nomor 1, Bulan Februari

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
8	(Budiman Rahmad, 2022) Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Industri Makanan dan Minuman pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan masa Pandemi Periode 2019 – 2021.	Variabel: <i>Gross Profit Margin</i>	Variabel: <i>Return On Assets, Return On Equity, Operating Profit Margin, Net Profit Margin</i>	rasio hasil pengembalian atas aset/return on assets, dan rasio hasil pengembalian atas ekuitas/return on equity mengalami penurunan signifikan, sedangkan rasio margin laba kotor/gross profit margin, rasio margin laba operasional/operating profit margin, dan rasio margin laba bersih/net profit margin tidak mengalami penurunan signifikan pada periode Covid-19 terhadap periode sebelum Covid-19.	Journal of Entrepreneurship, Management, and Industry (JEMI) Vol 05, No. 04, (2022), pp. 301-312
9	(Supriadi, Paisal, dan Seto, 2022) Analisis Rasio Keuangan Sebelum dan Saat Pandemi COVID-19 (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub-Sektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021.	Variabel: <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Working Capital Turn Over.</i>	Variabel: <i>Debt to Assets Ratio, Quick Ratio, Inventory Turn Over, Return On Assets, Return On Equity.</i>	Hasil penelitian yang didapatkan yaitu secara signifikan memiliki perbedaan kinerja sebelum dan saat pandemi Covid-19, sedangkan CR, QR, DER, ITO, WCTO, ROA, dan ROE, secara signifikan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan saat pandemi Covid-19.	Jurnal Terapan Ilmu Ekonomi, Manajemen dan Bisnis, Vol. 2 No. 3 Desember 2022

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
10	(Marissa Ivonne Saerang, Joubert B. Maramis, 2022) Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada PT.Garuda Indonesia Tbk Dan PT.Airasia Indonesia Tbk Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19.	Variabel: <i>Current ratio, Gross Profit, Working Capital Turnover.</i>	Variabel: <i>Quick ratio, Cash ratio, Profit margin, ROA, ROI, Turnover, Total Aset Turnover.</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan saat pandemi Covid-19.	Jurnal EMBA Vol.10 No.2 Juli 2022, Hal. 494-501
11	(Mensiana Sodik, 2021) Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pandemi Corona Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020.	Variabel: <i>Abnormal return.</i>	Variabel: Frekuensi Perdagangan saham, Aktivitas Volume Perdagangan.	Terdapat perbedaan yang tidak signifikan pada <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> , sedangkan pada rata-rata frekuensi perdagangan bernilai signifikan sebelum dan sesudah kasus pertama pandemi COVID-19.	<i>The 2nd Widayama National Conference on Economics and Business</i> (WNCEB 2021)
12	(Novia Hindayani, 2020) Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa COVID-19 Di Indonesia.	Variabel: <i>Abnormal return.</i>	Variabel: <i>Cumulative abnormal return.</i>	Ditemukan perbedaan signifikan AR, dan perbedaan signifikan negatif CAR sub sektor hotel pariwisata dan restoran, namun tidak terdapat perbedaan signifikan pada sub sektor farmasi, telekomunikasi dan makanan minuman.	JIMEA Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi) Vol. 4 No. 3

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
13	(Putu Elfira Permatasari, Gst. Ayu Ketut Rencana Sari Dewi, 2021) Analisis Perbandingan <i>Trading Volume Activity</i> Dan Saham IDX30 Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Covid-19 Pandemi Oleh <i>World Health Organization</i> .	Variabel: <i>Abnormal return</i> .	Variabel: <i>Trading volume activity</i> .	Tidak ditemukan perbedaan signifikan pada <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Covid-19, sedangkan pada <i>abnormal return</i> perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Covid-19.	JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha, Vol : 12 No : 03 Tahun 2021 e-ISSN: 2614 – 1930
14	(A.Lasmana,F.Susandra, Warizal, A.Arrahman, 2022) Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pertama Kasus positif COVID-19 Di Indonesia (Studi Kasus Perusahaan Sektor aneka industri).	Variabel: <i>Abnormal return</i> .	Variabel: <i>Trading volume activity</i> .	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata <i>Abnormal Return</i> antara sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus positif COVID-19 di Indonesia. Terdapat perbedaan rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pertama kasus positif COVID-19 di Indonesia.	Jurnal Akunida ISSN 2442-3033 Volume 8 Nomor 1



(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
15	(Rosabella Elga, Sri Murni, Joy Elly Tulung, 2022) Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Sebelum Dan Sesudah Pengumuman COVID-19 Di Indonesia (Event Study Pada Indeks Lq45).	Variabel: <i>Abnormal return.</i>	Variabel: <i>Trading volume activity.</i>	Tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan pada <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 di Indonesia yang buktikan dengan hasil uji <i>One sample t-test</i> dan uji <i>Wilcoxon signed rank test.</i>	Jurnal EMBA Vol.10 No.1 Januari 2022, Hal. 1052-1060

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka *signalling* diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Konsep dengan asimetri informasi sangat berkaitan erat, dimana teori asimetri berpendapat bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak memiliki informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan (Jogiyanto, 2017:393). Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan

petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2014:186).

Kinerja keuangan perusahaan akan menjadi *signal* dan direspon oleh pihak luar, karena respon pasar seperti apa itu tergantung dari *signal* fundamental atau mendasar yang dikeluarkan oleh perusahaan. Begitu pula dengan adanya pandemi COVID-19 di Indonesia menjadi *signal bad news* yang dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Peristiwa pandemi COVID-19 ini akan direspon oleh pasar modal dengan melakukan perubahan harga saham. Metode *event study* digunakan sebagai metode penelitian untuk mengetahui reaksi (positif atau negatif) suatu peristiwa terhadap pasar, terlepas dari apakah peristiwa tersebut mengandung informasi atau tidak. Ukuran reaksi pasar atas kandungan informasi biasanya menggunakan *return* tidak normal/*abnormal return*. Peristiwa terkonfirmasi COVID-19 di Indonesia merupakan sinyal *bad news* yang dapat mempengaruhi penurunan harga saham sehingga berpengaruh pada *return* perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu (Rudianto, 2013:189). Kinerja keuangan merupakan satu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio keuangan perusahaan (Munawir, 2010:30). Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio keuangan adalah

angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu pos dengan pos lainnya dalam satu laporan keuangan atau antar pos yang ada di antara laporan keuangan (Hery, 2016:138).

Analisis rasio keuangan adalah rasio yang menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dengan menggunakan analisis rasio yang menjelaskan gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruk keadaan keuangan perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar (Munawir, 2010:64). Analisis rasio sangatlah penting untuk dilakukan karena dengan menganalisis rasio keuangan dapat diketahui kondisi dan kinerja keuangan perusahaan. Dimana informasi ini dibutuhkan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan di masa lalu, dan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dan membuat rencana perusahaan ke depan. Jenis rasio keuangan terdiri dari lima rasio yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar (Hery, 2016:138).

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkaitan dengan kondisi keseluruhan perusahaan melainkan berkaitan juga dengan kemampuan mengubah aktiva lancar menjadi uang kas. Jadi likuiditas

adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan tersebut dikatakan likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang tidak likuid (Darmawan, 2020:59). Dalam penelitian ini rasio likuiditas akan dihitung oleh *current ratio*. *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang baik, karena dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan (Darmawan, 2020:60).

Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini berhubungan dengan keputusan pendanaan dimana perusahaan lebih memilih pembiayaan utang dibandingkan modal sendiri (Darmawan, 2020:73). Dalam penelitian ini rasio solvabilitas akan dihitung oleh *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* sering disebut sebagai *gearing ratio* adalah proporsi pembiayaan utang dalam suatu organisasi relatif terhadap ekuitasnya. *Debt to equity ratio* yaitu total kewajiban dibagi total ekuitas. Dari perspektif kemampuan membayar

kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Darmawan, 2020:77).

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya, termasuk untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang ada. Rasio ini juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari. Rasio ini dikenal juga sebagai rasio pemanfaatan aset, yaitu rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas dan intensitas asset perusahaan dalam menghasilkan penjualan (Hery, 2016:178). Pada penelitian ini rasio aktivitas akan dihitung oleh *working capital turnover*. Perputaran modal kerja (*working capital turnover*) merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode atau dalam suatu periode tertentu. Untuk mengukur rasio ini yaitu dengan membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan rata-rata modal kerja (Kasmir, 2016:182). Perputaran modal kerja yang rendah berarti perusahaan sedang memiliki kelebihan modal kerja. Hal ini mungkin disebabkan karena rendahnya perputaran persediaan barang dagang atau piutang usaha atau bisa juga karena terlalu besarnya saldo kas. Sebaliknya perputaran modal kerja yang tinggi mungkin disebabkan karena tingginya

perputaran persediaan barang dagang atau piutang usaha atau bisa juga karena terlalu kecilnya saldo kas (Hery, 2016:184).

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan dan investasi (Fahmi, 2016:80). Pada penelitian ini rasio profitabilitas akan dihitung oleh *gross profit margin*. Marjin laba kotor (*gross profit margin*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor dengan penjualan bersih. Semakin tinggi marjin, berarti semakin tinggi pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih (Hery, 2016:195).

Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang (Fahmi, 2017:138). Pada penelitian ini rasio nilai pasar akan dihitung oleh *price earning ratio*. Rasio harga terhadap laba (*price earnings ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. Lewat rasio ini, harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam setahun. Dengan mengetahui besaran PER tersebut, calon investor potensial dapat mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak (secara nyata) sesuai kondisi saat ini dan bukannya berdasarkan pada perkiraan di masa mendatang (Hery, 2016:144).

Dengan analisis rasio keuangan dapat membantu perusahaan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan atau mengukur keberhasilan yang telah dicapai. Namun pada saat ini di masa pandemi COVID-19, dimana pandemi ini sangat berdampak pada kegiatan usaha perusahaan. Hal ini terlihat dari kinerja keuangan perusahaan yang berbeda antara sebelum dan selama pandemi COVID-19.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang berjudul “Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Sebelum COVID-19 Dan Pada Masa COVID-19” disebutkan bahwa hasil penelitian ini terdapat perbedaan signifikan sebelum dan selama pandemi COVID-19 pada rasio profitabilitas (*gross profit margin, operating profit margin, net profit margin, return on asset, return on investment*), rasio likuiditas (*current ratio, quick ratio cash ratio*). Dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio solvabilitas (*debt to equity ratio, debt to asset ratio*), dan rasio aktivitas perputaran piutang (Gunawan, 2021:19). Dalam penelitian lain yang berjudul “Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Saat Pandemi COVID-19 Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia” menunjukkan hasil tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan yaitu *Current Ratio, Debt to Equity Ratio* dan *Price Earning Ratio* sebelum dan saat pandemi COVID-19 dan terdapat perbedaan kinerja keuangan yaitu *Total Assets Turnover* dan *Return on Equity* (Ediningsih & Satmoko (2022:44). Selain itu dalam penelitian yang berjudul “Analisis Rasio Keuangan Sebelum dan Saat Pandemi COVID-19 (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub-Sektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021” menunjukkan bahwa secara signifikan *Debt to Asset Ratio* memiliki

perbedaan kinerja sebelum dan saat pandemi Covid-19, berbeda dengan hasil *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Inventory Turnover*, *Working Capital Turnover*, *Return On Assets*, dan *Return On Equity* yang menunjukkan bahwa secara signifikan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan saat pandemi Covid-19 (Supriadi et al 2022:153).

Untuk mengetahui reaksi (positif atau negatif) suatu peristiwa terhadap pasar maka digunakan metode *event study* dengan analisis *return* tidak normal/*abnormal return*. Dimana keuntungan tidak normal (*abnormal return*) yaitu kelebihan keuntungan yang telah didapatkan terhadap keuntungan normal. Keuntungan normal adalah *return* ekspektasian yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian *return* tak normal adalah selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekpektasian (Jogiyanto, 2017:667). Untuk melakukan perhitungan *abnormal return*, terlebih dahulu harus mencari *actual return* dan *expected return*. Untuk melakukan perhitungan *expected return* menggunakan pengukuran *market adjusted model*. *Market Adjusted Model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah return indeks pasar saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena return sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar. *Expected return* dihitung dengan menggunakan indeks pasar karena menurut *market adjusted model* penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah indeks pasar pada saat hari itu (Jogiyanto, 2017:679).



Menurut penelitian yang berjudul “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pandemi Corona Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020” menunjukkan hasil uji perbandingan menunjukkan perbedaan yang tidak signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity*, sedangkan pada rata-rata frekuensi perdagangan bernilai signifikan sebelum dan sesudah kasus pertama pandemi COVID-19 (Ragho dan Marjani, 2021:599). Penelitian lain yang berjudul “Analisis Perbandingan *Trading Volume Activity* Dan *Abnormal Return* Saham IDX30 Sebelum Dan Sesudah Pengumuman COVID-19 Sebagai Pandemi Oleh *World Health Organization*” menunjukkan bahwa tidak ditemukan perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman COVID-19, sedangkan pada *abnormal return* ditemukan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman COVID-19 (Permatasari dan Dewi, 2021:876).

Dari uraian yang telah dijelaskan, dapat diketahui bahwa pandemi COVID-19 dapat berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan dan *abnormal return* saham. Dengan mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan dan *abnormal return* diharapkan perusahaan maupun investor dapat mengambil keputusan yang yang tepat.

### **2.3 Hipotesis**

Berdasarkan pada tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini yaitu terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan dan *abnormal return* saham PT. Mayora Indah Tbk. sebelum dan selama pandemi COVID-19.