

TESIS

**Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan
pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19**



Peneliti:

Nama Mahasiswa : Anti Lutfiana

NIM : 20911019

PRODI MAGISTER MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2024

TESIS

Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19



Peneliti:

Nama Mahasiswa : Anti Lutfiana

No Mahasiswa : 20911019

PRODI MAGISTER MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2024

Tesis

Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19

Diajukan Oleh :

Anti Lutfiana

20911019

Disetujui Oleh :

21 Juni 2024



Prof. Dr. Drs. Sutrisno, MM.

**PRODI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

2024



**BERITA ACARA UJIAN
TUGAS AKHIR**

Pada hari Senin tanggal 27 Mei 2024, Program Studi Manajemen Program Magister, Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia telah menyelenggarakan ujian tugas akhir yang disusun oleh :

Nama Mahasiswa : ANTI LUTFIANA
No. Mahasiswa : 20911019
Program Studi : Magister Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Dosen Pembimbing : Prof. Dr. Drs. Sutrisno, MM.
Judul Tugas Akhir :

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19**

Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji Ujian Tugas Akhir, maka tugas akhir tersebut dinyatakan :

	Lulus Tanpa Revisi
v	Lulus Dengan Revisi
	Tidak Lulus (Wajib Mengulang)
Dengan Nilai : A-	

Penguji I : Prof. Dr. Drs. Sutrisno, MM.
Penguji II : Prof. Dr. Zaenal Arifin, M.Si.

Mengetahui
Program Studi Magister Manajemen.



Anjar Priyono, SE., M.Si., Ph.D.

Catatan:

Tugas akhir yang dinyatakan Lulus dengan Revisi, maka waktu revisi maksimum Akhir Pendaftaran Wisuda sejak diterimanya Berita Acara ini, dibuktikan dengan mengumpulkan bukti bebas perpustakaan pusat UII. Apabila tidak selesai, maka kelulusan dan tugas akhir tersebut dinyatakan gugur.

BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari Senin tanggal 27 Mei 2024 Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia telah mengadakan ujian tesis yang disusun oleh :

ANTI LUTFIANA

No. Mhs. : 20911019

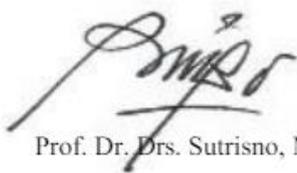
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan Judul:

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19

Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji,
maka tesis tersebut dinyatakan **LULUS**

Penguji I



Prof. Dr. Drs. Sutrisno, MM.

Penguji II



Prof. Dr. Zaenal Arifin, M.Si.

Mengetahui
Ketua Program Studi Magister Manajemen,



Anjar Priyono, SE., M.Si., Ph.D

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa:

1. Tesis ini merupakan hasil karya saya sendiri dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik di institusi pendidikan manapun.
2. Tesis ini tidak mengandung karya atau pendapat orang lain, kecuali yang telah secara jelas dicantumkan sebagai referensi dengan mencantumkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Apabila di kemudian hari terbukti terdapat unsur-unsur plagiaris dalam tesis ini, saya bersedia menerima sanksi akademik sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanggung jawab.

Yogyakarta, 21 Juni 2024



Anti Lutfiana

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Segala puji bagi tertuju kepada Allah SWT, hidayah dan inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis ini. Shalawat dan salam semoga terlimpahkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari zaman kebodohan menuju zaman yang penuh dengan ilmu pengetahuan seperti saat ini.

Penyusunan tesis ini merupakan persyaratan untuk meraih gelar magister dalam bidang Magister Manajemen di Universitas Islam Indonesia. Dalam proses penulisannya, penulis menyadari masih banyak kekurangan dan keterbatasan ilmu serta wawasan. Oleh karena itu saran dan masukan dari semua pihak sangat penulis harapkan untuk perbaikan ke depannya. Terwujudnya karya tulis ini tidak terlepas dari bantuan serta dukungan dari berbagai pihak. Untuk itu penulis ingin menyampaikan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada:

1. Keluarga Terkasih saya, Orang tua saya Ibu Rohanah, (Alm) Bapak AH. Sariyudin, Bapak Radin dan Kakak- Kakak tercinta saya Mas M. Achsin Rofiq, Mba Gita Andila R.M, Mas M. Aslim Rosadi, Mba Novi Trihandayani dan Keponakan saya Arkana Faisal Rosadi yang selalu memberikan doa, nasihat, dan dukungan baik materiil maupun non materiil selama proses penulisan tesis ini. Semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat dan inayah-Nya pada mereka.
2. Bapak Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia merupakan pimpinan tertinggi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Anjar Priyono, S.E., M.Si., Ph.D. adalah Ketua Program Studi Manajemen Program Magister Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang senantiasa mendukung kemajuan para mahasiswa.
4. Penulis menyampaikan terima kasih sebesar-besarnya kepada Bapak Dr. Drs. Sutrisno, MM selaku Pembimbing atas bimbingan, arahan, ilmu dan waktu yang diberikan hingga tesis ini selesai.
5. Penulis berterima kasih kepada Bapak Dr. Zaenal Arifin, M.Si yang telah bersedia meluangkan waktu dan usahanya dalam menguji tesis penelitian ini.

6. Dosen program Magister Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia telah dengan tulus berbagi pengetahuan dan pengalaman kepada mahasiswa. Semoga Allah SWT memberikan balasan berupa umur panjang, kesehatan, dan keberkahan atas ilmu yang telah diberikan.
7. Staf dan karyawan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia telah memberikan bantuan dalam penyelesaian berbagai aspek terkait akademik dan administrasi. Semoga Allah SWT memberikan keberkahan atas segala upaya mereka. Mas Giffari Adrian Jusuf, Terima kasih telah menemani hari-hariku dengan penuh kesabaran dan memberikan dukungan moril maupun materil selama proses pengerjaan thesis yang melelahkan ini.
8. Sahabat-Sahabat tercinta saya Dek Yushinca, Lia Amalia, Angga, Lian, Yuli, Aaj, Zarah, Desi, Mba Intan, Mas Hafidz, Pak Indra dan semua pihak yang telah banyak membantu dalam penulisan tesis ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Semoga Allah SWT membalas semua kebaikan Bapak/Ibu serta Saudara/i.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran demi perbaikan karya tulis ini sangat penulis harapkan. Semoga Allah SWT meridhai niat baik penulis dan senantiasa memberikan taufik, hidayah dan karunia-Nya kepada kita semua.

Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Hormat Saya



Anti Lutfiana, S.M

ABSTRAK

Sejak awal tahun 2020, pandemi Covid-19 telah memberikan tekanan yang signifikan terhadap perekonomian global, termasuk Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak pandemi Covid-19 terhadap kinerja keuangan dan nilai tujuh perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan melakukan perbandingan terhadap tujuh perusahaan otomotif sebagai kelompok pembanding. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan metode komparatif. Data diambil dari laporan keuangan triwulanan perusahaan sampel dalam rentang waktu tahun 2018-2021. Analisis data melibatkan statistik deskriptif, uji normalitas Kolmogorov-Smirnov, dan uji beda Independent Samples T-Test untuk menguji hipotesis. Rasio keuangan yang dianalisis mencakup Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), dan Total Assets Turnover (TATO), sementara nilai perusahaan diukur dengan Price to Book Value (PBV). Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan signifikan secara statistik pada nilai Debt to Asset Ratio (DAR) perusahaan telekomunikasi antara periode sebelum dan selama pandemi. Sementara itu, rasio CR, DER, ROA, NPM, TATO, dan PBV relatif stabil pada kelompok perusahaan telekomunikasi dalam kedua periode tersebut. Temuan ini memberikan kontribusi pada literatur mengenai dampak Covid-19 pada sektor telekomunikasi dan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pengambilan keputusan manajerial.

Kata kunci: Covid-19, kinerja keuangan, nilai perusahaan, telekomunikasi.

ABSTRACT

The Covid-19 pandemic that has hit Indonesia since early 2020 has placed significant pressure on the global economy. This study aims to analyze the impact of the Covid-19 pandemic on the financial performance and value of 7 telecommunication companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), by comparing them to 7 automotive companies as a comparison group. The study utilizes a quantitative approach with a comparative method. The data is sourced from the quarterly financial statements published by the sample companies for the 2018-2021 period. The data analysis techniques begin with descriptive statistics, followed by the Kolmogorov-Smirnov normality test and Independent Samples T-Test to examine the hypotheses. The financial ratios analyzed include Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM) and Total Assets Turnover (TATO). Meanwhile, the corporate value is measured by Price to Book Value (PBV). The results show that there is a statistically significant difference in the Debt to Asset Ratio (DAR) of telecommunication companies between before and during the pandemic. Meanwhile, CR, DER, ROA, NPM, TATO and PBV were relatively stable in the telecommunication company group before and during Covid-19. These findings contribute to the literature on the impact of Covid-19 on the telecommunications sector and are beneficial for managerial decision making.

Keywords: Covid-19, financial performance, corporate value, telecommunications

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL	ii
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	Error! Bookmark not defined.
KATA PENGANTAR	vii
ABSTRAK.....	ix
ABSTRACT.....	x
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	10
2.1 Kajian Teori	10
2.1.1 Pandemi Covid-19	10
2.1.2 Kinerja Keuangan	13
2.1.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan.....	13
2.1.2.2 Tujuan Penilaian Kinerja Keuangan.....	14
2.1.2.3 Faktor-Faktor yang Dapat Mempengaruhi Kinerja Keuangan.....	15
2.1.2.4 Manfaat Penilaian Kinerja Keuangan.....	17
2.1.2.5 Analisis Kinerja Keuangan.....	18
2.1.3 Analisis Rasio Keuangan.....	19
2.1.3.1 Pengertian Analisis Rasio Keuangan.....	19
2.1.3.2 Keunggulan dan Kelemahan Analisis Rasio Keuangan	20
2.1.3.3 Manfaat Analisis Rasio Keuangan	21
2.1.3.4 Jenis-Jenis Analisis Rasio Keuangan	22
2.1.4 Nilai Perusahaan	31
2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan.....	31

2.1.4.2	Pengukuran Nilai Perusahaan.....	33
2.2	Peneliti Terdahulu	38
2.3	Pengembangan Hipotesis	41
2.3.1	Perbedaan Rasio Likuiditas Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19.....	41
2.3.2	Perbedaan Rasio Solvabilitas Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19	42
2.3.3	Perbedaan Rasio Aktivitas Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19	43
2.3.4	Perbedaan Rasio Profitabilitas Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19.	44
2.3.5	Perbandingan Nilai Perusahaan menggunakan Price Book Value Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19.....	45
2.4	Kerangka Konsep Penelitian	46
BAB III METODE PENELITIAN		48
3.1	Jenis dan Sumber Data Penelitian	48
3.2	Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel.....	49
3.3	Operasional atau Pengukuran Variabel.....	50
3.3.1	Variabel Rasio Likuiditas Diproksikan dengan Current Rasio.....	50
3.3.2	Variabel Kinerja Perusahaan Menggunakan Rasio leverage diproksikan dengan <i>Debt to Equity Ratio & Debt Asset Ratio</i>	50
3.3.3	Variabel Kinerja Perusahaan Menggunakan Rasio profitabilitas diproksikan dengan <i>Net Profit Margin & Return On Asset</i>	51
3.3.4	Variabel Rasio aktifitas diproksikan dengan <i>Total Assets Turnover</i>	53
3.3.5	Variabel Nilai Perusahaan Menggunakan Price Book Value (PBV).....	54
3.4	Teknik Analisis Data.....	55
3.4.1	Statistik Deskriptif	55
3.4.2	Uji Normalitas.....	55
3.4.3	Independent Sample T-Test	56
3.4.4	Mann Whitney Test.....	57
BAB IV HASIL PENELITIAN		58
4.1	Gambaran Kemampuan Perusahaan pada masing-masing variabel.....	58
4.1.1	Rasio Likuiditas Diproksikan dengan Current Rasio.....	58
4.1.2	Rasio leverage diproksikan dengani <i>Debt Asset Ratio & Debt to Equity Ratio</i> 61	
4.1.3	Rasio profitabilitas diproksikan dengan <i>Net Profit Margin & Return On Asset</i> 64	
4.1.4	Rasio Aktifitas diproksikan dengan Total Assets Turnover	66
4.1.5	Nilai Perusahaan diproksikan dengan menggunakan Price to Book Value (PBV)	68
4.2	Analisis Statistik Deskriptif	69
4.2.1	Current Ratio (CR).....	70

4.2.2 Debt to Asset Ratio (DAR).....	71
4.2.3 Debt to Equity Ratio (DER).....	72
4.2.4 Net Profit Margin (NPM).....	73
4.2.5 Return on Asset (ROA).....	74
4.2.6 Total Asset Turnover (TATO).....	76
4.2.7 Price to Book Value (PBV).....	77
4.3 Group Statistics	78
4.3.1 Current Ratio (CR).....	80
4.3.2 Debt To Asset Ratio (DAR).....	81
4.3.3 Debt to Equity Ratio (DER).....	81
4.3.4 Net Profit Margin (NPM).....	82
4.3.5 Return on Asset (ROA).....	83
4.3.6 Total Asset Turnover (TATO).....	84
4.3.7 Price to Book Value (PBV).....	84
4.4 Independent Sample T-Test.	85
4.4.1 Current Ratio (CR).....	87
4.4.2 Debt to Asset Ratio(DAR).....	89
4.4.3 Debt to Equity Ratio (DER).....	93
4.4.4 Net Profit Margin (NPM).....	97
4.4.5 Return on Assets (ROA).....	100
4.4.6 Total Assets Turnover (TATO)	102
4.4.7 PBV (Price to Book Value).....	104
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.	107
5.1 Kesimpulan	107
Berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan pada BAB IV, dapat dijadikan kesimpulan sebagai berikut:	107
5.2 Saran.....	110
DAFTAR PUSTAKA	112
LAMPIRAN PENELITIAN	119

DAFTAR TABEL

Tabel III. 1	Tujuh Sampel Perusahaan Telekomunikasi.....	50
Tabel IV. 1	Data Kenaikan atau penurunan Nilai Current Ratio pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi	58
Tabel IV. 2	Data Kenaikan atau penurunan nilai iDebt ito Asset Ratio pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi	61
Tabel IV. 3	Data Kenaikan atau penurunan nilai iDebt ito iEquityiRatio pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi	62
Tabel IV. 4	Data Kenaikan atau penurunan nilai Net Profit Margin pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi	64
Tabel IV. 5	Data Kenaikan atau penurunan nilai Return On Asset pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi	65
Tabel IV. 6	Data Kenaikan atau penurunan nilai Total Asset Turnover pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi.	66
Tabel IV. 7	Data Kenaikan atau penurunan nilai Total Asset Turnover pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi	68
Tabel IV. 8	Hasil Analisi Statistik Deskriptif yang diolah menggunakan SPSS pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi	69
Tabel IV. 9	Group Statistics yang diolah menggunakan SPSS pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi	78
Tabel IV. 10	Hasil uji beda Independent Sample T-Test yang diolah menggunakan SPSS pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi	85

DAFTAR GAMBAR

Gambar I. 1 kenaikan pendapatan yang dialami sektor telekomunikasi.....	2
Gambar II. 1 Perkembangan kasus covid di Indonesia per 21 Maret 2022	12
Gambar II. 2 Perkembangan Vaksinisasi per 21 Maret 2022	12
Gambar II. 3 Proses terbentuknya Nilai Perusahaan	32
Gambar II. 4 Kerangka konsep penelitian	47

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.	Data Kuartal Rasio Likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio tahun 2018-2021 pada 7 Perusahaan Telekomunikasi	119
Lampiran 2.	Data Kuartal Rasio Solvabilitas Debt to Equity Ratio (DER) Dan Debt to Asset Ratio (DAR) tahun 2018-2021 pada 7 Perusahaan Telekomunikasi.	122
Lampiran 3.	Data Kuartal Rasio Profitabilitas yang diukur menggunakan Net Profit Margin(NPM) dan Return On Asset(ROA) tahun 2018-2021 pada 7 Perusahaan Telekomunikasi.....	125
Lampiran 4.	Data Kuartal Rasio Aktivitas Total Asset Turnover (TATO) tahun 2018-2021 pada 7 Perusahaan Telekomunikasi.	129
Lampiran 5.	Data Kuartal Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan Price Book Value (PBV) tahun 2018-2021 pada 7 Perusahaan Telekomunikasi.	135
Lampiran 6.	Bagan Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai perusahaan tahun 2018-2021 TLKM.....	139
Lampiran 7.	Bagan Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai perusahaan tahun 2018-2021 EXCL	141
Lampiran 8.	Bagan Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai perusahaan tahun 2018-2021 FREN.....	141
Lampiran 9.	Bagan Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai perusahaan tahun 2018-2021 ISAT.....	142
Lampiran 10.	Bagan Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai perusahaan tahun 2018-2021 KBLV	142
Lampiran 11.	Bagan Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai perusahaan tahun 2018-2021 SUPR.....	143
Lampiran 12.	Bagan Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai perusahaan tahun 2018-2021 BTEL.....	143
Lampiran 13.	Hasil Spss Uji Beda Independent Sample T Test.....	144

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pandemi Covid-19 mengakibatkan guncangan yang begitu besar di berbagai belahan Dunia. Pandemi Covid-19 pertama kali terdeteksi pada akhir tahun 2019 di China menyebabkan Perekonomian global saat ini sedang berada pada keadaan yang terpuruk karena terkena dampak dari adanya Covid-19. Menurut Erni (2020) Covid-19 selain menyebabkan banyaknya korban jiwa, pandemi ini juga mengakibatkan peningkatan signifikan pada tingkat kemiskinan di Indonesia. Adanya pembatasan juga membuat banyak masyarakat yang harus kehilangan pekerjaannya, karena banyak perusahaan yang harus mengurangi karyawannya (Carteni, A., Di Francesco, L., & Martino, M. 2020). Hal ini membuat tingkat kemiskinan dan pengangguran meningkat. Dikutip dari kontan.co.id (2020) bank dunia memperkirakan tingkat kemiskinan di Indonesia meningkat antara 2,1% sampai 3,6% karena pandemi Covid-19. Dilihat dari prediksi tersebut, penduduk miskin di Indonesia akan bertambah antara 5,6 juta hingga 9,6 juta jiwa ditahun 2020.

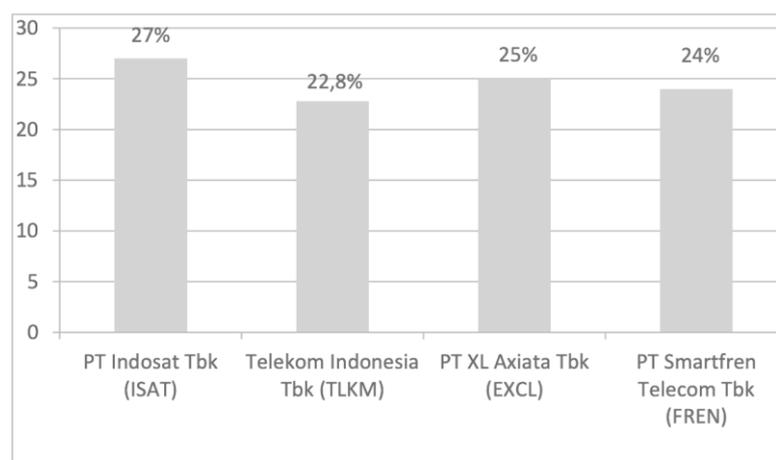
Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS) telah mengeluarkan data sementara tentang pertumbuhan ekonomi selama Tahun 2020. Data menunjukkan bahwa ekonomi Indonesia menciut hingga 2,1%. Hasil ini merupakan resesi ekonomi pertama di Indonesia sejak Krismon pada Tahun 1997-1998. Sejak awal abad ini pertumbuhan ekonomi Indonesia rata-rata 4,9% per tahun. Sebagai perbandingan menurut Biro Statistik Australia, ABS, ekonomi Australia menciut sebanyak 1,1% selama 2020. Hal ini merupakan resesi pertama di Australia selama hampir 30 tahun (McKibbin & Fernando, 2020).

Jika dibandingkan dengan krisis ekonomi global di tahun 2008 yang juga berdampak pada kesulitan keuangan sektor manufaktur, dampak pandemi Covid-19 jauh lebih parah. Data Badan Pusat Statistik menunjukkan 13% sektor manufaktur mengalami kebangkrutan pada 2008, sementara hampir semua sektor industri terdampak hebat akibat Covid-19. (Ramadhani & Lukviarman, 2009). Hal tersebut berbeda dengan adanya pandemi Covid-19 yang menyebabkan hampir semua sektor industri mengalami dampak yang begitu hebat.

Selain peningkatan kemiskinan dan penurunan ekonomi, pandemi Covid-19 juga menyebabkan berbagai perusahaan di Telekomunikasi mengalami penurunan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan (Ananda, W & Jaeni 2022). Pelaku industri telekomunikasi nasional menyebutkan industri telekomunikasi juga terkena dampak negatif penyebaran Covid-19 di Indonesia. Meski terjadi peningkatan permintaan data, tapi ternyata banyak pelanggan ritel dan korporasi yang menghentikan penggunaan layanan komunikasi karena penurunan daya beli (Cindy, dkk., 2021).

Industri perekonomian tanah air sangat terdampak oleh pandemi ini, dimana banyak perusahaan dari berbagai sektor mengalami penurunan pendapatan hingga kinerja perusahaan mereka terganggu (McKibbin & Fernando, 2020). Namun, ada salah satu sektor yang tetap mengalami pertumbuhan meski terdampak pandemi, yaitu sektor telekomunikasi. Dengan adanya kebijakan pemerintah untuk stay at home kemudian diberlakukannya work from home (WFH) dan juga school from home, penggunaan data dan internet pun mengalami peningkatan sehingga menjadi katalis positif bagi sektor telekomunikasi (Setyawan, F. E. B., & Lestari, R. 2020). Kebijakan bekerja, belajar, dan beraktivitas dari rumah selama pandemi meningkatkan penggunaan data dan internet. Hal ini justru menjadi katalis positif bagi pertumbuhan sektor telekomunikasi yang mampu bertahan di tengah pandemi.

Gaya hidup masyarakat Indonesia yang berubah menjadi serba digital dengan meningkatnya kebutuhan akses internet selama pandemi turut mempengaruhi kinerja positif sektor Telekomunikasi. (Dikutip dari CNCB Indonesia, Jakarta, 11 Juni 2020).



Gambar I. 1 kenaikan pendapatan yang dialami sektor telekomunikasi

Sumber : CNCB Indonesia

Menurut Direktur Jenderal Penyelenggaraan Pos dan Informatika Kementerian Komunikasi dan Informatika Ahmad M Ramly, internet user pada tahun 2020 mengalami kenaikan 17% yaitu sekitar 25 juta dibandingkan dengan tahun 2019. Hal ini juga diikuti oleh kenaikan pendapatan yang dialami sektor telekomunikasi pada periode Februari – Maret. PT. Indosat Tbk (ISAT) berhasil memperoleh pendapatan sebesar Rp. 13,45 triliun dari periode sebelumnya Rp. 12,39 triliun atau mengalami kenaikan sebesar 9,4% pada periode yang sama tahun sebelumnya. Berdasarkan Laporan Keuangan 2020 PT. Smartfren Telecom (FREN) mencatat pendapatan sebesar Rp. 4,30 triliun atau mengalami kenaikan 41,98% secara year on year pada semester I- 2020. PT. XL Axiata (EXCL) mengalami kenaikan sebesar 9% menjadi Rp. 6,4 triliun pada kuartal I-2020. Kesehatan sektor telekomunikasi yang begitu penting selama pandemi, terutama dalam memenuhi kebutuhan masyarakat yang menjalani gaya hidup digital sepenuhnya melalui penggunaan akses Internet, telah menyebabkan perusahaan telekomunikasi mengalami peningkatan atau peningkatan trafik data. dalam lalu lintas data yang terekam (Setyawan, FEB dan Lestari, Y. 2020).

Beberapa perusahaan telekomunikasi seperti Indosat dan Telkomsel mencatat peningkatan signifikan traffic data hingga 27% selama pandemi, didominasi oleh platform pembelajaran dan aktivitas daring lainnya. Perbedaan dampak pandemi pada kinerja keuangan perusahaan perlu dianalisis lebih lanjut berdasarkan laporan keuangan, guna memberikan informasi berguna bagi investor di tengah kesulitan ekonomi akibat pandemi. Kinerja perusahaan publik menjadi dasar pengambilan keputusan investasi bagi para investor dan kreditor . Oleh karena itu, penelitian ini sangat penting untuk memberikan informasi yang relevan kepada calon investor mengingat kesulitan keuangan negara di masa pandemi Covid-19 saat ini.

Analisis Rasio keuangan merupakan metode yang banyak digunakan untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan. Rasio keuangan ini didapatkan dengan membandingkan angka-angka pada laporan keuangan. Secara garis besar, ada beberapa jenis rasio keuangan seperti rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, pertumbuhan dan penilaian.

Posisi keuangan perusahaan dapat dipahami dengan menganalisis laporan keuangannya. Neraca mencerminkan aset, liabilitas, dan ekuitas pada waktu tertentu, sedangkan laporan laba rugi menunjukkan biaya, pendapatan dan keuntungan/kerugian perusahaan dalam periode tertentu. Analisis data keuangan beberapa tahun lalu dilakukan untuk mengetahui kelemahan dan mengevaluasi hasil baik di masa lalu. Analisis data

finansial tahun-tahun yang lalu juga dilakukan untuk mengetahui kelemahan dari kinerjanya serta mengevaluasi hasil yang dianggap cukup baik. Hasil analisis laporan keuangan dapat membantu menafsirkan berbagai hubungan penting dan kecenderungan yang dapat menjadi dasar pertimbangan potensi kesuksesan perusahaan di masa depan menurut (Duwi, 2020).

Salah satu cara untuk menilai kinerja dan pengambilan keputusan investasi perusahaan adalah dengan analisis rasio keuangan seperti rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas. Satu rasio saja tidak cukup, sehingga diperlukan perbandingan internal tren historis maupun eksternal rata-rata industri untuk penilaian komprehensif. Ada 2 macam perbandingan, yaitu perbandingan Internal dan Eksternal. Perbandingan internal merupakan perbandingan rasio saat ini dengan rasio sebelumnya dan rasio yang akan datang dalam perusahaan. Selanjutnya perbandingan eksternal itu dapat melibatkan perbandingan rasio suatu perusahaan dengan perusahaan sejenis atau dengan rata-rata industri pada periode yang sama (Mufiddah, 2021).

Analisis rasio menurut pendapat Munawir (2007:37) “Suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba-rugi secara individual atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.” Selain itu, menurut Sundjaja dan Barlian (2003 :73), “Analisis Laporan Keuangan adalah suatu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan.” Pendapat lain menurut Harahap (2010:291): Indikator keuangan adalah angka-angka yang dihasilkan dari perbandingan unsur-unsur yang berkaitan dalam suatu laporan keuangan tahunan. Evaluasi kinerja keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan analisis rasio untuk memahami kondisi dan tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan. Rasio keuangan merupakan angka hasil perbandingan pos-pos laporan keuangan yang semuanya saling berkaitan. Penilaian kinerja keuangan dapat dilakukan dengan analisis-analisis rasio untuk memahami kondisi maupun tingkat kinerja keuangan suatu entitas.

Menurut Sartono (2011:114), “Rasio Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya”. Rasio lancar (current ratio) mengukur kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek yang segera jatuh tempo secara keseluruhan. Rasio ini menunjukkan tingkat margin keamanan (margin of safety) suatu perusahaan. Rasio

likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan current ratio, yaitu dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Beberapa studi menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan dalam kinerja keuangan berdasarkan current ratio sebelum dan selama pandemi. Namun, hasil penelitian lain menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan current rasio (CR) terkait kinerja keuangan (Amalia et al., 2021; Prasetya, 2021). Di sisi lain, penelitian Rahayu (2021), Fikriah (2021), Hilman (et al., 2021), Riduan (etal., 2021) dan Haryanti (2021) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan selama pandemi COVID -19 19.

Peneliti juga menggunakan Rasio Solvabilitas sebagai Menurut Sartono (2011:114) Rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dan panjang. Peneliti menggunakan debt to asset ratio yang memperlihatkan proporsi kewajiban terhadap seluruh aset. Pada rasio solvabilitas peneliti menggunakan Debt to Asset Ratio yang merupakan Rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentase debt to asset ratio, semakin besar risiko keuangan bagi kreditur dan pemegang saham. Rasio ini menghitung persentase total dana dari kreditur. Peneliti juga menggunakan debt to equity ratio yang membandingkan total utang dengan modal sendiri. Kemudian peneliti lainnya juga meneliti mengenai Debt to Equity Ratio pada Rasio solvabilitas yang merupakan rasio perbandingan antara total utang dengan modal sendiri yang berupa saham dan surat-surat berharga lainnya.

Beberapa penelitian lain menunjukkan tidak ada perbedaan kinerja keuangan berdasarkan debt to asset ratio sebelum dan selama pandemi, namun satu penelitian menunjukkan perbedaan signifikan. Sementara untuk debt to equity ratio, sebagian besar penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan kinerja keuangan sebelum dan selama pandemi. Penelitian-penelitian tersebut diantaranya (Fikriah, 2021; Hilman, dkk., 2021; Prasetya, 2021; Riduan, dkk., 2021), Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu, 2020; Oktavia, dkk., 2021) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan sebelum & saat pandemi Covid-19.

Selanjutnya dalam melakukan penelitian perbandingan kinerja keuangan ini peneliti juga menggunakan Rasio Aktivitas, Pengertian Rasio Aktivitas Menurut Sartono (2011:114) Rasio aktivitas mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk mencapai penjualan maksimal. Sementara itu, rasio profitabilitas adalah

indikator keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan relatif terhadap pendapatan, aset, biaya operasional, dan ekuitas pemegang saham dalam periode tertentu.

Dalam memeriksa kinerja keuangan selama dan setelah pandemi, penelitian juga melibatkan analisis Rasio Profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan indikator keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan relatif terhadap pendapatan, aset, biaya operasional, dan ekuitas pemegang saham dalam periode tertentu. Rasio ini mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat efektif menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba dan memberikan nilai kepada pemegang saham. Penelitian ini menggunakan Return On Assets (ROA) dan Net Profit Margin (NPM) sebagai elemen rasio profitabilitas, dengan tujuan menganalisis perkembangan kinerja keuangan perusahaan secara menyeluruh melibatkan berbagai rasio.

Penelitian terkait kinerja keuangan perusahaan pada saat pandemi COVID 19 dilakukan oleh Hadiwardoyo (2020) dengan menggunakan pendekatan fenomenologi kualitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sektor usaha yang terkena dampak paling besar bergantung pada keramaian, seperti usaha penunjang pariwisata dan pariwisata termasuk usaha angkutan massal, hotel, tempat hiburan dan industri otomotif.

Penelitian lainnya terkait kinerja keuangan perusahaan pada saat pandemi Covid-19 juga dilakukan oleh Devi dkk. (2020) yang mengkaji dampak pandemi Covid-19 pada kinerja keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan hasilnya menunjukkan bahwa sektor pariwisata dan transportasi massal yang bergantung pada keramaian paling terdampak.

Penelitian ini juga menggunakan variabel “nilai perusahaan” sebagai indikator kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan dalam beberapa tahun terakhir. Nilai perusahaan mencerminkan situasi saat ini dan prospek masa depan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio price-to-book, yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per saham. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin besar pula kepercayaan pasar terhadap potensi pengembangan perusahaan. Price to Book Value (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per saham. Menurut Sugiono (2020), price-to-book value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar meningkatkan nilai buku suatu saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV maka semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan.

Nilai suatu perusahaan merupakan persepsi investor yang seringkali dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi juga meningkatkan nilai perusahaan. Harga saham

yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tujuan utama perusahaan menurut teori adalah memaksimalkan nilai karena dengan demikian berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Salvatore, 2005). Meningkatkan nilai perusahaan memiliki arti yang sangat krusial bagi suatu perusahaan, karena upaya tersebut tidak hanya mengoptimalkan nilai perusahaan tetapi juga meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, yang merupakan tujuan utama perusahaan (Rohman Pura, 2021).

Penelitian ini merupakan penelitian cerminan dari beberapa peneliti sebelumnya. Adapun penelitian sebelumnya yang dilakukan dilakukan oleh Fajri (2021) menunjukkan Penelitian terdahulu menunjukkan perbedaan signifikan nilai perusahaan subsektor kosmetik dan makanan-minuman sebelum dan selama pandemi, sedangkan subsektor rokok dan farmasi tidak berbeda signifikan yang hasilnya tidak memiliki perbedaan nilai perusahaan yang signifikan antara sebelum dengan sesudah pandemi. Penelitian lainnya juga dilakukan oleh Aryadi Irawan (2011) yang hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang termasuk dalam ketiga sektor tersebut memiliki ketahanan yang cukup baik terhadap dampak krisis global. Sementara jika dilihat dari perbandingan antara ketiga kelompok pada setiap periode terdapat dampak negatif dari krisis global terhadap rasio DER, OES, PBV.

Penelitian ini berkaitan dengan penelitian terdahulu yang menemukan perbedaan kinerja keuangan sebelum dan pada masa pandemi pada total aset turnover dan return on equity, namun tidak pada rasio lancar, rasio utang terhadap aset, dan rasio utang terhadap ekuitas. Perbedaan antara penelitian ini dan penelitian oleh Deva (2021) melibatkan sampel perusahaan, dengan fokus pada 4 Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, terdapat perbedaan pada periode pengumpulan data dan penambahan rasio profitabilitas seperti return on equity, return on asset, dan net profit margin dalam penelitian ini. Pada variabel Nilai Perusahaan Penelitian ini mengacu pada penelitian Fajri (2021) yaitu dari analisis parsial tiap-tiap subsektor menunjukkan bahwa sub sektor cosmetic and house hold dan subsektor food and beverage memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dengan sesudah pandemi, sedangkan sub sektor tobacco manufacturer dan pharmaceutical tidak memiliki perbedaan nilai perusahaan yang signifikan antara sebelum dengan pada saat pandemi. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Fajri (2021) yakni pada sample yang dipilih, penelitian Fajri (2021) menggunakan sample sektor sub sektor cosmetic and house hold, sub sektor

tobacco manufacturer dan pharmaceutical dan subsektor food and beverage sedangkan pada penelitian ini menggunakan Perusahaan Telekomunikasi sebagai sample.

Dengan adanya perbedaan tersebut maka menciptakan peluang untuk peneliti selanjutnya, yang mana dengan hal ini menjadi alasan peneliti untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19”

1.2 Rumusan masalah

Mengingat permasalahan yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah yang diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan rasio likuiditas perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan pada saat pandemi Covid-19?
2. Apakah terdapat perbedaan rasio solvabilitas perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan pada masa pandemi Covid-19.
3. Apakah terdapat perbedaan Rasio aktivitas perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan pada masa pandemi Covid-19?
4. Apakah terdapat perbedaan Rasio profitabilitas perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan pada masa pandemi Covid-19?
5. Apakah ada perbedaan nilai perusahaan yang diukur dengan price-to-book value (PBV) pada perusahaan telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menganalisis perbedaan dalam Rasio Likuiditas di Perusahaan Telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan selama pandemi Covid-19.
2. Melakukan evaluasi terhadap perbedaan dalam Rasio Solvabilitas di Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan selama pandemi Covid-19.
3. Menilai perbedaan dalam Rasio Aktivitas di Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan selama pandemi Covid-19.

4. Menyelidiki terdapatnya perbedaan dalam Rasio Profitabilitas di Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan selama pandemi Covid-19.
5. Mengidentifikasi adanya perbedaan dalam Nilai Perusahaan di Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan selama pandemi Covid-19.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini nantinya peneliti berharap akan memberikan banyak manfaat diantaranya :

1. Bagi Perusahaan : Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi wawasan berguna bagi manajemen perusahaan telekomunikasi terkait dampak pandemi pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dan strategi bisnis yang tepat dapat dirumuskan untuk menjaga kesinambungan dan pertumbuhan korporasi di masa mendatang.
2. Para Investor : Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga penilaian dan seleksi target investasi dapat dilakukan dengan lebih akurat dan terukur, yang pada akhirnya meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi di sektor telekomunikasi.
3. Bermanfaat bagi Penelitian selanjutnya : harapannya penelitian ini dapat dijadikan tambahan referensi dan mampu memberikan kontribusi pada pengembangan studi di masa yang akan datang mengenai perbandingan kinerja keuangan dan Nilai Perusahaan Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI yang diukur menggunakan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktifitas, Rasio Profitabilitas dan Nilai Perusahaan sebelum dan selama terjadinya pandemi Covid-19 dengan demikian, agenda riset lanjutan yang lebih spesifik dan mendalam dapat dirumuskan. Misalnya, menganalisis faktor-faktor internal maupun eksternal yang mempengaruhi ketahanan atau kerentanan sektor Telekomunikasi di masa krisis kesehatan dunia.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Pandemi Covid-19

Virus corona merupakan patogen baru yang menginfeksi sistem pernapasan pada penderitanya. Virus ini umumnya dikenal dengan nama Covid-19 (Lai et al., 2020). Virus tersebut telah mengubah kebiasaan kita, bahkan di lingkungan lembaga peradilan dan dunia pendidikan (Aji, 2020; Sodik, 2020). Covid-19 dapat memiliki dampak yang fatal, terutama bagi individu yang sudah mengalami gangguan pernapasan sebelumnya, yang dapat mengalami sindrom gangguan pernapasan tingkat akut meskipun telah sembuh dari infeksi virus ini (Setyawan, F. E. B., & Lestari, R. 2020). Efek jangka panjang dari infeksi Covid-19 menyebabkan penurunan fungsi paru-paru sebanyak 20 hingga 30 persen setelah melewati proses pemulihan. Tidak hanya paru-paru, ginjal juga dapat terdampak, dengan 25 hingga 50 persen pasien Covid-19 mengalami gangguan ginjal karena peningkatan protein dan sel darah merah. Sebanyak 15 persen pasien juga dapat mengalami penurunan fungsi penyaringan ginjal, sementara penyakit ginjal akut juga dapat menjadi masalah tambahan bagi yang terinfeksi Covid-19. Sistem saraf pun dapat terpengaruh oleh infeksi Covid-19, terutama pada saraf pusat. Di China, 36 persen dari 214 orang yang positif Covid-19 mengalami gangguan pada sistem saraf, yang ditandai dengan gejala seperti pusing, gangguan indera penciuman, dan gangguan indera perasa.

Dampak jangka panjang dari infeksi Covid-19 pada sistem pernapasan mencakup penurunan fungsi paru-paru sebanyak 20-30 persen setelah proses pemulihan (Setyawan, F. E. B., & Lestari, R. 2020). Selain itu, ginjal juga dapat terpengaruh, dengan 25-50 persen pasien mengalami gangguan ginjal karena peningkatan protein dan sel darah merah dalam tubuh (Setyawan, F. E. B., & Lestari, R. 2020). Sebanyak 15 persen pasien juga cenderung mengalami penurunan fungsi penyaringan ginjal, dan infeksi Covid-19 dapat menyebabkan penyakit ginjal akut (Setyawan, F. E. B., & Lestari, R. 2020).

Infeksi Covid-19 juga dapat memengaruhi sistem saraf, terutama pada saraf pusat, dengan 36 persen dari 214 orang yang dinyatakan positif Covid-19

di China mengalami gangguan pada sistem saraf, yang ditunjukkan oleh gejala seperti pusing, gangguan indera penciuman, dan gangguan indera perasa (Lai et al., 2020).

Covid-19 adalah virus baru yang belum pernah menginfeksi manusia sebelumnya. Covid-19 dinyatakan sebagai pandemi oleh WHO pada 13 Maret 2020. Pandemi diartikan sebagai wabah yang terjadi di banyak negara dengan ciri-ciri: dapat menyebabkan kematian, penularan cepat dan tak terkendali antar manusia, serta penyebaran hampir di seluruh dunia. Pandemi Covid-19 sendiri memiliki kriteria sebagai berikut (CNN, 2020) :

- 1) Virus corona dapat menyebabkan kematian pada penderitanya.
- 2) Tingkat penularan cepat dan tidak terkendali antar manusia.
- 3) Virus telah menyebar hampir ke semua negara di seluruh dunia.

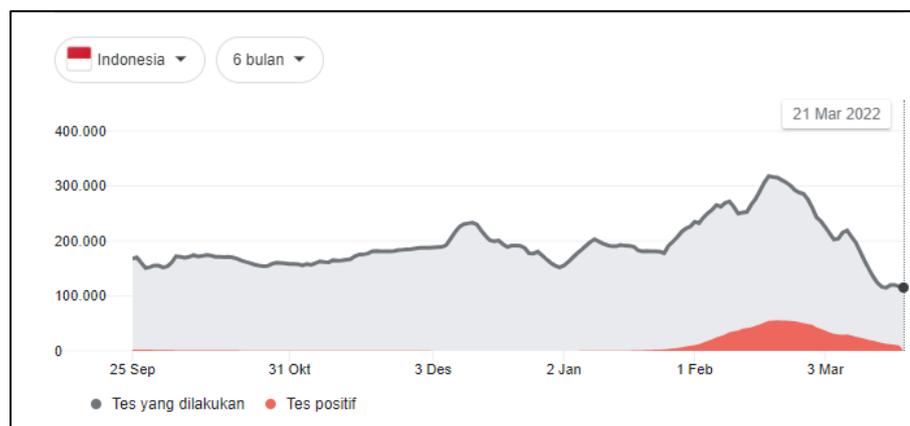
Corona Virus Disease 2019 ini awal penyebarannya terjadi di kota Wuhan (Okada et al., 2020), China pada penghujung tahun 2019. Virus ini menyebar dengan sangat masif sehingga hampir semua negara melaporkan penemuan kasus Covid-19, tak terkecuali di negara Indonesia yang kasus pertamanya terjadi di awal bulan Maret 2020. Sehingga merupakan hal yang wajar banyaknya negara yang mengambil kebijakan sesuai dengan situasi dan kondisi di negara masing-masing dan membuat hubungan antara beberapa negara menjadi tidak berjalan baik salah satunya Australia dengan negara-negara pasifik (Laila, 2020), akan tetapi kebijakan yang paling banyak diambil adalah dengan memberlakukan lockdown yang dianggap sebagai strategi tercepat memutus mata rantai penyebaran virus yang satu ini.

Virus menular dari penderita melalui percikan cairan pernapasan saat batuk, bersin, berbicara, dll. Partikel penularan dapat berupa droplet besar maupun aerosol kecil yang mengandung virus. Penularan terjadi saat menghirup udara tercemar atau menyentuh permukaan benda terkontaminasi lalu memasukkan tangan ke area mukosa. Penyebaran virus lebih mudah di ruang tertutup dan keramaian.

Hingga kini pandemi virus Corona belum juga berakhir. Guna menekan kasus yang terus bertambah, pemberian vaksin COVID-19 mulai dilakukan. Pemerintah pun menganjurkan agar semua orang mendapatkannya. Vaksinasi atau imunisasi bertujuan untuk membuat sistem kekebalan tubuh seseorang

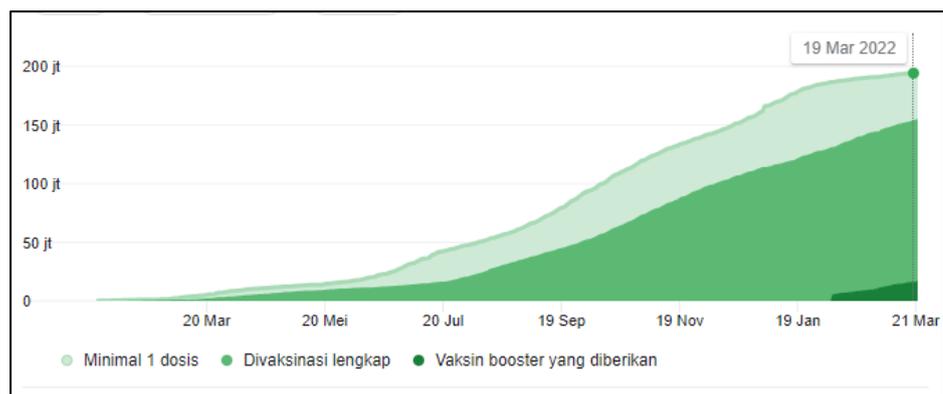
mampu mengenali dan dengan cepat melawan bakteri atau virus penyebab infeksi. Tujuan yang ingin dicapai dengan pemberian vaksin COVID-19 adalah menurunkannya angka kesakitan dan angka kematian akibat virus ini. Meskipun tidak 100% bisa melindungi seseorang dari infeksi virus Corona, vaksin ini dapat memperkecil kemungkinan terjadinya gejala yang berat dan komplikasi akibat COVID-19. Selain itu, vaksinasi COVID-19 bertujuan untuk mendorong terbentuknya herd immunity atau kekebalan kelompok. Hal ini penting karena ada sebagian orang yang tidak bisa divaksin karena alasan tertentu.

Berikut adalah data persebaran virus Covid-19 per 21 Maret 2022 yang penulis dapatkan dari website resmi pemerintahan Indonesia :



Gambar II. 1 Perkembangan kasus covid di Indonesia per 21 Maret 2022

Sumber :infeksiemerging.kemkes.go.id



Gambar II. 2 Perkembangan Vaksinisasi per 21 Maret 2022

Sumber :infeksiemerging.kemkes.go.id

2.1.2 Kinerja Keuangan

2.1.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan mencerminkan kondisi finansial suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu, yang dievaluasi menggunakan alat analisis keuangan untuk mengukur sejauh mana perusahaan telah menjalankan praktik keuangan dengan tepat dan sesuai peraturan. Analisis kinerja keuangan ini memiliki tujuan untuk menilai situasi keuangan perusahaan pada masa lampau dan saat ini, serta meramalkan kondisi dan kinerja perusahaan pada masa yang akan datang.

Kinerja keuangan mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mencapai tujuan operasional dan finansial. Pengukuran kinerja bertujuan untuk evaluasi guna melakukan perbaikan atas aktivitas perusahaan sehingga mampu bersaing. Analisis kinerja keuangan melibatkan pengkajian kritis data keuangan, penghitungan rasio, interpretasi, dan rekomendasi solusi untuk permasalahan pada periode-periode tertentu.

Kinerja Keuangan juga merupakan suatu entitas tercermin dari laporan keuangan yang menggambarkan kondisi kesehatan keuangan. Analisis dengan alat ukur rasio keuangan diperlukan untuk mendapatkan gambaran lebih objektif mengenai prestasi dan efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan. Informasi keuangan yang dihasilkan dari analisis fundamental ini sangat berguna bagi manajemen dan pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan dan perumusan langkah strategis ke depan.

Dengan demikian, analisis laporan keuangan tidak hanya bermanfaat untuk evaluasi kinerja di masa lalu dan kondisi terkini, tetapi juga untuk meramalkan prospek pertumbuhan di masa mendatang berdasarkan kapabilitas dan ketahanan finansial jangka panjang perusahaan.

2.1.2.2 Tujuan Penilaian Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja bertujuan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan operasional perusahaan guna pengambilan keputusan strategis oleh manajemen. Menurut Munawir, terdapat empat tujuan utama, yaitu:

- 1) Pertama, mengetahui tingkat likuiditas. Likuiditas menggambarkan sejauh mana suatu entitas mampu memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Untuk mengukur likuiditas dan tingkat keamanan suatu entitas, dilakukan analisis rasio lancar dan rasio cepat. Rasio-rasio ini memberikan gambaran tentang ketersediaan sumber daya yang dapat diubah menjadi kas dengan cepat untuk memenuhi kewajiban jangka pendek
- 2) Kedua, mengetahui tingkat solvabilitas atau leverage keuangan. Solvabilitas merupakan kemampuan jangka panjang dalam melunasi seluruh kewajiban, baik lancar maupun tidak lancar. Debt to asset ratio dan debt to equity ratio umum digunakan untuk menilai solvabilitas dan struktur modal suatu perusahaan.
- 3) Ketiga, menilai rentabilitas atau profitabilitas. Profitabilitas mengindikasikan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan dan pemanfaatan sumber dayanya. Rasio rentabilitas seperti gross profit margin dan net profit margin dapat dihitung untuk tujuan benchmark kinerja operasional dan keuangan.
- 4) Keempat, mengetahui stabilitas usaha jangka panjang perusahaan. Stabilitas dicerminkan dengan kemampuan membayar bunga dan pokok pinjaman tepat waktu, serta membagikan dividen secara rutin tanpa hambatan likuiditas maupun solvabilitas. Rasio ini memberikan indikasi sejauh mana perusahaan mampu menutupi beban bunga dari laba operasionalnya, sehingga memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan untuk mengelola kewajiban bunga dan menjaga stabilitas keuangan dalam jangka waktu tertentu.

Dengan demikian, melalui pengukuran sejumlah rasio keuangan kunci, manajemen dapat memperoleh informasi penting menyangkut kondisi kesehatan permodalan dan operasi entitas. Informasi tersebut selanjutnya

digunakan sebagai rujukan penyusunan proyeksi dan pengambilan keputusan bisnis guna pencapaian target jangka pendek maupun jangka panjang perusahaan. Lebih lanjut, bagi investor dan kreditor, hasil penilaian kinerja keuangan suatu entitas juga berguna untuk melakukan analisis risiko atas investasi dan pinjaman yang diberikan. Dengan memahami likuiditas, solvabilitas, rentabilitas dan stabilitas perusahaan melalui pendekatan analisis rasio, risiko gagal bayar maupun risiko investasi dapat diperkirakan untuk kemudian dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan.

Di sisi lain, regulasi pemerintah melalui otoritas pasar modal mewajibkan perusahaan publik secara berkala menerbitkan laporan keuangan tahunan serta laporan keuangan triwulanan sebagai bentuk transparansi dan akuntabilitas kepada publik. Laporan tersebut tersedia bagi investor dan pemangku kepentingan untuk digunakan sebagai dasar penilaian kinerja dan pengambilan keputusan ekonomi rasional lainnya.

Oleh karena itu, metrik kinerja keuangan seperti rasio solvabilitas, likuiditas, rentabilitas, dan stabilitas sangat fundamental artinya bagi manajemen, investor, kreditor, regulator, serta pemangku kepentingan lain dalam menilai kondisi operasional dan keuangan suatu perusahaan publik ataupun perusahaan tertutup. Penilaian berbasis data empiris laporan keuangan ini memungkinkan keputusan bisnis yang lebih tepat dan terukur guna pencapaian tujuan operasi dan finansial jangka pendek hingga jangka panjang bagi beragam entitas terkait dalam perekonomian secara makro.

2.1.2.3 Faktor-Faktor yang Dapat Mempengaruhi Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2010) Terdapat empat faktor utama yang mempengaruhi kinerja keuangan suatu entitas bisnis, antara lain:

- 1) Tingkat likuiditas mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya secara tepat waktu. Likuiditas yang memadai penting agar perusahaan tidak mengalami kesulitan arus kas atau bahkan gagal bayar.
- 2) Solvabilitas atau leverage keuangan. Tingkat solvabilitas menunjukkan kemampuan jangka panjang perusahaan dalam melunasi seluruh

kewajibannya, baik lancar maupun tidak lancar. Solvabilitas yang sehat mencerminkan struktur permodalan dan pinjaman yang efisien untuk mendukung operasi dan pertumbuhan bisnis.

- 3) Ketiga merupakan Profitabilitas mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui optimalisasi pemanfaatan sumber dayanya. Profitabilitas yang berkesinambungan dalam jangka panjang mendorong pertumbuhan skala operasi dan nilai entitas.
- 4) Keempat yakni stabilitas usaha. Stabilitas dicerminkan dengan kemampuan konsisten membayar bunga pinjaman dan dividen secara rutin tanpa mengalami krisis arus kas atau likuiditas. Stabilitas keuangan yang terjaga mendukung operasional perusahaan dalam jangka panjang.

Kinerja keuangan suatu entitas dipengaruhi oleh faktor-faktor internal seperti manajemen SDM, pemasaran, operasional, maupun keuangan, serta faktor-faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan karakteristik industri. menurut Fabozzi dalam Mahendra (2011), kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh 2 faktor yakni:

- 1) Faktor internal secara umum berada dalam kendali manajemen. Efektivitas pengelolaan personel, strategi pemasaran, efisiensi produksi, serta kebijakan keuangan seperti alokasi modal dan struktur permodalan, secara langsung mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan.
- 2) Adapun faktor eksternal di luar kendali manajemen seperti kebijakan fiskal dan moneter, stabilitas politik dan sosial, serta kondisi persaingan industri hanya dapat diantisipasi dampaknya. Namun demikian, kepemimpinan dan inovasi model bisnis tetap dibutuhkan agar entitas mampu beradaptasi dengan dinamika zaman.

Dengan mempertimbangkan berbagai faktor internal dan eksternal secara matang, manajemen dapat menyusun strategi jangka pendek, menengah dan panjang yang tepat. Keputusan dan kebijakan bisnis yang akurat dan tepat waktu diperlukan agar perusahaan mampu bertahan dan berkembang secara berkelanjutan menghadapi berbagai siklus ekonomi global.

Ketajaman analisis industri dan proyeksi kondisi ekonomi makro memberikan basis evaluasi yang komprehensif bagi manajemen. Dengan demikian, penetapan posisi pasar yang jelas, pilihan segmen pelanggan, serta formulasi strategi pemasaran, operasional dan keuangan dapat dirumuskan secara rasional dan objektif untuk mencapai target jangka pendek hingga jangka panjang perusahaan.

2.1.2.4 Manfaat Penilaian Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja memberikan sejumlah manfaat bagi manajemen maupun pemangku kepentingan perusahaan. Pertama, mengevaluasi capaian perusahaan dalam kurun waktu tertentu berdasarkan standar dan target yang ditetapkan. Kedua, menilai kontribusi setiap departemen terkait tujuan korporasi secara keseluruhan.

Informasi hasil penilaian kinerja selanjutnya digunakan untuk merumuskan strategi dan kebijakan ke depan yang selaras dengan visi dan posisi pasar yang dituju. Keputusan investasi baru juga mempertimbangkan hasil kajian kinerja agar alokasi modal mendukung peningkatan efisiensi dan skala usaha.

Dengan demikian, pengukuran kinerja memberi manfaat bagi manajemen dalam mengendalikan operasional perusahaan menuju tercapainya target. Sedangkan bagi investor dan kreditor, hasil penilaian kinerja bermanfaat untuk melakukan analisis kelayakan dan resiko atas suatu investasi atau pembiayaan. Regulator dan auditor eksternal juga menggunakan hasil penilaian kinerja untuk mengevaluasi kepatuhan terhadap peraturan standar akuntansi yang berlaku.

Lebih luas lagi, metrik-metrik kinerja keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, aktivitas dan leverage memberi informasi berharga bagi analis dan akademisi. Riset empiris dengan data kuantitatif kinerja perusahaan publik telah banyak dilakukan, menghasilkan wawasan penting mengenai antecedents hingga konsekuensi dari kinerja keuangan korporasi dalam perekonomian.

Dengan informasi kinerja yang andal dan akurat melalui sistem pelaporan keuangan secara berkala, para pemangku kepentingan dapat menilai kedinamisan operasi perusahaan publik serta prospek pertumbuhannya di masa depan. Keputusan investasi dan kebijakan yang lebih rasional dan terukur pun dapat diambil berdasarkan data empiris evaluasi kinerja tersebut untuk mendorong inovasi dan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan.

2.1.2.5 Analisis Kinerja Keuangan.

Teknik analisis keuangan terdiri dari beberapa metode untuk mengevaluasi kinerja serta kondisi keuangan suatu entitas, Menurut (Jumingan, 2006:242) analisis keuangan dapat dibedakan menjadi :

- 1) Analisis komparatif laporan keuangan membandingkan angka-angka pada laporan keuangan dari beberapa tahun untuk melihat perubahan nilai baik secara absolut maupun relatif.
- 2) Analisis tren mengidentifikasi pola kenaikan atau penurunan dari akun-akun laporan keuangan untuk memahami tendensi posisi keuangan jangka panjang.
- 3) Analisis persentase per komponen menghitung proporsi tiap komponen aset terhadap total aset serta proporsi tiap komponen kewajiban terhadap total kewajiban.
- 4) Analisis sumber dan penggunaan modal kerja melacak arus masuk dan keluar dari rekening modal kerja selama dua periode untuk melihat bagaimana modal kerja digunakan serta berubah.
- 5) Analisis arus kas menelusuri semua aktivitas kas masuk dan kas keluar suatu entitas dalam suatu periode akuntansi untuk memahami mengapa posisi kas berubah.
- 6) Analisis rasio keuangan menghubungkan berbagai akun laporan keuangan untuk memahami likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan efisiensi operasi entitas.
- 7) Analisis perubahan laba kotor mempelajari komponen-komponen penyusun laba kotor dan mengidentifikasi penyebab terjadinya perubahan laba antar periode. Kedelapan, analisis titik impas

menentukan tingkat penjualan minimum agar entitas tidak mengalami kerugian operasi.

2.1.3 Analisis Rasio Keuangan

2.1.3.1 Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Warsidi dan Bambang(2014) menyatakan bahwa analisis rasio keuangan adalah suatu teknik evaluasi kinerja keuangan perusahaan yang melibatkan studi hubungan matematis antar akun-akun dalam laporan keuangan. Dengan menggunakan rasio keuangan, dapat diperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai kesehatan finansial perusahaan serta bagaimana elemen-elemen keuangan saling berinteraksi dalam konteks analisis. Rasio keuangan mampu menunjukkan perubahan kondisi keuangan perusahaan dari waktu ke waktu. Secara pokok, analisis rasio keuangan adalah suatu metode untuk memahami posisi dan kinerja keuangan perusahaan dengan membagi satu angka dalam laporan keuangan dengan angka lainnya yang relevan. Dengan demikian, rasio keuangan memberikan gambaran yang lebih detail dan kontekstual mengenai aspek-aspek tertentu dari kinerja keuangan suatu entitas.

Contoh sederhana dari rasio keuangan adalah rasio lancar yang dihitung dengan membagi total aset lancar perusahaan dengan total kewajiban lancarnya. Angka rasio keuangan ini kemudian dibandingkan dengan standar industri untuk menilai apakah perusahaan memiliki likuiditas yang memadai untuk memenuhi kewajibannya. Menurut penelitian terdahulu oleh Dewi dan Sudiarta (2017), Pengkajian rasio profitabilitas, yang mencakup margin laba kotor, margin laba operasional, margin laba bersih, serta hasil pengembalian aset dan ekuitas, dapat menjadi sarana efektif dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Temuan dari penelitian ini menyiratkan bahwa secara keseluruhan, profitabilitas perusahaan manufaktur mengalami peningkatan selama periode 5 tahun terakhir.

Secara keseluruhan, analisis rasio keuangan bertujuan memberikan informasi mengenai profitabilitas, efisiensi operasi, likuiditas, solvabilitas, dan stabilitas keuangan perusahaan. Dengan mempelajari trend dari rasio-rasio keuangan utama dari tahun ke tahun, analisis keuangan dapat menilai apakah kinerja perusahaan membaik, stabil, atau justru menurun. Oleh karena itu,

analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi manajemen, investor, dan kreditor untuk membuat keputusan bisnis strategis.

2.1.3.2 Keunggulan dan Kelemahan Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan, sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja dan kondisi keuangan perusahaan, memiliki sejumlah kelebihan dibandingkan teknik analisis lainnya. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2014) terdapat beberapa keunggulan analisis rasio keuangan diantaranya :

- 1) Pertama, rasio keuangan menyajikan angka-angka dan statistik yang sudah disederhanakan sehingga lebih mudah ditafsirkan.
- 2) Kedua, rasio keuangan meringkas informasi kompleks dalam laporan keuangan menjadi lebih sederhana dan bermakna.
- 3) Ketiga, perbandingan rasio keuangan suatu perusahaan terhadap rasio rata-rata industri memungkinkan analisis memahami posisi relatif kinerja perusahaan tersebut di tengah lingkungan kompetitifnya.
- 4) Keempat, rasio keuangan dapat dimanfaatkan sebagai input kritis dalam berbagai model prediktif dan pengambilan keputusan.
- 5) Kelima, standarisasi pengukuran melalui rasio memfasilitasi perbandingan antar perusahaan meskipun berbeda ukuran.
- 6) Keenam, evolusi rasio keuangan suatu entitas sepanjang waktu menggambarkan arah perkembangan kinerjanya.
- 7) Ketujuh, pola historis rasio keuangan dapat dijadikan dasar prediksi kondisi masa depan perusahaan.

Dengan demikian, analisis rasio keuangan berguna bagi beragam pihak untuk keperluan evaluasi kinerja, penilaian resiko, hingga pengambilan keputusan investasi secara lebih informatif.

Meskipun berguna, analisis rasio keuangan juga memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan. Berikut beberapa kelemahan Analisis Rasio Keuangan menurut beberapa penelitian terdahulu :

- 1) Rasio keuangan bersumber dari data akuntansi yang dapat ditafsirkan beragam cara oleh manajemen (Hery, 2017).

- 2) Metode pelaporan akuntansi yang bervariasi menghasilkan angka laba yang tidak seragam antar perusahaan, yang mempengaruhi interpretasi rasio (Munawir, 2014).
- 3) Manajemen dapat memanipulasi laporan keuangan yang ada sehingga rasio keuangan tidak mencerminkan kondisi perusahaan sesungguhnya (Sitanggang, 2014).
- 4) Perlakuan akuntansi terhadap pengeluaran bervariasi antar perusahaan, membuat rasio kurang komparatif (Harahap, 2021).
- 5) Perbedaan tahun fiskal dan faktor musiman dapat mengganggu analisis rasio antar perusahaan atau antar waktu (Fahmi, 2019).
- 6) Kesamaan nilai rasio keuangan dengan standar industri belum jaminan manajemen perusahaan baik (Sudana, 2011). Dengan demikian, pemakai informasi keuangan perlu memahami keterbatasan analisis rasio dalam pengambilan kesimpulan mengenai kondisi Keuangan yang dimiliki perusahaan.

2.1.3.3 Manfaat Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan memberikan sejumlah manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan dengan kinerja keuangan perusahaan. Pertama, rasio keuangan merupakan indikator kuantitatif yang bermanfaat untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan (Hery, 2021). Kedua, tren historis rasio keuangan dapat dijadikan acuan bagi manajemen dalam melakukan prediksi maupun perencanaan strategis ke depan (Kasmir, 2019).

Ketiga, stakeholder seperti investor dan kreditor memanfaatkan hasil analisis rasio keuangan untuk menilai kondisi keuangan dan prospek perusahaan dalam konteks pengambilan keputusan investasi maupun pemberian pinjaman (Sudana, 2015). Keempat, bank dan lembaga keuangan lainnya menggunakan rasio keuangan untuk memitigasi risiko kredit dengan menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya (Harahap, 2013).

Kelima, pemerintah menetapkan standar rasio keuangan tertentu untuk mengevaluasi kinerja Badan Usaha Milik Negara/Daerah (Fahmi, 2017).

Dengan demikian, pemanfaatan analisis rasio keuangan bersifat multidimensi, bergantung pada kepentingan dan perspektif masing-masing stakeholder.

2.1.3.4 Jenis-Jenis Analisis Rasio Keuangan

Terdapat enam kategori rasio keuangan yang lazim digunakan untuk melakukan analisis dan penilaian kinerja suatu entitas bisnis. Rasio Keuangan tersebut diantaranya :

- 1) Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia (Hery, 2021).
- 2) Rasio solvabilitas menilai sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan utang untuk membiayai asetnya guna menjaga risiko gagal bayar (Kasmir, 2019).
- 3) Rasio profitabilitas mengevaluasi efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan sumber daya yang dimilikinya (Sudana, 2015).
- 4) Rasio aktivitas menganalisis efisiensi pemanfaatan berbagai komponen aset perusahaan dalam aktivitas operasionalnya (Harahap, 2013).
- 5) Rasio pertumbuhan mengukur kemampuan perusahaan mempertahankan posisi dan kinerjanya di tengah kondisi ekonomi dan industri yang dinamis (Fahmi, 2017).
- 6) Rasio penilaian pasar menilai kinerja manajemen dalam menciptakan nilai perusahaan sebagaimana tercermin dari nilai pasarnya di bursa efek (Brigham dan Houston, 2019).

Pemahaman menyeluruh atas beragam jenis rasio ini diperlukan untuk melaksanakan analisis keuangan yang komprehensif bagi suatu organisasi. Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan 4 rasio keuangan yakni rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas.

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah indikator umum yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan suatu entitas bisnis dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2021). Lebih khususnya, rasio likuiditas mengukur sejauh mana aset lancar perusahaan dapat menutupi pembayaran

liabilitas jangka pendek yang akan jatuh tempo (Hery, 2023). Dengan kata lain, rasio ini memberikan evaluasi terhadap ketersediaan kas dan aset yang dapat segera diubah menjadi kas untuk melunasi utang jangka pendek perusahaan (Putri & Dwirandra, 2019).

Salah satu ukuran dari Rasio Likuiditas yang paling umum digunakan adalah rasio lancar (current ratio) yang dihitung dengan membandingkan total aset lancar terhadap total liabilitas lancar (Brigham & Houston, 2019). Semakin tinggi angka rasio lancar berarti semakin besar jaminan bagi kreditor jangka pendek bahwa tagihan serta bunganya akan terbayarkan pada saat jatuh tempo (Sudana, 2015). Meskipun demikian, tidak ada standar absolut mengenai angka ideal rasio lancar karena hal ini sangat bergantung pada sifat dan model bisnis masing-masing perusahaan atau masing-masing industri (Kasmir, 2013).

Secara keseluruhan, analisis tren rasio likuiditas memberikan pemahaman penting mengenai posisi solvabilitas jangka pendek suatu organisasi bisnis. Rasio ini juga bermanfaat bagi manajemen untuk merumuskan kebijakan pengelolaan modal kerja yang optimal dalam menjaga keseimbangan antara profitabilitas dan risiko gagal bayar (Sawir, 2018). Oleh karena itu, penilaian atas kondisi likuiditas melalui rasio keuangan merupakan komponen wajib dalam melaksanakan kajian komprehensif terhadap kinerja suatu perusahaan. Berikut rumus Current Ratio :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. Rasio Solvabilitas (*Leverage*)

Rasio solvabilitas atau leverage digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi kemampuan jangka panjang suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya (Munawir, 2010). Secara spesifik, rasio ini mengukur sejauh mana utang digunakan untuk mendanai aset perusahaan dengan tujuan mengelola risiko gagal bayar (Sudana, 2015). Ketika angka rasio solvabilitas rendah, hal ini menandakan bahwa proporsi modal sendiri perusahaan lebih besar daripada modal pinjaman, mengindikasikan tingkat risiko keuangan yang lebih rendah (Syamsuddin, 2009).

Selain mengindikasikan tingkat risiko bisnis, rasio solvabilitas juga mencerminkan efisiensi operasi dan profitabilitas perusahaan (Sawir, 2005). Ketergantungan besar terhadap utang bank dan lembaga pembiayaan lainnya dapat membebani entitas bisnis dengan biaya bunga yang tinggi, yang pada akhirnya menekan laba bersih yang dihasilkan (Hery, 2021). Oleh karena itu, analisis tren rasio solvabilitas berguna bagi manajemen dan pemegang saham untuk mengevaluasi struktur permodalan perusahaan guna memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan memahami berbagai rasio solvabilitas, manajemen keuangan dapat mengevaluasi dan mengambil keputusan terkait struktur permodalan yang optimal bagi profitabilitas dan sustainabilitas jangka panjang perusahaan. (Brigham & Houston, 2019). Penilaian solvabilitas melalui rasio leverage wajib dilakukan sebagai bagian dari analisis komprehensif kinerja suatu organisasi bisnis. Pada Rasio Solvabilitas atau Leverage ini, rasio yang digunakan adalah :

1) Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio leverage yang penting untuk menganalisis struktur modal dan tingkat solvabilitas suatu perusahaan (Sawir, 2005). Secara definitif, DER dihitung dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan (Sudana, 2015). Rasio ini mengindikasikan proporsi penggunaan utang untuk membiayai aset perusahaan relatif terhadap pendanaan melalui modal sendiri (Harahap, 2021).

DER sering disebut rasio pengungkit karena menunjukkan seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang untuk meningkatkan kapasitas investasi dan operasinya (Hery, 2023). Nilai DER yang terlalu tinggi mengindikasikan ketergantungan berlebih pada pendanaan utang, yang meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar (Brigham & Houston, 2019).

Sebagai salah satu rasio leverage utama, DER memberikan informasi penting mengenai posisi solvabilitas dan risiko keuangan perusahaan (Munawir, 2010). Oleh karenanya, pergerakan nilai DER sepanjang waktu perlu dipantau untuk memastikan struktur permodalan perusahaan tetap pada tingkat yang wajar dan aman bagi operasi dan perkembangan bisnis (Kasmir, 2013). Analisis DER merupakan komponen kunci dalam melaksanakan penilaian komprehensif kondisi keuangan suatu entitas bisnis. Berikut Rumus dari Debt to Equity Ratio (rasio utang terhadap modal) :

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

2) Debt to Asset Ratio

Debt to Assets Ratio (DAR) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Munawir, 2010). Secara spesifik, DAR menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang, bukan ekuitas (Harahap, 2021). Dengan kata lain, rasio ini mengindikasikan sejauh mana utang perusahaan berpotensi mempengaruhi pengelolaan asetnya (Hery, 2023).

Semakin rendah Debt to Assets Ratio (DAR) suatu perusahaan, semakin kecil ketergantungannya pada utang untuk membiayai operasi dan investasi (Kasmir, 2019). Debt to Assets Ratio (DAR) yang terlalu tinggi akan membebani entitas bisnis dengan utang berbunga tinggi yang menekan profitabilitas dan meningkatkan risiko keuangan (Brigham & Houston, 2019). Oleh karena itu, DAR memberikan indikasi tingkat solvabilitas perusahaan dalam konteks evaluasi kinerja dan pengambilan keputusan pembiayaan (Sudana, 2015).

Analisis tren Debt to Assets Ratio (DAR) penting untuk memantau apakah porsi aset perusahaan yang didanai utang tetap berada pada ambang

batas yang wajar sepanjang waktu (Sawir, 2005). Pemetaan pola pergerakan DAR juga memungkinkan manajemen keuangan melakukan langkah antisipatif guna menjaga struktur permodalan yang optimal bagi operasi dan pertumbuhan bisnis perusahaan (Syamsuddin, 2009). Berikut Rumus dari Debt to assets ratio :

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

3. Rasio Aktifitas

Rasio Aktifitas dapat disebut juga metrik yang digunakan untuk mengukur efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang di milikinya guna menunjang aktivitas operasi dan menghasilkan pendapatan (Sudana, 2015). Rasio Aktifitas ini membandingkan tingkat penjualan atau pendapatan dengan berbagai komponen aset seperti persediaan, piutang dagang, dan aset tetap untuk melihat seberapa optimal penggunaan aset tersebut (Harahap, 2021).

Semakin tinggi rasio aktivitas seperti perputaran total aset (total assets turnover) menunjukkan bahwa manajemen semakin efektif dalam memanfaatkan seluruh aset yang tersedia untuk menciptakan penjualan (Hery, 2023). Rendahnya rasio aktivitas mengindikasikan terjadinya pemborosan atau kelebihan kapasitas aset yang menurunkan margin profitabilitas secara keseluruhan (Kasmir, 2019).

Oleh karena itu, analisis tren rasio aktivitas penting dilakukan untuk memastikan bahwa efisiensi dan produktivitas penggunaan aset perusahaan tetap terjaga dan konsisten meningkat sepanjang waktu (Brigham & Houston, 2019). Dengan demikian, manajemen dapat secara proaktif mengambil langkah-langkah perbaikan atau ekspansi untuk mengoptimalkan kinerja operasional dan keuangan perusahaan. Berikut rumus dari Total Asset Turnover:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Asset}}$$

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah ukuran kinerja keuangan yang mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya seperti modal, aset, dan penjualan (Sudana, 2015). Dengan lebih spesifik, rasio-rasio ini mengevaluasi tingkat efisiensi dan efektivitas operasional perusahaan dalam menciptakan keuntungan bersih (Harahap, 2021). Rasio profitabilitas yang umum digunakan adalah margin laba bersih, hasil pengembalian atas aset (Return On Asset atau ROA), dan hasil pengembalian atas modal (Return On Equity atau ROE).

Rasio profitabilitas penting dianalisis untuk mengevaluasi apakah operasi perusahaan telah dilakukan secara optimal guna memaksimalkan tingkat pengembalian kepemilikan bagi pemegang saham (Hery, 2023). Tren positif rasio ini mengindikasikan bahwa manajemen semakin mampu menciptakan nilai perusahaan melalui pemanfaatan strategis sumber daya untuk mendongkrak laba bersih (Kasmir, 2019). Sebaliknya, penurunan rasio menunjukkan perlunya langkah korektif seperti peningkatan efisiensi biaya atau perluasan skala usaha (Munawir, 2010). Dengan demikian, evaluasi terhadap rasio profitabilitas mutlak diperlukan untuk penilaian kinerja dan pengambilan keputusan strategis di perusahaan.

1) Net Profit Margin atau NPM

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio profitabilitas yang dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total penjualan (Munawir, 2010). Rasio ini mengukur seberapa besar persentase pendapatan perusahaan yang dikonversi menjadi keuntungan bersih setelah seluruh biaya dan pajak dikurangi (Harahap, 2021). Dengan kata lain, Net Profit Margin atau NPM menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasinya guna memaksimalkan sisa hasil penjualan dalam bentuk laba (Hery, 2023).

Semakin tinggi Net Profit Margin (NPM), itu menandakan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba bersih yang lebih besar relatif terhadap total penjualan. Hal ini menunjukkan efisiensi biaya operasional, karena perusahaan dapat mempertahankan laba bersih yang tinggi setelah memperhitungkan semua biaya dan beban yang

dikeluarkan dalam proses operasionalnya. Oleh karena itu, NPM menjadi indikator penting dalam menilai efisiensi keuangan suatu perusahaan (Kasmir, 2019). Hal ini meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor karena profitabilitas yang baik mencerminkan prospek bagus di masa depan (Sudana, 2015). Sebaliknya Net Profit Margin atau NPM yang rendah atau menurun mengindikasikan pengelolaan biaya yang kurang efektif sehingga perusahaan kurang kompetitif dan kurang menguntungkan untuk diinvestasikan (Sawir, 2005). Selain sebagai indikator efisiensi biaya dan operasi, NPM juga berguna untuk menilai daya saing produk dan kemampuan penetapan harga suatu perusahaan (Fahmi, 2017). NPM yang rendah menunjukkan bahwa harga jual produk tidak mampu menutupi biaya produksi dan operasi sehingga perusahaan kurang kompetitif (Putri & Dwirandra, 2019). Sebaliknya, NPM tinggi mencerminkan keunggulan posisi pasar yang memungkinkan perusahaan menetapkan margin keuntungan yang lebih besar (Sartono, 2021). Oleh karena itu, analisis tren Net Profit Margin atau NPM penting untuk memantau efisiensi dan profitabilitas operasi perusahaan sepanjang waktu. Net Profit Margin atau NPM dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Penjualan}}$$

Penjualan berdasarkan pengertian diatas, maka penulis menyimpulkan bahwa Net Profit Margin atau NPM meskipun rasio ini diharapkan tinggi, akan tetapi karena daya kekuatan persanigan industri, kondisi ekonomi, pendanaan utang dan karakter operasi, maka rasio ini biasanya berbeda diantara perusahaan. rasio ini akan memberikan informasi yang berharga mengenai struktur biaya dan laba perusahaan.

2) Return On Asset atau ROA

Return on Assets (ROA) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total aset yang dimilikinya (Wiagustini, 2014). Perhitungan ROA melibatkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan dalam periode tertentu, umumnya dalam satu tahun.

Menurut penelitian dari Kurniasih & Setiyani (2018), ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor property dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian serupa juga ditemukan oleh Agustina et al. (2018) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sektor telekomunikasi.

Perusahaan dengan ROA yang tinggi mengindikasikan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk menciptakan laba bersih. Oleh karena itu, peningkatan ROA dapat menjadi sinyal positif bagi investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Mahardika & Marbun, 2020). Dengan demikian, ROA merupakan salah satu rasio keuangan penting yang perlu diperhatikan oleh manajemen perusahaan.

3) Return On Equity atau ROE

Return on Equity (ROE) adalah suatu rasio profitabilitas yang memiliki signifikansi penting dalam mengukur tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan (Hery, 2021). Dalam perhitungan yang lebih detail, ROE ditentukan dengan membandingkan laba bersih dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini memberikan indikasi seberapa efisien perusahaan menggunakan dana pemegang saham untuk menghasilkan laba bersih. (Sudana, 2015).

Semakin tinggi ROE suatu perusahaan, berarti kinerja manajemen semakin efektif dalam mengelola sumber daya dan operasi bisnis untuk meningkatkan keuntungan bagi investor (Kasmir, 2019). ROE yang rendah mengindikasikan perlunya evaluasi dan perbaikan strategi operasi dan investasi agar semakin kompetitif dan

menguntungkan (Brigham & Houston, 2019). Oleh karena itu, ROE merupakan tolok ukur profitabilitas dan kinerja manajemen yang sangat penting bagi pemegang saham maupun calon investor dalam penilaian daya tarik investasi suatu perusahaan (Munawir, 2010). Analisis tren ROE memberikan sinyal yang positif atau negatif mengenai prospek pertumbuhan nilai perusahaan di masa depan. ROE, atau Return on Equity, mengindikasikan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba bersih relatif terhadap ekuitas pemegang saham. Jika tren ROE mengalami peningkatan, hal ini dapat diartikan sebagai sinyal positif, menunjukkan efisiensi dan produktivitas perusahaan dalam menggunakan modal pemegang saham. Sebaliknya, penurunan tren ROE dapat memberikan sinyal negatif, mengindikasikan kemungkinan masalah dalam pengelolaan modal dan laba bersih perusahaan. Pengertian ROE menurut beberapa para ahli yaitu :

- 1) Return on Equity (RO E) pada dasarnya digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersihnya untuk pengembalian hasil bagi pemegang sahamnya (Harahap, 2021). Oleh karenanya, tingkat ROE yang tinggi dan stabil dari tahun ke tahun merupakan sinyal positif mengenai prospek nilai investasi dan kekayaan para investor di masa depan (Hery, 2023).
- 2) Dengan kata lain, ROE atau Return on Equity merefleksikan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan modal yang disetorkan investor guna meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan (Sudana, 2015). Semakin besar keuntungan bersih relatif terhadap modal sendiri, semakin besar tingkat pengembalian investasi yang dinikmati oleh pemilik perusahaan (Kasmir, 2019). Oleh karena itu, ROE yang berpotensi terus meningkat akan meningkatkan harga saham di pasar modal karena investor tertarik dengan prospek kinerjanya di masa mendatang (Munawir, 2010). Stabilitas pencapaian ROE tinggi merupakan sinyal positif mengenai prospek pertumbuhan nilai investasi bagi pemegang saham. Berikut Rumus dari Return On Equity (ROE) :

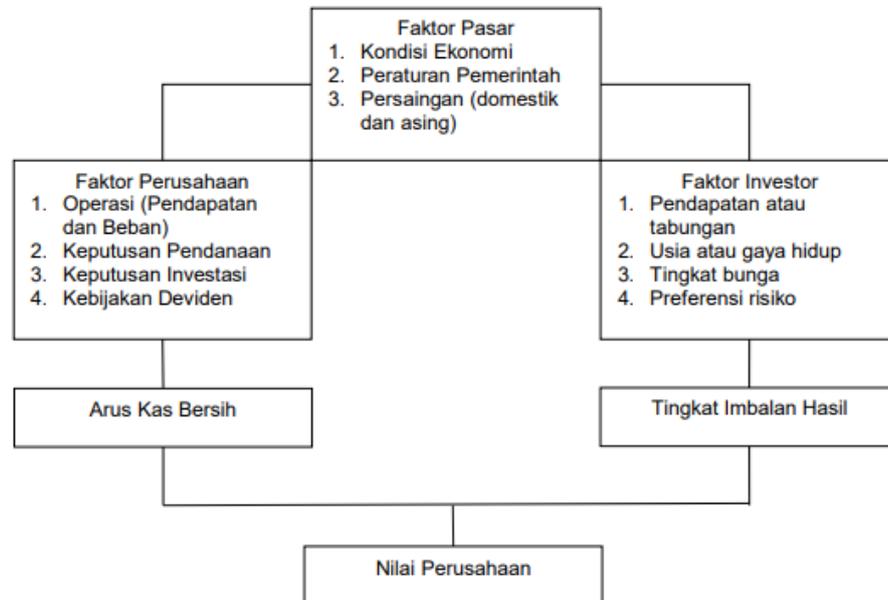
$$\text{Return On Equity(ROE)} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Modal Saham}}$$

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai sekarang dari arus kas bebas di masa depan pada tingkat diskonto yang sesuai dengan biaya modal rata-rata tertimbang, sesuai dengan definisi Brigham et al. (2005). Arus kas bebas ini merujuk pada arus kas yang dapat dinikmati oleh investor (kreditur dan pemegang saham) setelah mempertimbangkan semua pengeluaran operasional perusahaan, investasi, dan aset lancar bersih. Dengan kata lain, nilai perusahaan mencerminkan estimasi sekarang dari nilai arus kas yang akan dihasilkan oleh perusahaan di masa mendatang, setelah memperhitungkan tingkat diskonto yang sesuai dengan biaya modal rata-rata tertimbang.

Nilai Perusahaan terbentuk melalui serangkaian proses yang melibatkan berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Faktor internal antara lain meliputi operasi bisnis, keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen perusahaan. Di sisi lain, faktor eksternal melibatkan kondisi perekonomian dan pasar, regulasi pemerintah, dan tingkat persaingan di antara perusahaan. Selain itu, preferensi dan perilaku investor seperti tingkat pendapatan, usia, gaya hidup, tingkat bunga, dan toleransi risiko juga turut mempengaruhi nilai perusahaan (Mardiyanto, 2014). Tahapan pembentukan nilai perusahaan dapat dilihat padagambar berikut ini.



Gambar II. 3 Proses terbentuknya Nilai Perusahaan

Sumber: Mardiyanto (2014)

Berdasarkan Gambar 2.1 Berdasarkan gambar yang ditunjukkan oleh Mardiyanto (2014), terdapat tiga faktor utama yang mempengaruhi pembentukan nilai perusahaan, yaitu kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan preferensi investor. Kondisi pasar mencakup kondisi perekonomian dan tingkat persaingan yang menjadi landasan bagi operasi bisnis perusahaan. Selanjutnya, keputusan dan kinerja operasional perusahaan akan memberikan sinyal bagi investor dalam penilaian terhadap perusahaan tersebut. Dampak dari interaksi ketiga faktor ini pada akhirnya akan tercermin pada nilai pasar saham perusahaan di bursa dan tingkat pengembalian yang dinikmati oleh investor atas investasinya dalam perusahaan.

Kesimpulannya, nilai perusahaan mencerminkan harga aktual yang bersedia dibayarkan oleh para calon pembeli jika perusahaan tersebut akan dijual. Nilai perusahaan yang tinggi akan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan yang utama dari suatu entitas bisnis. Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan dan mengelola faktor-faktor internal dan eksternal agar dapat meningkatkan nilai perusahaannya (Brigham et al., 2005).

2.1.4.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Brigham et al. (2018), terdapat beberapa indikator-indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai sebuah perusahaan, seperti Price Earning Ratio (PER) dan Tobin's Q. Berikut penjelasan lengkapnya :

1. Price Earning Ratio (PER)

PER, atau Price Earning Ratio, adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham perusahaan dengan laba per lembar saham (Harmono, 2017). Semakin tinggi nilai PER, semakin besar potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang mengindikasikan peningkatan nilai perusahaan (Tandelilin, 2014). Penelitian Mahardika dan Marbun (2020) menunjukkan bahwa PER memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan di industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Price Earning Ratio (PER) telah banyak digunakan dalam penelitian sebagai proksi Nilai Perusahaan. Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pramithasari dan Wiksuana (2019), PER terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2012. Dalam penelitian Dewi dan Yasa (2017), hasil yang serupa terlihat dimana PER secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan selama periode 2007-2014. Rumus perhitungan PER menurut Brigham dan Daves (2018) sebagai berikut :

$$PE \text{ Ratio} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per saham (EPS)}}$$

2. Tobin's Q

Tobin's Q didefinisikan sebagai rasio nilai pasar ekuitas perusahaan terhadap nilai buku ekuitasnya (Hermuningsih, 2018). Tobin's Q mencerminkan penilaian investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Semakin tinggi rasio Tobin's Q maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan dan potensi pertumbuhannya, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Aulia et al., 2018).

Sementara itu, Tobin's Q dinilai lebih unggul dibandingkan rasio pasar lainnya karena mampu mengukur prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan dengan memperhitungkan penggantian aset (Margaretha, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) pada perusahaan publik periode 2001–2007

menemukan bukti signifikansi pengaruh positif Tobin's Q terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa juga dihasilkan dari penelitian Putra dan Lestari (2016) terhadap perusahaan manufaktur periode 2010-2014.

Tobin's Q yakni gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor. Salah satu versi Tobin's Q yang dimodifikasi dan disederhanakan oleh Smithers et.al (2007) sebagai berikut :

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Keterangan :

- Q : Nilai Perusahaan
 EMV : Nilai Pasar ekuitas.
 D : Nilai Buku dari total hutangnya.
 EBV : Nilai buku dari suatu total ekuitas.

Equity Market Value (EMV) merupakan nilai pasar ekuitas yang dihitung dari perkalian antara harga penutupan saham (closing price) dengan jumlah saham yang beredar (outstanding shares) (Hermuningsih, 2018). EMV merepresentasikan nilai keseluruhan saham biasa suatu perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal pada periode tertentu. Sementara itu, Equity Book Value (EBV) menggambarkan nilai buku ekuitas yang diperoleh dari pengurangan total aset terhadap total liabilitas (Hermuningsih, 2018). EBV mencerminkan nilai ekuitas pemegang saham berdasarkan neraca perusahaan yang disusun sesuai standar akuntansi. EMV dan EBV telah sering digunakan sebagai pengganti variabel nilai perusahaan dalam penelitian sebelumnya, seperti yang ditemukan dalam terdahulu yang dilakukan oleh Purnami dan Lestari (2016) dan Andini dan Raharno (2018). Kedua variabel ini dianggap mampu merepresentasikan nilai pasar dan fundamental perusahaan dari sudut pandang investor. Formula lain Tobin's Q dikemukakan Aulia et.al. (2018) sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = (MVE + PS + DEBT)/TA$$

MVE adalah nilai pasar saham biasa (market value of equity). PS adalah nilai likuidasi saham preferen perusahaan yang beredar (outstanding). DEBT

adalah total utang yang dimiliki perusahaan. TA adalah total aktiva perusahaan.

Perhitungan untuk variabel MVE, DEBT, dan TA adalah sebagai berikut :

- MVE : Jumlah saham beredar x harga saham akhir tahun
- DEBT: Kewajiban lancar – aktiva lancar + nilai buku utang jangka panjang
- TA : Nilai buku total aktiva

Menurut Smithers dan Wright (2007), terdapat tiga kondisi nilai Tobin's Q beserta interpretasinya, yaitu:

- 1) Jika Tobin's Q berada di bawah 1, hal itu menunjukkan bahwa saham dipersepsikan dalam kondisi undervalued, karena manajemen dianggap tidak berhasil mengelola aset secara optimal dan potensi pertumbuhan investasi rendah.
- 2) Nilai Tobin's Q sama dengan 1 menunjukkan saham berada pada posisi wajar karena manajemen berhasil mengelola aset dengan baik dan potensi pertumbuhannya tinggi.
- 3) Nilai Tobin's Q di atas 1 merefleksikan saham yang overvalued dimana imbal hasil investasi melebihi pengeluaran sehingga merangsang investasi baru.

Meskipun memiliki beberapa keunggulan, penggunaan Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan juga tidak terlepas dari sejumlah keterbatasan (Smithers & Wright, 2007), diantaranya:

- 1) Kesulitan dalam memperkirakan biaya penggantian (replacement cost) aset perusahaan secara akurat, terutama untuk aset khusus atau hasil penelitian dan pengembangan (R&D).
- 2) Nilai aset tak berwujud seperti merek dagang, paten, atau goodwill perusahaan dapat sulit untuk diestimasi dan dicatat secara tepat di laporan keuangan, sehingga mempengaruhi perhitungan nilai Tobin's Q.
- 3) Rasio ini sangat dipengaruhi oleh sentimen dan spekulasi investor di pasar modal yang dapat menyebabkan fluktuasi nilai perusahaan tanpa kaitan dengan kinerja operasional maupun prospek fundamental perusahaan.
- 4) Adapun penelitian dari Sujoko dan Soebiantoro (2007) serta Fitriani dan Zahroh (2015) menemukan bahwa terdapat inkonsistensi hasil pengukuran nilai

perusahaan dengan Tobin's Q pada rentang waktu yang berbeda akibat pergerakan sentimen pasar yang temporer.

Dengan demikian, meskipun Tobin's Q cukup populer digunakan, peneliti maupun investor perlu mempertimbangkan keterbatasan penggunaannya serta mengkombinasikannya dengan proksi nilai perusahaan lainnya agar hasil penilaian perusahaan menjadi lebih komprehensif. Kelemahan Tobin's Q

Terdapat 3 kelemahan Tobin's Q dalam menilai sebuah perusahaan (Smithers & Wright, 2007)

- 1) Sulit untuk mengukur biaya pengganti (replacement cost). Terdapat beberapa unsur dari biaya pengganti yang sulit diukur, misalnya biaya penelitian dan pengembangan (research and development), terutama untuk aktiva yang secara khusus dikembangkan untuk satu perusahaan saja.
- 2) Nilai aktiva tak berwujud mungkin tidak akurat. Aktiva tak berwujud, seperti hak cipta atau goodwill, dapat menjadi hal yang sulit untuk dihitung dan dicatat. Hal ini dapat mempengaruhi nilai Tobin's Q perusahaan.
- 3) Sangat dipengaruhi spekulasi pasar. Spekulasi pasar dapat mempengaruhi Tobin's Q secara substansial karena pengaruhnya terhadap nilai pasar sebuah perusahaan.

3. Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) yakni rasio yang dapat memperbandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (Brigham et al., 2014). PBV umumnya dimanfaatkan oleh para investor untuk menilai apakah saham suatu entitas dinilai terlalu tinggi (overvalued) atau terlalu rendah (undervalued). Umumnya perusahaan dengan kinerja baik memiliki PBV di atas 1, yang mengindikasikan nilai pasar lebih tinggi dari nilai buku. Semakin tinggi rasio PBV, maka pasar dinilai semakin meyakini prospek perusahaan di masa depan. Tingginya PBV juga mencerminkan makin meningkatnya kemakmuran pemegang saham perusahaan (Brigham et al., 2014). Dari perspektif konseptual, PBV pada dasarnya membandingkan valuasi pasar dan valuasi fundamental suatu saham.

Beberapa penelitian empiris seperti yang dilakukan oleh José dan Navío (2017) serta Imade et al. (2018) membuktikan validitas PBV sebagai indikator nilai

perusahaan melalui pengaruh signifikannya terhadap harga saham maupun return saham yang merupakan cerminan nilai suatu perusahaan di pasar. Dengan demikian, PBV dapat diandalkan sebagai komplemen Tobin's Q dan rasio keuangan lainnya dalam mengukur nilai entitas bisnis. Tingginya rasio PBV suatu perusahaan mencerminkan makin meningkatnya kesejahteraan pemegang sahamnya (Fakhrudin dan Hadianto, 2012). Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu berupaya meningkatkan harga saham untuk memaksimalkan nilai PBV.

Terdapat setidaknya dua keunggulan utama PBV sebagai indikator penilaian perusahaan. Pertama, nilai buku merupakan proksi penilaian fundamental yang relatif stabil dan sederhana untuk dihitung. Kedua, PBV memungkinkan perbandingan valuasi antar perusahaan sejenis, sehingga investor dapat mengevaluasi apakah harga saham suatu perusahaan telah overvalued atau undervalued (Fakhrudin dan Hadianto, 2012). Rumus untuk menghitung PBV sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Beberapa penelitian empiris juga menunjukkan bahwa PBV memiliki pengaruh yang signifikan pada tingkat pengembalian dan risiko saham perusahaan (Arista dan Astohar, 2012; Purnawati, 2005). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa PBV merupakan komplemen yang ideal bagi Tobin's Q dan proksi nilai perusahaan lainnya.

4. Ratio Market Value Aset to Book Value of Aset (MVA/BVA)

Market Value of Assets to Book Value of Assets (MVA/BVA) merupakan rasio yang membandingkan nilai pasar aset perusahaan terhadap nilai buku asetnya (Dahlan et al., 2016). Rasio ini berguna untuk mengukur prospek pertumbuhan perusahaan dimasa depan berdasarkan pemanfaatan asetnya dalam kegiatan operasional.

MVA/BVA yang tinggi mengindikasikan semakin efisiennya perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan aset untuk meningkatkan valuasi pasarnya. Ini akan menjadi faktor positif bagi investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan, dengan potensi meningkatkan nilai harga saham (Dahlan et al., 2016).

Beberapa penelitian empiris juga membuktikan MVA/BVA berpengaruh signifikan positif terhadap return saham (Sukamulja, 2019; Purnomosidhi, 2006). Dengan demikian, rasio MVA/BVA dapat dipertimbangkan investor sebagai indikator nilai tambah suatu perusahaan di samping Tobin's Q dan PBV. Market Value Aset to Book Value of Aset (MVA/BVA) dapat dihitung sebagai berikut.

$$\text{MBV Ratio} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

Dimana Nilai Buku Saham Menurut Harmono (2009:56) dapat diperoleh dari :

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Jumlah ekuitas}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

2.2 Peneliti Terdahulu

Penelitian yang terkait dengan perbandingan Kinerja keuangan sebelum terjadinya covid-19 dan saat pandemi COVID-19 telah diteliti oleh Jakub Keller (2021) dalam jurnal Applied Economics Letters. Dalam hasil penelitiannya, ia menganalisis dampak COVID-19 terhadap profitabilitas 390 perusahaan publik di Polandia. Hasilnya menemukan penurunan signifikan pada rasio profitabilitas seperti net profit margin dan ROA selama pandemi berlangsung. Pada rasio Likuiditas yang pertama ada penelitian dari Kubiczek J (2021) menunjukkan variasi signifikan sensitivitas berbagai industri terhadap krisis akibat pandemi COVID-19. Sebagian besar industri mencatat penurunan pendapatan. Penelitian Terdahulu oleh Nadezhda Volkova, dkk. (2021) pada jurnal Sustainability menganalisis dampak pandemi pada ROE dan nilai pasar 81 bank terbesar di Rusia. Hasilnya adalah selama pandemi terjadi penurunan

kinerja keuangan perbankan Rusia yang signifikan. Penelitian Deva (2021) menunjukkan bahwa berdasarkan uji Wilcoxon signed rank test, tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio lancar (current ratio) perusahaan LQ45 pra dan selama pandemi COVID-19. Hal ini mengindikasikan kondisi likuiditas jangka pendek perusahaan relatif stabil karena dampak pandemi yang baru berlangsung dalam jangka waktu singkat, sehingga aset lancar masih mampu menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Penelitian sebelumnya yang meneliti perbandingan kinerja keuangan perusahaan dari rasio likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio selanjutnya yaitu penelitian dari Nur dkk. (2021) Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwasanya dari sisi likuiditas 3 rasio yang telah diuji dan juga diolah yaitu NWCA Ratio, Current Ratio dan juga Quick Ratio dapat disimpulkan bahwa PT Semen Indonesia Persero Tbk. menurun dikarenakan dampak negatif daripada covid 19 dikarenakan rasio yang menurun dari 2020 (Saat covid 19) dibanding 2019 (Sebelum Pandemi covid 19).

Sementara itu, penelitian lain oleh Devi et al. (2020) dan Roosdiana (2020) membuktikan adanya peningkatan leverage perusahaan publik selama pandemi COVID-19 yang diukur dengan debt to equity ratio. Adapun Roosdiana (2020) menemukan perbedaan signifikan rasio aktivitas yang diukur dengan perputaran total aset dan rasio profitabilitas berupa margin laba bersih sebelum dan selama pandemi.

Dengan demikian, pandemi COVID-19 terbukti memberikan tekanan yang beragam terhadap kinerja keuangan perusahaan publik di Indonesia, khususnya terhadap leverage, aktivitas operasi, dan profitabilitasnya. Kondisi ini perlu menjadi perhatian bagi regulator, investor, pelaku bisnis, dan pemangku kepentingan terkait lainnya. Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Tho'in (2019) mengungkapkan bahwa sebelum dan setelah MEA, perbedaan hanya terlihat pada ROA dan ROE. Istifarani & Azmi (2020) menyatakan bahwa ukuran bank tidak memiliki dampak, CAR memiliki dampak negatif, LDR mempunyai hasil kinerja yang positif, serta NPL mempunyai akibat negatif terhadap tingkat efisiensi kinerja. Anggiani et al. (2020) menyimpulkan bahwa secara parsial, ROA berpengaruh positif, sementara BOPO berpengaruh

negatif terhadap harga saham. Ekadjaja & Ekadjaja (2020) menyatakan bahwa variabel GCG, NIM, serta LDR memiliki hubungan positif, sedangkan variabel NPL serta biaya operasional memiliki hubungan negatif terhadap kinerja.

Penelitian terdahulu juga dilakukan oleh Sutrisno, dkk (2020) yang meneliti dampak pandemi Covid-19 terhadap kinerja bank syariah di Indonesia dan Hasil penelitian tersebut ROE dan NPM berpengaruh signifikan CAR, NPF, ROA, dan OEIR tidak terpengaruh oleh pandemi Covid-19

Pada penelitian terdahulu dari Zhiqiang dkk. (2023) Covid-19 yang berdampak pada kehidupan sosial dan ekonomi masyarakat. Dengan menganalisis 34 bank di Asia Selatan dari tahun 2016 hingga 2021, disimpulkan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perbankan terutama profitabilitas. Kemudian penelitian lain dari Nur dkk. (2021) menghasilkan Dari sisi profitabilitas 2 rasio yang telah diuji dan juga diolah yaitu ROA dan juga ROE dapat disimpulkan PT Semen Indonesia Persero Tbk. tidak mengalami dampak negatif daripada covid 19 dikarenakan rasio yang meningkat dari 2019 (Sebelum covid 19) ke 2020 (Saat Pandemi covid 19). Yang menunjukkan peningkatan laba bersih setelah pajak perusahaan meningkat dibandingkan dengan aktiva maupun ekuitasnya. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Viaranti (2021) dengan judul "Analisis Perbandingan Harga Saham Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 pada Sektor Transportasi" menunjukkan bahwa uji beda perbedaan profitabilitas sebelum dan selama pandemi COVID-19, khususnya aspek Gross Profit Margin (GPM), Net Profit Margin (NPM), dan Return On Assets (ROA), mengalami perbedaan yang signifikan. Namun, aspek Return on Equity (ROE) tidak mengalami perbedaan yang signifikan.

Berdasarkan penelitian Tho'in (2019), hanya terdapat perbedaan rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE pada perusahaan sebelum dan sesudah berlakunya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA). Sementara itu, Istifarani dan Azmi (2020) menemukan bahwa variabel Capital Adequacy Ratio (CAR) berpengaruh negatif, Loan to Deposit Ratio (LDR) berpengaruh positif, dan Non-Performing Loan (NPL) berpengaruh negatif terhadap efisiensi bank. Penelitian lain oleh Anggiani et al. (2020) juga membuktikan pengaruh signifikan positif ROA dan negatif BOPO terhadap harga saham perbankan. Adapun menurut Ekadjaja dan Ekadjaja (2020), penerapan Good Corporate

Governance (GCG), Net Interest Margin (NIM), dan LDR berkorelasi positif terhadap kinerja bank, sementara NPL dan beban operasional berkorelasi negatif.

Secara sejalan, penelitian Rababah et al. (2020) memverifikasi adanya penurunan margin keuntungan perusahaan selama pandemi COVID-19, yang tercermin dari penurunan rasio profitabilitas ROA dan ROE. Oleh karena itu, pandemi COVID-19 terbukti memberikan tekanan yang signifikan terhadap profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan secara umum. Penelitian sebelumnya mengenai Perbandingan Nilai Perusahaan yang menggunakan PBV, seperti yang dilakukan oleh Fajri dkk. (2021), menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan dalam nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi sebelum dan setelah kasus COVID-19.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Perbedaan Rasio Likuiditas Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19

Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu melunasi utang jangka pendeknya dengan tepat sehingga dapat dikatakan likuid. Sebaliknya, rasio likuiditas rendah mengindikasikan perusahaan mengalami kesulitan likuiditas untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya (Kamaludin, 2011). Informasi rasio likuiditas bermanfaat bagi berbagai pihak terkait perusahaan. Manajemen dapat memonitor ketersediaan kas, kreditur mengevaluasi kelayakan pemberian pinjaman, dan investor menilai prospek investasi pada perusahaan (Wiagustini, 2014).

Beberapa studi terkini menganalisis dampak pandemi COVID-19 terhadap likuiditas perusahaan. Elamer et al. (2021) menemukan penurunan signifikan rasio likuiditas sektor perhotelan di Mesir selama pandemi. Sementara itu, penelitian Deva (2021) membuktikan adanya perbedaan rasio lancar perusahaan publik Indonesia pra dan selama pandemi meskipun belum terlalu besar karena dampak jangka pendek. Secara keseluruhan, pandemi COVID-19 terbukti memberikan tekanan pada likuiditas sejumlah industri khususnya yang terdampak langsung oleh pembatasan mobilitas dan aktivitas ekonomi. Kondisi ini memerlukan respons yang tepat dari berbagai pemangku kepentingan guna menjaga kesinambungan operasi dan pemulihan korporasi pascapandemi.

H₁ : Terdapat Perbedaan pada Rasio Likuiditas Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19

2.3.2 Perbedaan Rasio Solvabilitas Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19

Rasio Likuiditas mencerminkan kemampuan relatif perusahaan untuk mengubah aset menjadi kas dalam waktu singkat tanpa mengalami penurunan nilai yang signifikan. Rasio likuiditas juga merefleksikan tingkat kepastian perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo (Kamaludin, 2011). Rasio solvabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang (Sartono, 2010). Ketika rasio solvabilitas tinggi, hal ini mencerminkan proporsi besar dari liabilitas dalam struktur modal perusahaan, yang dapat berpotensi meningkatkan risiko keuangan karena beban bunga yang tinggi. Namun, risiko tersebut dapat diimbangi oleh peluang memperoleh laba yang lebih tinggi melalui pemanfaatan hutang secara optimal untuk investasi aset produktif dan ekspansi bisnis perusahaan (Fahmi, 2014). Hanya saja risiko default perusahaan juga akan meningkat apabila tidak dikelola dengan baik.

Beberapa studi empiris terkait dampak pandemi COVID-19 terhadap rasio solvabilitas menunjukkan hasil yang bervariasi pada berbagai sektor industri. Penelitian dari Dewi et al. (2021) membuktikan tidak ada perbedaan yang signifikan rasio debt to asset (DAR) dan debt to equity (DER) pada perusahaan telekomunikasi Indonesia pra dan selama pandemi.

Hal ini mengindikasikan kemampuan perusahaan telekomunikasi dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya relatif stabil karena sektor ini justru mengalami kenaikan permintaan selama pandemi seiring lonjakan aktivitas digital masyarakat (Dewi et al., 2021). Sementara sektor lain seperti transportasi dan pariwisata cenderung mengalami penurunan kinerja keuangan yang dapat berdampak negatif terhadap rasio solvabilitasnya.

Perusahaan telekomunikasi mampu mempertahankan rasio solvabilitasnya karena sektor tersebut justru mengalami peningkatan atau

permintaan layanan selama pandemi Covid-19, seiring dengan meningkatnya aktivitas daring dan kebutuhan konektivitas internet masyarakat di masa pandemi Covid-19.

Penelitian terdahulu yang membahas perbandingan rasio solvabilitas yaitu Devi dkk (2020) yang mengkaji dampak pandemi COVID-19 pada kinerja keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi peningkatan rasio Solvabilitas (leverage) yang diukur menggunakan Debt Equity Ratio perusahaan publik selama pandemi COVID-19. Roosdiana (2020) melakukan penelitian mengenai dampak pandemi COVID-19 terhadap kinerja perusahaan di sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini melibatkan variabel rasio likuiditas, seperti current ratio, rasio solvabilitas, termasuk Debt Asset ratio, rasio profitabilitas, seperti net profit margin, dan rasio aktivitas, seperti rasio perputaran total asset.

H₂: Terdapat Perbedaan pada Rasio Solvabilitas Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19.

2.3.3 Perbedaan Rasio Aktivitas Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19

Rasio aktivitas mengukur efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan tersebut (Kasmir, 2014). Salah satu rasio aktivitas adalah perputaran dari total aset (total assets turnover) yang dapat menunjukkan kemampuan aset dalam menghasilkan penjualan (Kasmir, 2014).

Semakin tinggi nilai dari rasio perputaran total aset maka semakin baik perusahaan memanfaatkan asetnya untuk meningkatkan penjualan dan keuntungan. Rasio ini penting untuk menilai produktivitas aset perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Beberapa penelitian terdahulu menganalisis dampak adanya pandemi COVID-19 terhadap rasio aktivitas perusahaan publik. Hasil penelitian Deva (2021) membuktikan adanya perbedaan signifikan rasio perputaran total aset pada perusahaan dalam Indeks LQ45 pra dan selama pandemi.

Hal ini mengindikasikan bahwa pandemi COVID-19 dan pembatasan aktivitas ekonomi yang diimplementasikan berdampak pada penurunan efektivitas pemanfaatan aset oleh sejumlah perusahaan publik untuk meningkatkan penjualan (Deva, 2021). Kondisi ini tentu menjadi perhatian bagi regulator dan investor pasar modal Indonesia.

H₃ : Terdapat Perbedaan pada Rasio Aktifitas Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19

2.3.4 Perbedaan Rasio Profitabilitas Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19.

Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan segala kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya (Kamaludin, 2011). Salah satu rasio profitabilitas yang umum digunakan adalah net profit margin (NPM), yang dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total penjualan (Kasmir, 2014). Semakin tinggi net profit margin atau NPM menunjukkan kemampuan perusahaan yang semakin baik dalam menghasilkan laba bersih dari penjualannya. Peningkatan laba bersih juga berpotensi meningkatkan return on equity (ROE) yang merefleksikan tingkat pengembalian modal pemilik (Kasmir, 2014).

Beberapa studi terdahulu menganalisis dampak pandemi COVID-19 pada profitabilitas perusahaan publik di Indonesia. Penelitian Viaranti (2021) membuktikan adanya perbedaan signifikan gross profit margin (GPM), net profit margin (NPM) dan return on assets (ROA) pra dan selama pandemi. Sementara hasil penelitian lain terkait ROA masih bervariasi (Fikriah, 2021; Hilman et al., 2021). Beberapa penelitian sebelumnya telah menganalisis dampak pandemi COVID-19 terhadap profitabilitas perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan. Sebagai contoh, Mustika et al. (2021) melakukan studi dengan membandingkan ROA dan NPM sektor perbankan di Indonesia sebelum dan selama pandemi. Mereka menemukan penurunan signifikan pada kedua rasio tersebut, yang mengindikasikan dampak negatif pandemi terhadap daya saing dan profitabilitas bank.

Selanjutnya, Penelitian oleh Prasetyoningrum (2021) pada sektor properti dan real estat di Indonesia juga menunjukkan hasil serupa. ROA dan NPM periode tahun 2020 lebih rendah dibanding tahun sebelumnya. Hal ini dipengaruhi oleh penurunan aktivitas ekonomi akibat pembatasan mobilisasi. Lebih lanjut, Supriyanto et al. (2021) melakukan studi komparatif ROA dan NPM pada subsektor perdagangan eceran Indonesia. Mereka juga mendapati adanya penurunan kinerja profitabilitas yang signifikan selama masa pandemi, dibandingkan kondisi pra-pandemi.

Penelitian terdahulu tersebut secara konsisten melaporkan dampak negatif COVID-19 yang menyebabkan penurunan tingkat profitabilitas perusahaan di berbagai sektor industri di Indonesia. Dengan demikian, secara empiris terbukti terdapat perbedaan signifikan rasio ROA dan NPM jika membandingkan kondisi sebelum dan selama pandemi. Secara keseluruhan, pandemi COVID-19 terbukti memberikan tekanan yang signifikan pada profitabilitas sejumlah perusahaan publik di Indonesia. Kondisi ini tentu menjadi perhatian para investor dan pemangku kepentingan lainnya terkait prospek perusahaan pascapandemi.

H₄ : Terdapat Perbedaan pada Rasio Profitabilitas yang diukur menggunakan ROA dan NPM Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19.

2.3.5 Perbandingan Nilai Perusahaan menggunakan Price Book Value Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai cerminan dari performa fundamental emiten yang tercermin lewat harga pasar sahamnya. Harga pasar saham sendiri ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran di bursa yang merepresentasikan penilaian publik atas prospek perusahaan (Widyawati, 2020). Untuk menilai apakah harga pasar saham telah mencerminkan nilai intrinsik fundamental perusahaan, analisis keuangan dapat menggunakan rasio penilaian salah satunya Price to Book Value (PBV).

PBV adalah rasio yang membandingkan valuasi pasar ekuitas perusahaan (market value) terhadap nilai buku ekuitasnya (book value). Beberapa penelitian empiris menunjukkan bahwa PBV berperan penting dalam menjelaskan ekspektasi imbal hasil saham di masa mendatang (Risfandy et al.,

2019). Selain itu, Novita dan Carpizo (2021) juga menemukan bahwa PBV memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham. Dengan demikian, PBV dapat dijadikan salah satu indikator nilai perusahaan dan acuan analisis fundamental saham. Rasio ini bertujuan untuk melengkapi analisis nilai buku. Jika dalam analisis nilai buku, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar nilai saham, dalam rasio PBV, investor dapat mengetahui seberapa banyak marketplace cost suatu saham dihargai dari nilai bukunya.

Beberapa penelitian empiris telah menganalisis pengaruh pandemi COVID-19 terhadap nilai perusahaan yang diaproksimasi dengan rasio Price to Book Value (PBV). Sebagai contoh, survei oleh Febrianto dan Nurdiana (2021) pada sektor perbankan menemukan terjadi penurunan PBV yang signifikan pada tahun 2020 dibandingkan tahun sebelumnya. Hal serupa ditemukan pula oleh Ningsih dkk. (2021) yang melakukan studi komparasi pada sektor manufaktur, dimana nilai rata-rata PBV mengalami penurunan di tengah pandemi dibanding prasuasi pandemi. Selanjutnya, Winarno dan Muazaroh (2021) menyelidiki dampak COVID-19 terhadap PBV sebagai proxy nilai perusahaan dalam industri barang konsumsi. Mereka menemukan bahwa terjadi perbedaan PBV yang signifikan secara statistik sebelum dan selama periode pandemi, yang mengindikasikan terdapat penurunan atau peningkatan nilai perusahaan di sektor tersebut.

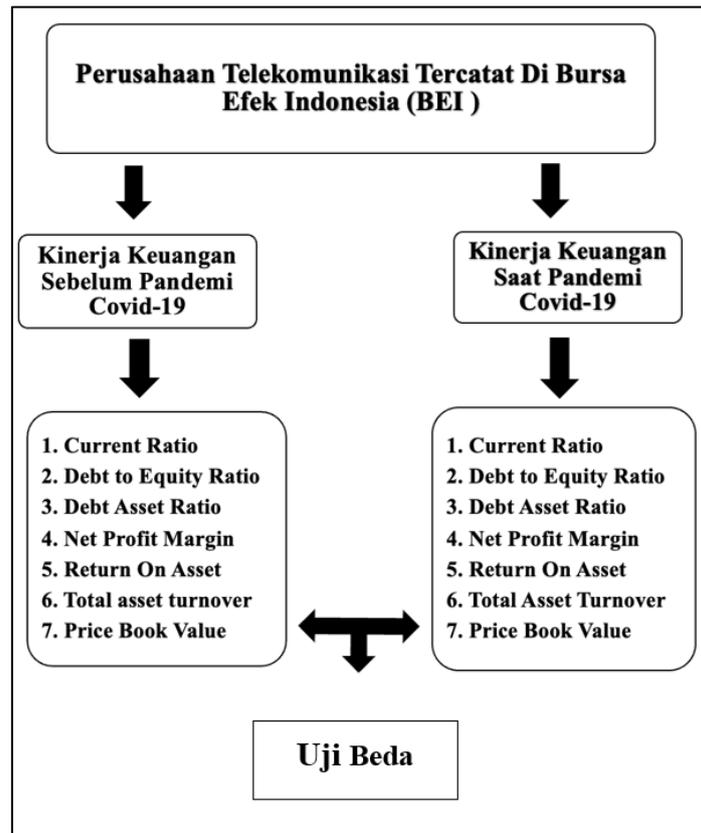
Berdasarkan bukti-bukti empiris dari penelitian terdahulu tersebut, secara garis besar dapat dinyatakan bahwa terjadi perbedaan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV antara kondisi sebelum munculnya pandemi COVID-19 dengan selama masa pandemi berlangsung. Perbedaan tersebut dapat berupa peningkatan ataupun penurunan bergantung pada karakteristik sektor industrinya.

H₅ : Terdapat Perbedaan pada Nilai Perusahaan Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19.

2.4 Kerangka Konsep Penelitian

Kerangka konseptual merupakan diagram abstraksi yang menggambarkan hubungan antar variabel utama yang diteliti guna membangun landasan teori penelitian (Sugiyono, 2021). Dalam konteks penelitian evaluasi dampak pandemi terhadap emiten telekomunikasi, terdapat dua variabel utama yang perlu dipetakan yaitu kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Kinerja

keuangan diaproksimasi melalui beberapa rasio keuangan seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas. Sedangkan nilai perusahaan diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Menurut penelitian Terzaroli (2021), PBV merupakan salah satu indikator pasar yang sensitif untuk menangkap sentimen investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Dengan demikian, kerangka konseptual penelitian dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar II. 4 Kerangka konsep penelitian

Sumber : dokumen pribadi

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian komparatif dengan pendekatan kuantitatif. Metode komparatif atau perbandingan adalah penelitian pendidikan yang menggunakan teknik membandingkan suatu objek dengan objek lain. Objek yang diperbandingkan dapat berwujud tokoh atau cendekiawan, aliran pemikiran, kelembagaan, manajemen maupun pengembangan aplikasi pembelajaran.

Penelitian komparatif bertujuan membandingkan dua atau lebih kelompok berdasarkan suatu variabel tertentu untuk menjelaskan faktor penyebab perbedaan atau kesamaan di antara kelompok tersebut (Sugiyono, 2017). Dalam konteks kajian ini, penelitian bersifat komparatif karena membandingkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan emiten telekomunikasi sebelum dan selama pandemi COVID-19.

Hudson (2007: 3) mengemukakan bahwa metode komparatif digunakan untuk membandingkan kesamaan dan perbedaan antara dua atau lebih fakta dan karakteristik objek yang sedang diteliti, dengan merujuk pada suatu kerangka pemikiran tertentu. Dengan menerapkan metode komparatif, peneliti dapat mencari pemahaman fundamental tentang hubungan sebab akibat dengan menganalisis faktor-faktor yang menyebabkan atau mempengaruhi terjadinya suatu fenomena khusus. Berikut ini adalah beberapa ciri penelitian komparatif :

- 1) Merupakan dua atau lebih objek yang berbeda
 - 2) Masing-masing berdiri sendiri dan bersifat terpisah.
 - 3) Memiliki kesamaan pola atau cara kerja tertentu.
 - 4) Objek yang diperbandingkan jelas dan spesifik
 - 5) Memakai standar dan ukuran perbandingan berbeda dari objek yang sama.
- (Muliawan, 2014:86).

Pendekatan yang diterapkan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, karena penelitian ini disajikan dengan menggunakan data berupa angka. Hal ini sesuai dengan pendapat Arikunto (2006: 12) yang menyatakan bahwa penelitian kuantitatif adalah pendekatan penelitian yang sangat menekankan penggunaan data berupa angka, mulai dari pengumpulan data, interpretasi terhadap data tersebut, hingga penyajian hasilnya.

Penelitian ini disebut sebagai Penelitian Komparatif karena didasarkan pada tujuan penelitian, yaitu untuk menilai apakah terdapat perbedaan dalam kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia <http://www.idx.co.id> berupa laporan keuangan Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar dan menyajikan data laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 dan 2019 sebagai pencerminan kondisi sebelum pandemi COVID-19 dan laporan keuangan tahun 2020 dan 2021 sebagai pencerminan kondisi saat pandemi COVID-19.

3.2 Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Sujarweni (2015:81) mendefinisikan sampel sebagai sebagian dari karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang digunakan dalam penelitian. Sampel diambil dari populasi yang secara valid dan representatif, mampu mengukur aspek yang seharusnya diukur. Sugiyono (2017:81) juga menjelaskan sampel sebagai bagian dari populasi yang menjadi sumber data dalam penelitian, di mana populasi adalah segmen dari karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel dipilih dari populasi target dengan kriteria spesifik untuk memastikan representativitas, sehingga memungkinkan generalisasi (Asnawi & Masyhuri, 2011). Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling yaitu pemilihan sampel bertujuan berdasarkan kriteria dan pertimbangan khusus agar data yang terkumpul mewakili kondisi populasi yang dipelajari (Etikan et al., 2016). Kriteria penetapan sampel dalam kajian ini meliputi:

- 1) Perusahaan telekomunikasi terdaftar di BEI, dan
- 2) Menerbitkan laporan keuangan secara lengkap sejak 2018 hingga 2021. Berdasarkan kedua kriteria tersebut, terpilih delapan emiten sebagai sampel penelitian dari populasi tujuh perusahaan telekomunikasi yang listing di BEI.

Dengan berpegang pada kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak delapan perusahaan dari total tujuh Perusahaan Telekomunikasi yang beroperasi di Indonesia:

Tabel III. 1 Tujuh Sampel Perusahaan Telekomunikasi

No	Kode	Nama Perusahaan
1	BTEL	PT Bakrie Telecom Tbk
2	EXCL	PT XL Axiata Tbk
3	FREN	PT Smartfren Telecom Tbk
4	ISAT	PT Indosat Tbk
5	KBLV	PT First Media Tbk
6	SUPR	PT Solusi Tunas Pratama Tbk
7	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk

3.3 Operasional atau Pengukuran Variabel

3.3.1 Variabel Rasio Likuiditas Diproksikan dengan Current Rasio

1) *Current Ratio*.

Current ratio merupakan salah satu ukuran dari likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas, setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar deviden, membiayai operasi dan investasinya. (Fitria, 2018) Rumus :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3.3.2 Variabel Kinerja Perusahaan Menggunakan Rasio leverage diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* & *Debt Asset Ratio*

1) *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri (ekuitas). Makin tinggi *Debt to Equity*

Ratio maka akan menunjukkan semakin besarnya modal pinjaman yang digunakan untuk pembiayaan aktiva perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio*, maka semakin berisiko bagi perusahaan (kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar semua hutangnya) (Fitria, 2018). Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2) *Debt Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio di sebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total asset. Rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva, lebih besar rasionya lebih aman. Bisa juga dibaca berapa porsi hutang dibanding dengan aktiva. Supaya aman, porsi hutang atas aktiva harus lebih kecil (Fitria, 2018). Rumus yang digunakan :

$$\text{Debt To Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

3.3.3 Variabel Kinerja Perusahaan Menggunakan Rasio profitabilitas diproksikan dengan *Net Profit Margin & Return On Asset*.

1) *Net Profit Margin*

Net Profit Margin merupakan rasio yang menggambarkan laba bersih perusahaan berdasarkan penjualan bersih sehingga disebut margin laba atas penjualan. *Net Profit Margin* juga dipilih karena dianggap sebagai rasio yang mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dalam tingkat penjualan tertentu (Fitria et al., 2018). NPM memberikan informasi berguna bagi manajemen dan investor mengenai efisiensi operasional perusahaan dan kemampuannya dalam

menekan biaya. NPM yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih yang baik pada tingkat penjualan tertentu. Rumus :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

2) *Return On Asset*

Return on Assets (ROA) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan total aset yang dimilikinya (Ramadhani & Lukviarman, 2009). Secara matematis, ROA dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aset.

Semakin tinggi nilai ROA, diasumsikan bahwa kinerja keuangan perusahaan semakin baik karena telah berhasil menggunakan asetnya dengan efektif dan efisien dalam aktivitas operasional yang menghasilkan laba (Anshori & Iswati, 2009). Oleh karenanya, ROA kerap dijadikan indikator profitabilitas oleh manajer, investor, maupun analis dalam mengevaluasi kinerja operasional dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada periode tertentu.

Beberapa peneliti terdahulu seperti Pratama dan Wiksuana (2018) juga menggunakan ROA untuk menilai dampak suatu kebijakan atau kondisi eksternal terhadap profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan demikian, penerapan ROA dalam studi komparatif cukup relevan untuk mengukur perubahan tingkat profitabilitas akibat adanya faktor eksternal seperti pandemi COVID-19. Semakin tinggi nilai Return On Asset pada suatu perusahaan, semakin besar tingkat keuntungan yang berhasil dicapai oleh perusahaan, dan semakin baik pula posisi perusahaan dalam hal pemanfaatan asetnya. Aset atau aktiva yang dimaksud mencakup semua harta perusahaan yang berasal dari

modal sendiri atau modal pinjaman yang telah diubah menjadi aset-aset perusahaan yang digunakan untuk kegiatan operasional. Rumus Return On Asset (ROA) adalah sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

3.3.4 Variabel Rasio aktifitas diproksikan dengan *Total Assets Turnover*

Total asset turnover merupakan salah satu rasio aktivitas yang menunjukkan kemampuan total aktiva untuk berputar selama satu tahun dalam menghasilkan penjualan. Apabila perputaran aktiva rendah berarti perusahaan tidak mampu memanfaatkan sumberdaya dengan efisien, sebaliknya apabila perputaran aktiva tinggi berarti perusahaan mampu memanfaatkan sumberdaya dengan efisien (Fitria et al., 2018).

Total Asset Turnover adalah rasio aktivitas yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan efektif dalam menggunakan seluruh asetnya untuk mendukung penjualan dan meraih laba.

Rasio ini dihitung dengan membagi total penjualan bersih (net sales) dengan rata-rata total aset selama periode tertentu. Peningkatan Total Asset Turnover mengindikasikan efisiensi yang lebih tinggi dalam pemanfaatan total aset perusahaan untuk mendukung aktivitas penjualan dan operasional perusahaan.

Total Asset Turnover berguna bagi manajemen dan investor untuk melihat kemampuan perputaran aset perusahaan dalam satu periode operasi. Rasio ini dapat menunjukkan apakah perusahaan memerlukan lebih banyak investasi di aset atau meningkatkan efisiensi penggunaan aset yang ada. Rumus dari Total Asset Turnover :

$$\text{Total asset turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aktiva rata - rata}}$$

3.3.5 Variabel Nilai Perusahaan Menggunakan Price Book Value (PBV)

Price to book value (PBV) ialah rasio yang mencerminkan perbandingan antara jumlah saham yang dibeli oleh seorang investor menggunakan nilai buku saham tersebut. Semakin kecil price to book value (PBV), semakin rendah harga sahamnya. sementara itu, meningkat price to book value (PBV) suatu perusahaan, semakin meyakinkan investor buat membeli saham perusahaan tersebut, yg berdampak pada peningkatan permintaan saham dan kenaikan harga saham perusahaan. Price to Book Value (PBV) ialah rasio evaluasi yang dipergunakan untuk menilai nilai pasar saham cukup terhadap nilai buku perusahaan. Rasio ini memberikan pertanda sejauh mana perusahaan mampu membentuk nilai cukup terhadap jumlah kapital yang diinvestasikan.

PBV dihitung menggunakan membagi harga pasar per lbr saham (market price per share) menggunakan nilai kitab per lembar saham (book value per share). meningkat rasio PBV mencerminkan pasar memberikan penilaian yang makin tinggi terhadap kinerja perusahaan serta prospek di masa mendatang. PBV bermanfaat bagi investor pada menilai apakah sebuah saham sudah undervalued atau overvalued:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

3.4 Teknik Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini mencakup beberapa aspek diantaranya : statistik deskriptif, uji normalitas One Sample Kolmogorov-Smirnov, Independent Sample T-Test, dan Mann-Whitney Test untuk data yang memiliki distribusi yang tidak normal. Berikut adalah penjelasan rinci terkait metode analisis yang digunakan:

3.4.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan teknik analisis records yang memberikan gambaran atau deskripsi tentang information yang dikumpulkan tanpa menyimpulkan secara umum. Perhitungan statistik deskriptif dalam penelitian ini mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Fungsi statistik deskriptif adalah memberikan gambaran karakteristik data penelitian tanpa tujuan membuat generalisasi (Setyosari, 2013). Statistik deskriptif hanya menyajikan informasi karakteristik data penelitian seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), standar deviasi, serta visualisasi data melalui tabel, grafik, dan diagram (Lestari & Yudhanegara, 2015). Beberapa fungsi utama dari statistik deskriptif meliputi:

- 1) Mendeskripsikan atau menggambarkan data mentah penelitian sehingga lebih informatif dan komunikatif
- 2) Mendeteksi adanya data pencilan (outlier) yang dapat mengganggu analisis
- 3) Membantu peneliti memahami pola distribusi data, apakah normal, homogen, atau berpola acak
- 4) Memudahkan peneliti mengecek apakah data yang terkumpul sesuai dengan hipotesis atau teori yang diajukan (Riyanto & Hatmawan, 2020).

3.4.2 Uji Normalitas.

Uji Normalitas dapat digunakan untuk menentukan apakah data variabel penelitian memiliki distribusi normal atau tidak (Prasetyo, 2021). Uji ini diperlukan karena beberapa teknik analisis statistik parametrik, termasuk Independent Sample T-Test, mensyaratkan data yang memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas yang digunakan dalam studi ini menggunakan teknik non-parametrik Kolmogorov Smirnov dengan taraf signifikansi 0,05. Dimana jika signifikansi data lebih besar dari 0,05 maka dinyatakan berdistribusi normal, sedangkan apabila kurang dari 0,05 dikategorikan tidak

normal (Wahyudi & Sulung, 2021). Data normal kemudian dianalisis Independent Sample T-Test, sementara data tidak normal menggunakan alternatif non-parametrik yaitu Mann Whitney Test untuk pengujian hipotesis komparatif.

Menurut Juliandi et al. (2015), penggunaan uji Kolmogorov Smirnov tersebut sudah tepat untuk mendeteksi normalitas data pada penelitian komparatif kuantitatif karena memiliki tingkat akurasi yang baik dan interpetasinya sederhana serta eksak berdasarkan nilai signifikansi data.

3.4.3 Independent Sample T-Test

Pengujian hipotesis dalam penelitian komparatif ini menggunakan unbiased sample T-check jika data terdistribusi normal, atau Mann Whitney dapat digunakan sebagai alternatif jika informasinya tidak normal. Tujuan dari unbiased pattern T-take a look at adalah untuk membandingkan rata-rata dari dua kelompok statistics yang independen (Prayitno, 2018). Dasar pengambilan keputusannya yakni jika nilai signifikansi lebih besar 0,05 maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok data yang dianalisis. Sebaliknya apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka hipotesis nol ditolak, menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik (Wibisono et al., 2019).

Independent Sample T-Test ini berfungsi untuk menguji perbedaan rata-rata antara 2 kelompok data yang tidak berpasangan atau independen (Sugiyono, 2017). Misalnya, membandingkan rata-rata kinerja keuangan perusahaan sebelum dan selama pandemi. Syarat data harus terdistribusi normal.

Beberapa fungsi Independent T-Test antara lain: 1) Menguji hipotesis komparatif apakah terdapat perbedaan yang signifikan antar dua kelompok; 2) Membandingkan rerata dua kelompok independen (Rusydi & Jamil, 2021); 3) Mengukur pengaruh suatu perlakuan tertentu dalam konteks kausal komparatif (Pratama et al., 2022).

3.4.4 Mann Whitney Test

Mann Whitney Test merupakan alternatif uji hipotesis komparatif untuk data yang tidak berdistribusi normal (Nisfiannoor & Saraswati, 2021). Interpretasi hasil uji serupa dengan Independent Sample T-Test, yakni berdasarkan tingkat signifikansi untuk melihat apakah terdapat perbedaan yang signifikan atau tidak antar dua kelompok data independen yang dibandingkan.

Fungsinya Mann Whitney Test sama dengan Independent T-Test yaitu Membandingkan signifikansi perbedaan nilai tengah dari dua kelompok data independen, kedua uji ini sangat berguna dalam penelitian komparatif untuk menguji hipotesis perbedaan atau pengaruh. Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini melibatkan beberapa kriteria:

- 1) Jika didapatkan hasil dari nilai signifikansi (2-tailed) $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan. Ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang bermakna terhadap kinerja keuangan dan Nilai Perusahaan antara sebelum dan saat Pandemi COVID-19.
- 2) Jika didapatkan hasil dari nilai signifikansi (2-tailed) $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Ini mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh yang bermakna terhadap Kinerja keuangan dan Nilai Perusahaan antara sebelum dan saat Pandemi COVID-19.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

Pada bagian ini, akan dibahas tentang hasil penelitian terkait Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan pada tujuh Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. Penelitian ini mencakup uji beda dari laporan keuangan kuartal secara komprehensif, mulai dari tahun 2018 hingga tahun 2021. Dari analisis laporan keuangan kuartal tersebut, ditemukan hasil terkait tujuh indikator kinerja perusahaan dan nilai perusahaan, yaitu Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover, Net Profit Margin, Return On Asset, dan Price to Book Value (PBV) untuk perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan selama Pandemi Covid-19.

4.1 Gambaran Kemampuan Perusahaan pada masing-masing variabel

4.1.1 Rasio Likuiditas Diprosikan dengan Current Rasio

Tabel IV. 1 Data Kenaikan atau penurunan Nilai Current Ratio pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi

CURRENT RATIO (CR)			
Nama Perusahaan	Sebelum Pandemi	Saat Pandemi	NAIK/TURUN
TLKM	0,929	0,71	0,22
EXCL	0,390	0,35	0,04
FREN	0,273	0,23	0,04
ISAT	0,472	0,53	-0,06
SPUR	0,088	0,05	0,04
KBLV	1,362	0,78	0,58
BTEL	0,400	0,36	0,05
RATA-RATA CR	0,5592	0,4306	0,1286

Rasio likuiditas, dikenal sebagai Current Ratio (CR), dapat digunakan sebagai bahan untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya (Hery, 2017). Berdasarkan data dari 7 perusahaan telekomunikasi, rata-rata nilai CR mengalami penurunan dari 0,5592 sebelum pandemi COVID-19 menjadi 0,4306 selama pandemi. Penurunan ini menunjukkan adanya penurunan dalam tingkat likuiditas perusahaan telekomunikasi tersebut. Meskipun terdapat peningkatan pada 2 perusahaan secara individu, yaitu ISAT

dan BTEL, secara keseluruhan terlihat bahwa kondisi likuiditas perusahaan telekomunikasi memburuk selama pandemi.

Pada penelitian Lestari dan Juliardi (2021), juga didapatkan hasil bahwa pandemi COVID-19 secara signifikan menurunkan tingkat likuiditas yang diukur dengan CR pada perusahaan sektor telekomunikasi. Diduga hal ini disebabkan oleh penurunan arus kas dan kenaikan utang lancar perusahaan pada masa pandemi. Selain itu, Syarifuddin et al. (2021) juga memperkuat temuan bahwa pandemi berdampak negatif pada likuiditas telekomunikasi di Indonesia.

Oleh karena itu, perusahaan telekomunikasi perlu meningkatkan efisiensi pengelolaan kas dan piutangnya agar likuiditasnya tetap terjaga di masa krisis. Peningkatan utang perusahaan juga perlu dikelola dengan hati-hati untuk meminimalisir risiko gagal bayar. Dengan mengelola aspek likuiditasnya dengan baik, perusahaan telekomunikasi dapat bertahan menghadapi pandemi maupun krisis lainnya di masa mendatang.

Berdasarkan data pada tabel Current Ratio (CR), terlihat bahwa nilai CR pada perusahaan di sektor telekomunikasi yaitu TLKM mengalami penurunan dari 0,929 sebelum pandemi COVID-19 menjadi 0,71 saat pandemi. Penurunan nilai CR ini mengindikasikan terjadinya perlambatan arus kas untuk membayar kewajiban jangka pendek. Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Christina et al. (2020), pandemi COVID-19 berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan sektor telekomunikasi. Pendapatan perusahaan pada sektor ini turun tajam akibat menurunnya konsumsi dan daya beli masyarakat. Selain itu, pembatasan aktivitas sosial juga membuat penggunaan layanan seluler dan data menurun. Kondisi ini berkontribusi pada rendahnya arus kas, sehingga berpengaruh terhadap penurunan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang tercermin dari nilai CR.

Faktor lain penyebab penurunan CR pada sektor telekomunikasi di masa pandemi antara lain permintaan relaksasi pembayaran dari pelanggan (Christina et al., 2020). Selain itu, keterlambatan pembayaran dari mitra bisnis seperti retailer pulsa juga memperburuk posisi likuiditas perusahaan (Kumaladewi et al., 2020). Oleh karena itu, diperlukan berbagai terobosan untuk menjaga arus kas perusahaan agar tetap stabil di tengah pandemi, sehingga CR bisa kembali meningkat.

Dengan hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa COVID-19 secara signifikan mempengaruhi penurunan rasio likuiditas seperti CR pada perusahaan telekomunikasi. Kondisi ini perlu mendapatkan perhatian serius dari manajemen perusahaan agar selalu mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penilaian baik dan buruknya kondisi current ratio (CR) suatu perusahaan dapat dilakukan dengan membandingkan nilai CR perusahaan tersebut dengan standar industri maupun perubahan nilai CR dari waktu ke waktu. Berikut adalah penjelasan secara detail menggunakan bahasa ilmiah:

1. Standar Industri : Dalam menentukan baik buruknya nilai CR, acuan yang sering digunakan adalah standar industri yang disarankan oleh para ahli keuangan. Menurut Kasmir (2012), standar industri yang baik untuk CR adalah 2:1 atau dengan kata lain nilai CR minimal adalah 2. Semakin tinggi nilainya di atas standar tersebut, maka dianggap semakin likuid perusahaan tersebut, demikian pula sebaliknya (Hampton, 1989). Dalam penilaian likuiditas perusahaan, dianggap baik jika nilai Current Ratio (CR) berada di atas 2. Sebaliknya, jika nilai CR berada di bawah 2, dapat dianggap kurang optimal dan memerlukan upaya perbaikan untuk meningkatkannya.
2. Perubahan dari Waktu ke Waktu : Selain nilai absolutnya, kecenderungan nilai CR suatu perusahaan dari waktu ke waktu juga perlu diperhatikan (Brigham & Houston, 2019). Apabila terjadi penurunan CR dibandingkan periode sebelumnya, hal itu menunjukkan terjadinya penurunan kemampuan suatu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Demikian pula sebaliknya, peningkatan CR mengindikasikan membaiknya tingkat likuiditas perusahaan.

Dengan demikian, baik buruknya kondisi CR suatu perusahaan dapat dinilai secara komprehensif dengan melihat perbandingan terhadap standar industri dan kecenderungan nilainya dari waktu ke waktu. Kedua hal ini menunjukkan gambaran likuiditas perusahaan dan kemampuannya dalam memenuhi utang jangka pendek.

4.1.2 Rasio leverage diproksikan dengan *Debt Asset Ratio & Debt to Equity Ratio*

1) Debt to Asset Ratio

Tabel IV. 2 Data Kenaikan atau penurunan nilai Debt to Asset Ratio pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi

DEBT TO ASSET RATIO (DAR)			
Nama Perusahaan	Sebelum Pandemi	Saat Pandemi	NAIK/TURUN
TLKM	0,46	0,51	-0,05
EXCL	0,66	0,71	-0,05
FREN	0,59	0,69	-0,10
ISAT	0,76	0,78	-0,02
SPUR	0,75	0,87	-0,12
KBLV	0,70	0,69	0,01
BTEL	138,52	1617,66	-1479,14
RATA -RATA DAR	20,35	231,70	-211,35

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio solvabilitas dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang (Fahmi, 2012). Rasio ini penting karena tingginya utang meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Menurut Anuar et al. (2014), tingkat utang yang wajar untuk industri berkisar antara 30% hingga 50% dari total aset.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2020), peningkatan nilai DAR selama masa pandemi menunjukkan mulai memburuknya kondisi keuangan sebuah perusahaan. Perusahaan dipaksa menambah utang untuk tetap bertahan dalam kondisi daya beli masyarakat yang anjlok drastis. Namun di sisi lain, peningkatan utang juga akan menurunkan profitabilitas karena kewajiban membayar bunga pinjaman semakin tinggi.

Dari ketujuh perusahaan pada tabel, KBLV merupakan satu-satunya perusahaan dengan nilai DAR yang relatif stabil bahkan sedikit menurun dari 0,698 menjadi 0,69. Menurut Christy dkk (2021), nilai DAR yang rendah mengindikasikan resiko keuangan perusahaan juga relatif kecil. Dengan kata lain, KBLV paling baik dalam menjaga resiko keuangannya di tengah tekanan pandemi COVID-19. Kestabilan nilai DAR ini kemungkinan didukung kebijakan dan strategi manajemen keuangan yang tepat agar kondisi neraca tetap terjaga dengan baik.

Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu menerapkan kebijakan keuangan yang tepat guna meminimalkan dampak negatif pandemi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Salah satunya dengan menjaga nilai DAR agar tidak terlalu tinggi melebihi rata-rata industri, sehingga risiko keuangan perusahaan tetap terkendali.

2) Debt To Equity Ratio.

Tabel IV. 3 Data Kenaikan atau penurunan nilai Debt to Equity Ratio pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi

DEBT TO EQUITY RATIO (DER)			
Nama Perusahaan	Sebelum Pandemi	Saat Pandemi	NAIK/TURUN
TLKM	0,865	1,070	-0,20
EXCL	1,993	2,450	-0,46
FREN	1,563	2,214	-0,65
ISAT	3,296	3,644	-0,35
SPUR	6,306	3,178	3,13
KBLV	2,461	2,680	-0,22
BTEL	-1,042	-1,001	-0,04
RATA-RATA DER	2,21	2,03	0,17

Debt to equity ratio (DER) dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk membiayai asetnya dibandingkan dengan modal sendiri (Sartono, 2010). Semakin rendah DER, semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya. Menurut Syamsuddin (2009), rasio utang terhadap modal sendiri yang ideal adalah maksimum 100%. Berdasarkan analisis data pada tabel Debt to Asset Ratio (DAR) ketujuh perusahaan, dapat disimpulkan bahwa secara umum terjadi peningkatan nilai DAR dari 2,21 sebelum pandemi menjadi 2,03 saat pandemi. Hal ini mengindikasikan terjadinya peningkatan utang yang signifikan dibandingkan total aset pada mayoritas perusahaan akibat terdampak pandemi.

Berdasarkan data pada tabel Debt to Equity Ratio (DER), dapat dilihat terjadi peningkatan rata-rata DER pada ketujuh perusahaan, dari 2,21 sebelum pandemi menjadi 2,03 saat pandemi. DER yang semakin tinggi menunjukkan komposisi utang yang lebih besar dibandingkan ekuitas.

Secara individu, perusahaan dengan DER terendah adalah SPUR, yaitu sebesar 3,178 saat pandemi. Ini berarti SPUR memiliki utang yang relatif rendah terhadap ekuitasnya jika dibandingkan perusahaan lain. Menurut Karunia (2021), semakin rendah nilai DER suatu perusahaan maka kinerjanya dinilai semakin baik karena memiliki risiko yang lebih kecil.

Beberapa penelitian sebelumnya terkait pengaruh COVID-19 terhadap DER antara lain: Amalia (2020) di sektor properti dan real estate, Harjito & Pratama (2020) di industri barang konsumsi, Karunia (2021) pada perusahaan transportasi. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, pandemi berdampak pada naiknya DER karena perusahaan membutuhkan pendanaan dari pinjaman untuk menutupi kerugian dan mempertahankan operasional bisnis. Namun SPUR mampu meminimalkan dampak tersebut sehingga nilai DER nya lebih kecil. Kesimpulannya, SPUR merupakan perusahaan dengan nilai DER paling rendah di antara ketujuh perusahaan. Hal ini mengindikasikan ketahanan SPUR yang cukup baik dalam menghadapi krisis keuangan akibat COVID-19.

4.1.3 Rasio profitabilitas diproksikan dengan *Net Profit Margin & Return On Asset*

1) Net Profit Margin

Tabel IV. 4 Data Kenaikan atau penurunan nilai Net Profit Margin pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi

NET PROFIT MARGIN (NPM)			
Nama Perusahaan	Sebelum Pandemi	Saat Pandemi	NAIK/TURUN
TLKM	0,205	0,227	-0,02
EXCL	-0,054	0,030	-0,08
FREN	-0,480	-0,119	-0,36
ISAT	-0,017	0,099	-0,12
SPUR	-2,033	-0,994	-1,04
KBLV	-0,270	0,161	-0,43
BTEL	-1,973	-2,234	0,26
RATA-RATA NPM	-0,66	-0,40	-0,26

Net Profit Margin yang mempunyai nilai hasil tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih yang baik pada tingkat penjualan tertentu. NPM yang mempunyai nilai tinggi atau semakin meningkat dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan semakin baik, yang berarti kegiatan operasi perusahaan semakin baik atau efisien. Hal ini memberikan keuntungan karena perusahaan dapat memperluas usahanya dan prestasi suatu perusahaan dimasa yang akan datang dapat meningkat juga. Semakin tinggi nilai NPM dari tahun ke tahun maka investor akan beranggapan bahwa perusahaan menggunakan modal secara efektif sehingga memperoleh keuntungan.

Semakin tinggi NPM, semakin efisien biaya operasional yang dikeluarkan perusahaan. Menurut Brealey et al. (2008), rata-rata NPM industri adalah sekitar 5-10%. Berdasarkan data pada 7 perusahaan telekomunikasi, NPM rata-rata meningkat dari -0,66% sebelum pandemi menjadi -0,40% saat pandemi. Artinya, kemampuan menghasilkan laba bersihnya membaik meskipun masih negatif. Peningkatan NPM didukung oleh penelitian Ramadhani & Lukviarman (2021) yang menemukan kenaikan profitabilitas pada sektor telekomunikasi di tengah pandemi.

Berdasarkan data pada tabel Net Profit Margin (NPM), terlihat bahwa rata-rata NPM ketujuh perusahaan mengalami kenaikan kerugian dari -0,66 sebelum pandemi

menjadi -0,40 saat pandemi COVID-19. Hanya 1 perusahaan yaitu BTEL yang mengalami penurunan kerugian NPM nya dari -1,973 menjadi -2,234.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sari et al (2021), semakin tinggi NPM maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari penjualannya. Dengan demikian, BTEL merupakan satu-satunya perusahaan yang menunjukkan peningkatan efisiensi operasional di masa pandemi dilihat dari angka kerugian NPM nya yang menurun. Melihat data pada tabel, dapat disimpulkan bahwa secara umum pandemi COVID-19 semakin memperburuk NPM perusahaan. Namun satu perusahaan yaitu BTEL berhasil meningkatkan efisiensi operasionalnya ditengah tekanan pandemi dilihat dari penurunan tingkat kerugian NPM nya.

2) Return On Asset

Tabel IV. 5 Data Kenaikan atau penurunan nilai Return On Asset pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi

RETURN ON ASSET (ROA)			
Nama Perusahaan	Sebelum Pandemi	Saat Pandemi	NAIK/TURUN
TLKM	0,032	0,032	0,00
EXCL	-0,006	0,549	-0,55
FREN	-0,028	0,010	-0,04
ISAT	-0,002	0,011	-0,01
SPUR	-0,149	-0,006	-0,14
KBLV	-0,010	0,006	-0,02
BTEL	-0,068	-0,012	-0,06
RATA-RATA ROA	-0,03	0,08	-0,12

Return on assets (ROA) ialah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dipergunakan (Hery, 2017). Semakin tinggi nilai ROA, semakin produktif penggunaan aset perusahaan. Menurut Brealey et al. (2008), rata-rata ROA industri berkisar antara 5%-10%.

Berdasarkan data pada tabel Return On Asset (ROA), terjadi peningkatan rata-rata ROA dari -0,03 sebelum pandemi menjadi 0,08 saat pandemi COVID-19. Kenaikan ROA menunjukkan peningkatan kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba bersih dari aset yang digunakan. Secara individu, perusahaan dengan ROA tertinggi adalah EXCL yaitu sebesar 0,549 saat pandemi. Hal ini berarti EXCL paling efisien memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan di tengah pandemi dibandingkan perusahaan lainnya.

Menurut penelitian Arifin (2021), semakin besar atau tinggi nilai ROA dari suatu perusahaan, maka kinerjanya dinilai semakin baik karena tingkat pengembalian investasinya juga tinggi. Dengan demikian, berdasarkan data pada tabel, EXCL merupakan perusahaan dengan kinerja terbaik ditinjau dari segi ROA. Kesimpulannya, EXCL merupakan perusahaan dengan nilai ROA tertinggi diantara ketujuh perusahaan, yang menunjukkan kinerja keuangannya paling baik dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba di masa pandemi COVID-19.

4.1.4 Rasio Aktifitas diproksikan dengan Total Assets Turnover

Tabel IV. 6 Data Kenaikan atau penurunan nilai Total Asset Turnover pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi.

TURNOVER ASSET RATIO (TATO)			
Nama Perusahaan	Sebelum Pandemi	Saat Pandemi	NAIK/TURUN
TLKM	0,157	0,139	0,02
EXCL	0,102	0,096	0,01
FREN	0,061	0,065	0,00
ISAT	0,113	0,116	0,00
SPUR	0,043	0,017	0,03
KBLV	0,040	0,042	0,00
BTEL	0,035	0,010	0,03
RATA-RATA TATO	0,08	0,07	0,01

Penelitian Zohaib Ur Rehman (2022) di jurnal telekomunikasi dan teknologi Spectrum menjelaskan rumus Total Asset Turnover adalah dengan membagi total penjualan bersih (net sales) perusahaan telekomunikasi dengan total asetnya.

Jika Total Asset Turnover meningkat, maka hal tersebut mengindikasikan: Efisiensi dan produktivitas aset perusahaan telekomunikasi semakin baik dalam mendukung kemampuan menjual dan beroperasi, Tidak terjadi over investment pada aset yang tidak produktif yang hanya akan menurunkan rasio ini, Prospek penjualan di masa depan diperkirakan baik sehingga pemanfaatan aset saat ini juga optimal. Jadi kesimpulannya, tren kenaikan Total Asset Turnover suatu perusahaan telekomunikasi

dari waktu ke waktu merupakan sinyal positif terhadap efisiensi dan prospek perusahaan tersebut. Turnover asset ratio (TATO) mengukur efisiensi dan intensitas penggunaan aset perusahaan dalam menunjang aktivitas penjualan (Hanafi & Halim, 2018). Semakin tinggi TATO semakin baik, karena menunjukkan kemampuan penjualan dibanding total aset yang dimiliki. Menurut Husnan & Pudjiastuti (2017) standar industri rasio TATO yang baik adalah 100%.

Berdasarkan data pada tabel Turnover Asset Ratio (TATO), rata-rata TATO ketujuh perusahaan mengalami sedikit penurunan dari 0,08 sebelum pandemi menjadi 0,07 saat pandemi COVID-19. Penurunan TATO menunjukkan terjadi perlambatan perputaran aset pada perusahaan untuk menghasilkan pendapatan.

Secara individu, TLKM memiliki nilai TATO paling tinggi yaitu 0,139 saat pandemi, meskipun juga mengalami sedikit penurunan dari 0,157. Tingginya TATO TLKM menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan aset untuk menciptakan penjualan masih paling baik dibandingkan perusahaan lainnya.

Menurut penelitian Amalia (2021), semakin besar atau tinggi nilai dari TATO maka semakin efektif dan efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menciptakan penjualan. Dengan demikian, kinerja TLKM dinilai paling baik dilihat dari rasio aktivitas TATO nya. Kesimpulannya, TLKM merupakan perusahaan dengan nilai TATO tertinggi di antara ketujuh perusahaan, yang mencerminkan tingkat efisiensi penggunaan asetnya masih paling optimal untuk menghasilkan penjualan di tengah tekanan pandemi COVID-19.

4.1.5 Nilai Perusahaan diproksikan dengan menggunakan Price to Book Value (PBV)

Tabel IV. 7 Data Kenaikan atau penurunan nilai Total Asset Turnover pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi

PRICE BOOK VALUE (PBV)			
Nama Perusahaan	Sebelum Pandemi	Saat Pandemi	NAIK/TURUN
TLKM	4,06	3,11	0,96
EXCL	1,47	1,32	0,15
FREN	2,52	1,88	0,64
ISAT	2,52	1,82	0,70
SPUR	0,29	0,47	-0,18
KBLV	2,09	2,98	-0,90
BTEL	0,12	0,17	-0,05
RATA-RATA PBV	1,87	1,68	0,19

Price to book value (PBV) ialah suatu rasio pasar yang dipergunakan untuk mengukur nilai pasar saham terhadap nilai bukunya (Fahmi, 2012). Rasio ini menunjukkan seberapa tinggi atau besar suatu pasar dalam menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV maka pasar percaya akan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut. Menurut Damodaran (2002), rata-rata PBV industri adalah sekitar 2 kali.

Berdasarkan data pada tabel Price to Book Value (PBV), rata-rata PBV ketujuh perusahaan mengalami penurunan dari 1,87 sebelum pandemi menjadi 1,68 saat pandemi COVID-19. Penurunan ini mengindikasikan turunnya minat investor terhadap saham perusahaan akibat dampak pandemi.

Secara individu, perusahaan dengan nilai PBV tertinggi adalah KBLV, yakni sebesar 2,98 saat masa pandemi. Tingginya PBV KBLV menunjukkan minat investor yang besar terhadap saham perusahaan tersebut di tengah kondisi pasar yang tertekan. Menurut Riadi & Yeni (2020), semakin tinggi PBV maka dinilai semakin mahal harga saham suatu perusahaan terhadap nilai bukunya. Dengan demikian dapat dikatakan nilai perusahaan KBLV yang tercermin dari PBVnya masih paling tinggi dan menarik minat investor di antara perusahaan lain.

Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan KBLV masih paling tinggi diukur dari PBV di antara ketujuh perusahaan. Tingginya PBV KBLV mengindikasikan kepercayaan dan minat investor yang besar pada saham perusahaan tersebut. Hal ini membuktikan ketahanan dan prospek usaha KBLV yang dinilai masih cukup baik dan menjanjikan di tengah tekanan pandemi COVID-19 saat ini. Oleh karenanya, KBLV patut menjadi perhatian investor yang mencari saham dengan potensi pertumbuhan tinggi ke depannya. Kesimpulannya, nilai perusahaan KBLV yang dicerminkan dari PBVnya masih paling tinggi dan menunjukkan ketertarikan investor yang besar di tengah tekanan pandemi COVID-19 dibanding perusahaan lainnya.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel IV. 8 Hasil Analisis Statistik Deskriptif yang diolah menggunakan SPSS pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	112	.02	1.84	.4949	.35847
DAR	112	.21	3.46	.7478	.41430
DER	112	-1.05	10.17	2.1198	1.96332
NPM	112	-7.91	1.11	-.5325	1.53464
ROA	112	-.60	4.37	.0256	.42152
TATO	112	.00	.17	.0739	.04743
PBV	112	.12	8.06	1.7733	1.51467
Valid N (listwise)	112				

Berdasarkan output SPSS pada bagian Descriptive Statistics, dapat dilihat statistik deskriptif masing-masing variabel dependen penelitian yang meliputi Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR), Net Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA), Total Asset Turnover (TATO), dan Price to Book Value (PBV). Statistik deskriptif yang ditampilkan terdiri dari jumlah data (N), nilai minimum dan maksimum, rata-rata (mean), standar deviasi, serta jumlah data valid. Informasi statistik ini memberikan gambaran awal mengenai pola dan sebaran data masing-masing variabel dependen. Berikut penjelasan lebih lengkapnya mengenai hasil output SPSS pada bagian Descriptive Statistics :

4.2.1 Current Ratio (CR)

Tingkat likuiditas merupakan salah satu indikator penting untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, karena mencerminkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Hery, 2017). Salah satu rasio likuiditas yang sering digunakan adalah current ratio (CR), yang dihitung dengan membagi total aset lancar dengan total utang lancar (Kasmir, 2012).

Current Ratio (CR) menunjukkan kemampuan usahanya dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Semakin tinggi rasio ini, semakin likuid perusahaannya (Hanafi, 2016). Berdasarkan statistik deskriptif pada tabel 4.8, rata-rata CR perusahaan telekomunikasi selama periode pengamatan adalah sebesar 0,4949 atau sekitar 50%. Angka rata-rata CR sebesar 50% mengindikasikan bahwa secara rata-rata, perusahaan telekomunikasi dalam sampel penelitian mampu menutupi 50% kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Dengan kata lain, setiap Rp 1 kewajiban jangka pendek, perusahaan rata-rata memiliki Rp 0,50 kas/setara kas, piutang, persediaan, dan aset lancar lainnya. Lebih lanjut, standar deviasi CR adalah sebesar 0,35847. Standar deviasi merupakan ukuran penyebaran data. Semakin besar standar deviasi mengindikasikan semakin menyebarnya data CR di sekitar nilai rata-rata. Standar deviasi sebesar 0,35847 menunjukkan bahwa sebagian besar data CR berada pada kisaran 0,13 ($0,4949 - 0,35847$) sampai 0,84 ($0,4949 + 0,35847$).

Dengan demikian, berdasarkan nilai rata-rata dan standar deviasinya, dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan telekomunikasi dalam sampel penelitian untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara umum berada pada tingkat moderat. Artinya, sebagian perusahaan memiliki likuiditas yang cukup baik, namun sebagian yang lain likuiditasnya kurang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Informasi statistik deskriptif Current Ratio ini berguna untuk penulisan pembahasan penelitian tentang kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi sebelum dan selama masa pandemi COVID-19. Data statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang kondisi likuiditas perusahaan yang diukur dengan Current Ratio. Selanjutnya hasil statistik deskriptif ini dapat dibandingkan dengan hasil uji beda rata-rata sebelum dan selama COVID-19 untuk melihat apakah terdapat perbedaan tingkat

likuiditas yang signifikan akibat pandemi. Dengan demikian, pembahasan hasil penelitian dapat disampaikan secara komprehensif. Kondisi tersebut sejalan dengan temuan Damayanti (2015) yang menunjukkan bahwa secara umum tingkat likuiditas industri telekomunikasi di Indonesia berada pada kondisi moderat, dengan beberapa perusahaan yang masih memiliki masalah dalam likuiditasnya. Oleh karena itu, manajemen perlu mengelola likuiditas secara berhati-hati agar mampu menjaga kesinambungan operasionalnya.

4.2.2 Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur perbandingan total utang terhadap total aset suatu perusahaan (Sawir, 2009). Rasio ini penting untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Debt to Asset Ratio (DAR) mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang (Kasmir, 2016). Semakin rendah DAR maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Berdasarkan statistik deskriptif pada tabel 4.8, rata-rata Debt to Asset Ratio (DAR) perusahaan telekomunikasi selama periode pengamatan adalah sebesar 0,7478 atau 74,78%. Angka rata-rata DAR sebesar 74,78% menunjukkan bahwa secara rata-rata, sekitar 75% dari total aset perusahaan telekomunikasi dalam sampel penelitian dibiayai oleh utang. Tingginya angka rata-rata DAR ini mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan telekomunikasi dalam sampel penelitian menggunakan utang yang cukup besar dalam struktur modalnya. Proporsi utang terhadap aset yang tinggi berpotensi meningkatkan risiko keuangan perusahaan.

Oleh karena itu, kondisi ini perlu mendapatkan perhatian lebih lanjut apakah terdapat perubahan signifikan pada rasio DAR perusahaan telekomunikasi sebelum dan selama masa pandemi COVID-19. Kenaikan DAR yang signifikan selama pandemi dapat mengindikasikan peningkatan risiko keuangan perusahaan akibat krisis ekonomi saat ini. Menurut Sartono (2010), semakin tinggi DAR maka semakin besar risiko keuangan perusahaan karena perusahaan menggunakan utang yang besar sebagai sumber pembiayaan aset. Oleh karena itu, kondisi DAR perusahaan telekomunikasi yang sangat tinggi ini perlu mendapatkan perhatian lebih lanjut terkait dampaknya terhadap risiko keuangan.

Dengan demikian, informasi statistik deskriptif DAR pada tabel 4.8 ini penting untuk menganalisis perbedaan signifikansi struktur modal sebelum dan selama pandemi COVID-19. Hasil analisis ini berguna untuk penulisan pembahasan secara komprehensif dalam penelitian mengenai pengaruh pandemi terhadap kinerja keuangan perbankan. Informasi statistik deskriptif Debt to Asset Ratio dapat digunakan untuk penulisan pembahasan hasil penelitian mengenai perbedaan struktur modal sebelum dan selama pandemi COVID-19. Data statistik deskriptif memberikan gambaran umum mengenai kondisi penggunaan utang oleh perusahaan telekomunikasi yang diukur dengan DAR. Selanjutnya hasil ini dapat dibandingkan dengan uji beda rata-rata sebelum dan selama pandemi, sehingga dapat diketahui apakah terjadi perubahan struktur modal akibat pandemi secara signifikan. Dengan demikian, pembahasan hasil penelitian dapat disampaikan secara komprehensif.

4.2.3 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2012). Rasio ini berguna untuk melihat struktur modal dari suatu perusahaan. Debt to Equity Ratio (DER) mengukur seberapa besar modal sendiri perusahaan dapat menutupi utangnya (Fahmi, 2017). Semakin rendah DER maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Berdasarkan statistik deskriptif pada tabel 4.8, rata-rata Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan telekomunikasi selama periode pengamatan adalah sebesar 2,1198. Angka ini menunjukkan bahwa secara rata-rata, jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan telekomunikasi dalam sampel penelitian adalah 2,1198 kali dari total modal sendiri. Menurut penelitian Dewi (2021), rata-rata DER sektor telekomunikasi di Indonesia periode 2016-2020 adalah sekitar 1,32. Nilai ini lebih rendah dibandingkan hasil statistik deskriptif pada penelitian ini yaitu sebesar 2,1198. Hal ini berarti, sampel perusahaan telekomunikasi dalam penelitian ini menggunakan proporsi utang yang lebih besar dibandingkan rata-rata industri telekomunikasi secara keseluruhan.

Selanjutnya, menurut Kasmir (2016) rasio DER yang ideal adalah maksimum sebesar 2. Nilai DER di atas 2 mengindikasikan penggunaan utang yang terlalu tinggi dalam struktur modal, sehingga berpotensi meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Oleh karena itu, rata-rata DER sebesar 2,1198 pada sampel perusahaan telekomunikasi

dalam penelitian ini perlu mendapat perhatian lebih lanjut, karena berpotensi memberikan dampak risiko yang besar bagi kondisi keuangan perusahaan.

Informasi statistik deskriptif DER ini selanjutnya dapat dimanfaatkan dalam menganalisis perbedaan struktur modal pada perusahaan telekomunikasi sebelum dan selama pandemi COVID-19. Hasil analisis tersebut berguna sebagai dasar pembahasan secara komprehensif mengenai dampak pandemi terhadap kinerja dan risiko keuangan perusahaan telekomunikasi.

Informasi statistik deskriptif DER berguna untuk penulisan pembahasan hasil penelitian mengenai perbedaan struktur modal sebelum dan selama pandemi COVID-19. Data statistik deskriptif memberikan gambaran umum kondisi struktur modal perusahaan telekomunikasi yang diukur dengan DER. Selanjutnya hasil ini dapat dibandingkan dengan uji beda rata-rata sebelum dan selama pandemi, untuk mengetahui apakah terjadi pergeseran yang signifikan pada struktur modal akibat pandemi. Dengan demikian, pembahasan hasil penelitian dapat disampaikan secara komprehensif.

Kesimpulannya, secara umum perusahaan telekomunikasi sampel cenderung memiliki ketergantungan pada utang yang cukup tinggi dibandingkan modal sendiri dalam struktur pembiayaan asetnya, yang dapat berisiko terhadap stabilitas dan profitabilitas jangka panjang perusahaan. Diperlukan perbaikan struktur permodalan agar lebih seimbang untuk menjaga nilai DER tetap optimal dan risiko gagal bayar rendah. Dengan demikian, perusahaan telekomunikasi dapat tumbuh secara berkelanjutan sekaligus menghadapi kemungkinan krisis atau guncangan eksternal di masa mendatang.

4.2.4 Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio profitabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan. Berdasarkan statistik deskriptif pada tabel 4.8, rata-rata Net Profit Margin (NPM) perusahaan telekomunikasi selama periode pengamatan adalah sebesar -0,5325 atau -53,25%. Menurut penelitian dari Suhartono et al. (2021), rata-rata NPM industri telekomunikasi di Indonesia selama 2016-2020 berkisar antara 11%-15%. Angka ini jauh lebih tinggi dibandingkan hasil statistik deskriptif pada penelitian ini yang

menunjukkan rata-rata NPM negatif sebesar -53,25%. Studi terdahulu oleh Dewi dan Wisadha (2013) menemukan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor telekomunikasi. Oleh karena itu, peningkatan profitabilitas yang tercermin dari NPM perlu menjadi perhatian manajemen perusahaan telekomunikasi untuk meningkatkan nilai perusahaan

Rendahnya NPM ini mengindikasikan bahwa profitabilitas perusahaan telekomunikasi dalam sampel penelitian jauh di bawah rata-rata industri. Menurut Fahmi (2021), semakin rendah rasio NPM maka semakin kurang baik kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan. Oleh karena itu, kondisi negatif NPM pada sampel perusahaan telekomunikasi perlu menjadi perhatian penting terkait profitabilitasnya.

Angka rata-rata NPM sebesar -53,25% mengindikasikan bahwa secara rata-rata, perusahaan telekomunikasi dalam sampel penelitian mengalami kerugian bersih sebesar 53,25% dari total penjualan selama periode pengamatan. Dengan kata lain, setiap Rp 1 penjualan, terdapat rugi bersih sebesar Rp. 0,53. Rendahnya angka rata-rata NPM ini menunjukkan kinerja profitabilitas perusahaan telekomunikasi yang negatif. Hal ini kemungkinan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti tingginya beban operasional dan non operasional yang menekan laba bersih perusahaan.

Oleh karena itu, kondisi NPM yang negatif pada perusahaan telekomunikasi ini perlu menjadi perhatian lebih lanjut. Perlu dianalisis faktor-faktor yang mempengaruhi rendahnya profitabilitas, serta dampaknya terhadap kinerja dan kelangsungan usaha perusahaan. Selain itu, perlu juga dianalisis apakah terdapat perubahan signifikan pada rasio NPM akibat pandemi COVID-19. Informasi statistik deskriptif NPM selanjutnya berguna untuk menganalisis dampak pandemi COVID-19 terhadap profitabilitas perusahaan telekomunikasi. Hasil analisis tersebut dapat dimanfaatkan sebagai dasar pembahasan hasil penelitian secara komprehensif mengenai perbedaan kinerja keuangan sebelum dan selama pandemi COVID-19.

4.2.5 Return on Asset (ROA)

Secara umum, Return on Assets (ROA) digunakan sebagai rasio profitabilitas untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan efektif dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total aset setelah memperhitungkan biaya modal (Utama, 2017). Secara sederhana, ROA dihitung dengan cara membagi laba bersih terhadap total aset.

Semakin tinggi rasio ROA, diasumsikan bahwa kinerja keuangan perusahaan semakin efisien karena mampu memanfaatkan aset yang dimiliki untuk aktivitas operasi yang menghasilkan laba (Munawir, 2014). Oleh karenanya ROA kerap dijadikan indikator tingkat profitabilitas oleh manajer maupun investor dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada periode tertentu.

Berdasarkan statistik deskriptif pada tabel 4.8, rata-rata Return on Assets (ROA) perusahaan telekomunikasi selama periode pengamatan adalah sangat rendah, yaitu hanya sebesar 0,0256 atau 2,56%. Menurut penelitian dari Purnamawati et al. (2021), rata-rata ROA industri telekomunikasi di Indonesia selama 2016-2020 berkisar antara 6%-8%. Angka ini jauh lebih tinggi dibandingkan rata-rata ROA pada penelitian ini yaitu 2,56%. Hal ini mengindikasikan bahwa pemanfaatan aset untuk menghasilkan laba pada sampel perusahaan telekomunikasi sangat rendah dan berada di bawah rata-rata industri. Rendahnya nilai dari suatu ROA dapat menunjukkan efisiensi penggunaan aset yang buruk. Menurut Kasmir (2016), semakin rendah ROA maka semakin kurang baik operasional perusahaan, karena perusahaan dinilai kurang mampu memanfaatkan aktivitya secara maksimal untuk menghasilkan laba. Oleh karena itu, kondisi ROA sampel perusahaan yang sangat rendah ini perlu mendapat perhatian penting.

Sejumlah faktor fundamental mikro dan makro dapat menyebabkan fluktuasi tingkat pengembalian atas aset (ROA) antar perusahaan dan dari tahun ke tahun. Faktor-faktor tersebut antara lain kondisi persaingan industri yang ketat, perubahan regulasi dan kebijakan pemerintah, tingkat pertumbuhan ekonom, strategi dan keputusan manajemen perusahaan, kapasitas dan efisiensi operasional, serta kondisi keuangan perusahaan itu sendiri.

Oleh karena itu, standar deviasi ROA yang cukup tinggi mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi yang berkaitan dengan kemampuan menghasilkan laba dari aset sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal perusahaan yang bersifat dinamis. Manajemen perlu mencermati faktor-faktor penentu profitabilitas ini dan merumuskan strategi yang tepat untuk meningkatkan dan menstabilkan kinerja perusahaan. Informasi statistik deskriptif ROA berguna untuk penulisan pembahasan hasil penelitian mengenai perbedaan tingkat efisiensi penggunaan aset sebelum dan selama pandemi COVID-19. Data statistik deskriptif memberikan gambaran umum kondisi efisiensi aset perusahaan

telekomunikasi yang diukur dengan ROA. Selanjutnya hasil ini dapat dibandingkan dengan uji beda rata-rata sebelum dan selama pandemi, sehingga dapat diketahui dampak pandemi terhadap efisiensi penggunaan aset perusahaan.

4.2.6 Total Asset Turnover (TATO)

Total Asset Turnover (TATO) ialah rasio aktivitas yang bertujuan mengukur efisiensi penggunaan seluruh aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai TATO, menandakan penggunaan aset perusahaan yang lebih efisien. Total Asset Turnover (TATO) ialah suatu rasio yang mengukur seberapa efisien perusahaan dalam memutar seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai TATO, menunjukkan efisiensi yang lebih baik dalam penggunaan aset untuk menghasilkan pendapatan (Hery, 2017). Semakin tinggi TATO maka semakin efisien penggunaan keseluruhan aset perusahaan. Berdasarkan statistik deskriptif pada tabel 4.8, rata-rata Total Asset Turnover (TATO) perusahaan telekomunikasi selama periode pengamatan adalah sangat rendah, yaitu hanya 0,0739 atau 7,39%.

Menurut penelitian Dewi (2021), rata-rata TATO industri telekomunikasi di Indonesia selama 2016-2020 berkisar antara 60%-75%. Angka ini jauh lebih tinggi dibandingkan rata-rata TATO pada penelitian ini yang hanya 7,39%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pemanfaatan total aset dalam menunjang penjualan pada sampel sangat tidak efisien dan jauh berada di bawah rata-rata industri.

Rendahnya TATO mencerminkan utilisasi aset yang buruk untuk menciptakan penjualan. Menurut Fahmi (2021), apabila rasio TATO rendah maka manajemen dinilai belum berhasil memaksimalkan sumber daya perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, kondisi TATO sampel perusahaan yang sangat rendah ini perlu menjadi perhatian serius.

Menurut penelitian Teruel et al. (2009), rata-rata TATO industri telekomunikasi global adalah sekitar 25%. Ini berarti rata-rata efisiensi penggunaan aktiva pada sampel perusahaan telekomunikasi di penelitian ini masih jauh lebih rendah dibandingkan rata-rata industri secara global. Oleh karena itu, perusahaan dengan TATO tertinggi dapat dijadikan acuan atau benchmark bagi perusahaan lain dalam upaya meningkatkan efisiensi pemanfaatan aktiva guna menghasilkan penjualan yang lebih optimal.

Peningkatan efisiensi ini pada akhirnya dapat menunjang pencapaian target pertumbuhan penjualan dan profitabilitas perusahaan telekomunikasi.

Data statistik deskriptif memberikan gambaran umum kondisi perputaran aset perusahaan telekomunikasi yang diukur dengan TATO. Selanjutnya hasil ini dapat dibandingkan dengan uji beda rata-rata sebelum dan selama pandemi, sehingga dapat dilihat dampak pandemi terhadap efisiensi aset perusahaan. Informasi statistik deskriptif TATO berguna untuk penulisan pembahasan hasil penelitian mengenai perbedaan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aset sebelum dan selama pandemi COVID-19. Data statistik deskriptif memberikan gambaran umum kondisi perputaran aset perusahaan telekomunikasi yang diukur dengan TATO. Selanjutnya hasil ini dapat dibandingkan dengan uji beda rata-rata sebelum dan selama pandemi, sehingga dapat dilihat dampak pandemi terhadap efisiensi aset perusahaan.

4.2.7 Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) ialah suatu rasio yang membandingkan harga dari suatu pasar saham dengan nilai buku per saham. PBV mencerminkan penilaian pasar terhadap manajemen aset perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV, semakin tinggi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut dalam hal nilai buku asetnya. Berdasarkan statistik deskriptif pada tabel 4.8, rata-rata Price to Book Value (PBV) perusahaan telekomunikasi selama periode pengamatan adalah sebesar 1,7733. Angka ini menunjukkan bahwa pasar menilai saham perusahaan telekomunikasi dalam sampel penelitian rata-rata sebesar 1,7733 kali dari nilai buku ekuitasnya.

Menurut penelitian Suhartono et al. (2021), rata-rata PBV industri telekomunikasi Indonesia selama 2016-2020 sekitar 2,5x - 3x. Jadi rata-rata PBV sampel perusahaan dalam penelitian ini sedikit lebih rendah dibandingkan rata-rata industri. Meskipun demikian, angka 1,7733 masih menunjukkan penilaian pasar yang baik karena berada dalam rentang ideal PBV menurut Sartono (2010) yaitu 1-3x.

Menurut penelitian PBV industri telekomunikasi global oleh Damodaran (2023), rata-rata PBV industri telekomunikasi adalah sekitar 2,01. Ini berarti penilaian investor terhadap sampel perusahaan telekomunikasi dalam penelitian ini masih sedikit di bawah rata-rata global. Manajemen perlu berupaya meningkatkan kinerja fundamental perusahaan agar dapat terus meningkatkan minat investor pasar modal terhadap saham perusahaan di masa depan. Berdasarkan hasil analisis statistik

deskriptif variabel Price to Book Value (PBV), dapat disimpulkan bahwa rata-rata penilaian investor terhadap sampel perusahaan telekomunikasi dalam penelitian ini masih sedikit di bawah rata-rata industri telekomunikasi secara global. Meskipun demikian, terlihat adanya variasi tingkat penilaian yang cukup tinggi di antara perusahaan, dimana beberapa perusahaan bahkan dinilai jauh di atas nilai buku ekuitasnya. Oleh karena itu, setiap perusahaan telekomunikasi perlu meningkatkan kinerja fundamentalnya secara berkesinambungan agar tetap diminati investor dan mendapat penilaian pasar yang optimal di masa mendatang.

Rendahnya PBV mengindikasikan penilaian pasar yang kurang baik atas prospek pertumbuhan perusahaan dimasa depan. Oleh karena itu, informasi statistik deskriptif PBV perlu dianalisis lebih lanjut apakah terdapat perubahan yang signifikan akibat sentimen negatif pasar selama pandemi COVID-19. Hasil analisis ini penting sebagai dasar pembahasan hasil penelitian mengenai dampak pandemi terhadap kinerja pasar saham perusahaan telekomunikasi. Informasi statistik deskriptif PBV berguna untuk penulisan pembahasan hasil penelitian mengenai perbedaan penilaian investor sebelum dan saat masa pandemi COVID-19. Data statistik deskriptif memberikan gambaran umum kondisi penilaian investor yang diukur dengan PBV. Selanjutnya hasil ini dapat dibandingkan uji beda rata-rata sebelum dan selama pandemi, sehingga dapat dilihat dampak sentimen pasar akibat pandemi terhadap penilaian saham perusahaan telekomunikasi.

4.3 Group Statistics

Informasi deskriptif pada tabel Group Statistics berguna untuk mendapatkan gambaran awal apakah terdapat perbedaan variasi dan nilai rata-rata antar dua kelompok data yang diuji.

Tabel IV. 9 Group Statistics yang diolah menggunakan SPSS pada 7 sampel
Perusahaan Telekomunikasi

Group Statistics					
	Periode	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CR	Sebelum	56	.5592	.42833	.05724
	Sesudah	56	.4306	.25971	.03471
DAR	Sebelum	56	.6565	.21220	.02836
	Sesudah	56	.8390	.53331	.07127
DER	Sebelum	56	2.2059	2.24296	.29973
	Sesudah	56	2.0338	1.65328	.22093
NPM	Sebelum	56	-.6605	1.50068	.20054
	Sesudah	56	-.4045	1.57086	.20992
ROA	Sebelum	56	-.0329	.10020	.01339
	Sesudah	56	.0841	.58445	.07810
TATO	Sebelum	56	.0787	.04796	.00641
	Sesudah	56	.0690	.04682	.00626
PBV	Sebelum	56	1.8678	1.55135	.20731
	Sesudah	56	1.6788	1.48501	.19844

Gambaran ini penting sebelum melakukan pengujian hipotesis perbedaan dua rata-rata menggunakan Independent Sample T Test. Jika terlihat ada perbedaan kuantitatif pada statistik deskriptif awal ini, maka akan dilanjutkan pengujian statistik inferensial pada tabel output selanjutnya. Group statistics pada output SPSS tabel 4.9 bertujuan untuk membandingkan statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian antara dua periode berbeda, yaitu periode sebelum dan sesudah suatu peristiwa. Statistik deskriptif yang dibandingkan meliputi nilai rata-rata (mean) dan deviasi standar atau variansi dari masing-masing variabel penelitian.

Perbandingan ini dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi pergeseran atau perubahan nilai rata-rata dan variansi variabel akibat adanya peristiwa tertentu. Dengan melihat hasil group statistics, dapat dianalisis apakah suatu peristiwa berpengaruh signifikan dalam mengubah perilaku variabel penelitian pada sekelompok sampel data.

Secara spesifik, melalui uji beda rata-rata antar kelompok berpasangan (paired t-test) terhadap hasil group statistics, dapat diuji hipotesis apakah perbedaan rata-rata variabel sebelum dan sesudah peristiwa secara statistik signifikan atau tidak. Dengan demikian, manfaat group statistics adalah memberikan informasi awal mengenai pengaruh suatu peristiwa terhadap unit analisis penelitian.

4.3.1 Current Ratio (CR)

Current Ratio (CR) ialah rasio likuiditas dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Semakin besar nilai CR, semakin cair atau likuid perusahaan tersebut. Sampel penelitian dikategorikan menjadi dua kelompok berdasarkan periode pengamatan, yaitu kelompok sebelum Covid-19 dan kelompok sesudah Covid-19. Jumlah sampel pada masing-masing kelompok adalah sama, yaitu sebanyak 56 perusahaan. Variabel yang dianalisis pada tabel group statistics adalah rasio likuiditas yang diukur dengan current ratio (CR).

Rasio current ratio dapat digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Pada kelompok sebelum pandemi, nilai rata-rata CR adalah 0,5592 dengan standar deviasi 0,42833. Sedangkan pada kelompok sesudah pandemi, rata-rata CR adalah 0,4306 dengan standar deviasi 0,25971. Terjadinya penurunan nilai rata-rata CR dari periode sebelum pandemi ke periode sesudah pandemi mengindikasikan terjadinya penurunan tingkat likuiditas yang diukur dengan CR pada perusahaan telekomunikasi setelah merebaknya pandemi Covid-19. Penurunan nilai current ratio menunjukkan berkurangnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Hal ini berarti tingkat likuiditas perusahaan mengalami penurunan (Prihadi, 2019). Pandemi Covid-19 berdampak pada menurunnya permintaan jasa telekomunikasi dan merugikan keuangan perusahaan telekomunikasi (Djayusman & Pangestika, 2021). Menurut penelitian dari Kasmir (2016), standar industri untuk Current Ratio adalah sekitar 2,0. Ini berarti rata-rata CR perusahaan sampel pada kedua periode pengamatan sama-sama berada jauh di bawah standar industri. Hal ini mengindikasikan rendahnya tingkat likuiditas perusahaan telekomunikasi dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Penurunan rata-rata CR dari periode sebelum ke periode sesudah peristiwa juga menunjukkan semakin menurunnya kemampuan perusahaan dalam mencukupi kewajiban lancarnya. Manajemen perlu meningkatkan ketersediaan aset lancar guna menjaga dan meningkatkan likuiditas perusahaan. Kondisi ini menyebabkan arus kas perusahaan terganggu sehingga berpengaruh pada penurunan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan demikian, penurunan current ratio pada penelitian ini secara rasional mengindikasikan dampak pandemi Covid-19 terhadap

menurunnya tingkat likuiditas perusahaan telekomunikasi. Signifikansi penurunan rata-rata CR tersebut perlu diuji lebih lanjut secara statistik menggunakan analisis uji beda, yang hasilnya disajikan pada tabel selanjutnya.

4.3.2 Debt To Asset Ratio (DAR)

Berdasarkan output group statistics pada tabel 4.9, Sampel penelitian dibagi menjadi 2 kelompok yaitu kelompok periode sebelum pandemi dan kelompok periode sesudah pandemi. Masing-masing kelompok berjumlah 56 perusahaan. Variabel DAR digunakan untuk mengukur rasio utang terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini mencerminkan sejauh mana perusahaan membiayai asetnya melalui utang dan seberapa besar dampak utang terhadap manajemen aset.

Pada periode sebelum pandemi, nilai rata-rata DAR adalah 0,6565 dengan standar deviasi 0,21220. Sedangkan pada periode sesudah pandemi, nilai rata-rata DAR meningkat menjadi 0,8390 dengan standar deviasi 0,53331. Kenaikan nilai rata-rata DAR dari periode sebelum ke periode sesudah pandemi mengindikasikan terjadinya peningkatan penggunaan utang yang lebih tinggi oleh perusahaan telekomunikasi setelah merebaknya pandemi Covid-19. Peningkatan nilai rata-rata DAR yang sangat drastis ini mengindikasikan bahwa terjadi lonjakan penggunaan utang yang sangat tinggi oleh perusahaan telekomunikasi dalam pembiayaan aset setelah periode peristiwa. Tingginya standar deviasi juga menunjukkan variabilitas antar perusahaan yang sangat tinggi terkait dengan keputusan penggunaan utang ini setelah periode peristiwa.

Signifikansi peningkatan tersebut dapat diuji lebih lanjut secara statistik menggunakan analisis uji beda seperti uji T, yang hasilnya disajikan pada tabel selanjutnya. Dengan demikian, group statistics DAR pada tabel 4.9 menunjukkan dampak negatif dari suatu peristiwa (event) terhadap keputusan struktur modal (khususnya peningkatan utang) secara drastis dan bervariasi pada industri telekomunikasi. Kondisi berisiko ini perlu menjadi perhatian regulator dan pemangku kepentingan terkait.

4.3.3 Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio Debt to Equity (DER) ialah suatu ukuran dari solvabilitas yang mengevaluasi hubungan antara utang dan ekuitas. Rasio dapat digunakan untuk melihat gambaran tentang seberapa besar dana yang diberikan oleh kreditur dibandingkan

dengan pemilik perusahaan. Sampel penelitian dikategorikan menjadi dua kelompok yaitu kelompok perusahaan telekomunikasi pada periode sebelum pandemi dan kelompok perusahaan telekomunikasi pada periode sesudah pandemi.

DER (Debt to Equity Ratio) adalah rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengevaluasi struktur permodalan perusahaan (Riyanto, 2020). Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, dengan menunjukkan proporsi modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Pada periode sebelum pandemi, nilai rata-rata DER adalah 2,2059 dengan standar deviasi 2,24296. Sedangkan pada periode sesudah pandemi, nilai rata-rata DER sedikit menurun menjadi 2,0338 dengan standar deviasi 1,65328. Penurunan nilai rata-rata DER mengindikasikan berkurangnya kemampuan perusahaan dalam mendanai asetnya dengan utang setelah pandemi Covid-19 melanda.

Penurunan rata-rata DER ini juga menunjukkan terjadinya penurunan rata-rata penggunaan utang yang moderat relatif terhadap ekuitas perusahaan pada periode setelah peristiwa. Akan tetapi, standar rata-rata industri DER yang ideal adalah sekitar 1,0. Ini berarti rata-rata DER perusahaan sampel pada kedua periode masih tergolong tinggi. Melihat hasil group statistics DER dapat diketahui dampak suatu peristiwa terhadap kebijakan struktur modal perusahaan telekomunikasi terkait penggunaan utang versus ekuitas. Informasi ini berguna bagi analisis lebih lanjut mengenai ketahanan dan risiko keuangan industri akibat peristiwa tertentu.

4.3.4 Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan. Semakin tinggi NPM, semakin efisien biaya yang dikeluarkan perusahaan. Dalam penelitian perbandingan kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi sebelum dan setelah pandemi Covid-19, variabel Net Profit Margin (NPM) dianalisis untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan. Sampel perusahaan dibagi menjadi kelompok sebelum pandemi dan kelompok setelah pandemi. Net Profit Margin merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap pendapatan yang diperoleh perusahaan (Hanafi, 2017). Pada kelompok sebelum pandemi, nilai rata-rata NPM sebesar -0,6605

dengan standar deviasi 1,50068. Sedangkan pada kelompok sesudah pandemi rata-rata NPM meningkat menjadi -0,4045 dengan standar deviasi 1,57086.

Peningkatan rata-rata NPM dari kondisi negatif ke kondisi yang lebih mendekati nol ini menunjukkan peningkatan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pandemi melanda. Dengan kata lain, kemampuan perusahaan telekomunikasi dalam menghasilkan laba bersih dari pendapatan relatif membaik setelah merebaknya pandemi Covid-19, meskipun secara rata-rata masih berada pada kondisi rugi (NPM negatif). Peningkatan rata-rata NPM ini mengindikasikan terjadinya peningkatan efisiensi perusahaan telekomunikasi dalam menghasilkan laba bersih periode berjalan di periode setelah peristiwa, meskipun secara absolute profitabilitas masih rendah. Melihat group statistics NPM dapat diketahui dampak suatu kejadian tertentu terhadap profitabilitas industri telekomunikasi.

4.3.5 Return on Asset (ROA).

Return on Assets (ROA) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari aset yang digunakan (Hanafi, 2016). Semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien pemanfaatan aset oleh perusahaan. Berdasarkan tabel Group Statistics pada penelitian yang membandingkan kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi sebelum dan sesudah pandemi Covid-19, dianalisis rasio profitabilitas Return on Assets (ROA) untuk menilai kemampuan perolehan laba dari aset yang dimiliki perusahaan (Darmawan, 2020). Sampel perusahaan telekomunikasi dikelompokkan menjadi periode sebelum pandemi dan periode sesudah pandemi.

ROA dihitung dari perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap total aset perusahaan. Pada periode sebelum pandemi, nilai rata-rata ROA adalah -0,0329 dengan standar deviasi 0,10020. Sedangkan pada periode sesudah pandemi, nilai rata-rata ROA membaik menjadi 0,0841 dengan standar deviasi 0,58445. Hal ini menunjukkan terjadinya peningkatan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih relatif dari total asetnya, setelah merebaknya pandemi Covid-19. Meski demikian, secara rata-rata profitabilitas perusahaan telekomunikasi masih tergolong rendah.

Informasi perubahan rata-rata dan variansi ROA pada group statistics dapat dimanfaatkan untuk mengevaluasi dampak suatu kebijakan atau peristiwa terhadap

profitabilitas industri telekomunikasi dari sisi pengelolaan asetnya. Secara keseluruhan, rendah dan menurunnya ROA menunjukkan perusahaan telekomunikasi belum efektif memanfaatkan aset untuk meningkatkan laba. Perlu strategi yang tepat dari manajemen serta dukungan regulasi untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing industri.

4.3.6 Total Asset Turnover (TATO).

Total Asset Turnover (TATO) ialah rasio aktivitas yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan efektif menggunakan seluruh asetnya untuk mendukung penjualan (Kasmir, 2016). Semakin tinggi TATO, semakin efisien penggunaan seluruh aktiva perusahaan. Berdasarkan tabel Group Statistics pada penelitian perbandingan kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi, dianalisis rasio aktivitas yang diukur dengan Total Asset Turnover (TATO) untuk menilai efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk menunjang kegiatan penjualan (Hani, 2015).

Sampel perusahaan telekomunikasi dibedakan menjadi kelompok periode sebelum pandemi dan kelompok periode sesudah pandemi. TATO dihitung dari pembagian antara penjualan dengan total aktiva. Pada periode sebelum pandemi, TATO memiliki rata-rata 0,0787 dengan standar deviasi 0,04796. Sedangkan pada periode sesudah pandemi, rata-rata TATO sedikit menurun menjadi 0,0690 dengan standar deviasi 0,04682. Penurunan TATO ini menunjukkan penurunan efektivitas perputaran total aktiva dalam menunjang aktivitas penjualan pada kelompok perusahaan telekomunikasi setelah pandemi Covid-19 merebak. Dengan kata lain, perusahaan kurang efektif memanfaatkan aset yang dimiliki untuk meningkatkan penjualan setelah masa pandemi.

Penurunan rata-rata TATO mengindikasikan terjadinya penurunan efisiensi penggunaan aktiva secara rata-rata pada sampel perusahaan setelah periode peristiwa. Menurut Teruel et al. (2009), rata-rata TATO industri telekomunikasi global adalah 25%, jauh lebih tinggi dibandingkan sampel. Informasi group statistics TATO berguna untuk menilai dampak suatu kebijakan atau peristiwa pada efisiensi penggunaan aktiva industri guna meningkatkan penjualan. Secara keseluruhan, TATO yang rendah menunjukkan perusahaan telekomunikasi perlu meningkatkan efisiensi dan produktivitas asetnya.

4.3.7 Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) ialah suatu rasio pasar yang mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Fahmi, 2012). Semakin tinggi PBV, semakin berhasil perusahaan

menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Berdasarkan tabel Group Statistics pada penelitian perbandingan nilai perusahaan telekomunikasi sebelum dan sesudah pandemi, dianalisis rasio penilaian Price to Book Value (PBV) untuk mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan terkait dengan asset bersih (ekuitas) yang dikelola perusahaan (Farah dan Etikah, 2021).

Sampel perusahaan telekomunikasi dibagi periode sebelum pandemi dan periode sesudah pandemi. Price to Book Value dihitung dari harga pasar saham dibagi nilai buku per lembar saham. Pada periode sebelum pandemi, rata-rata PBV adalah 1,8678 dengan standar deviasi 1,55135. Sedangkan pada periode sesudah pandemi, rata-rata PBV menurun menjadi 1,6788 dengan standar deviasi 1,48501.

Penurunan rata-rata PBV ini mengindikasikan berkurangnya penilaian investasi pasar terhadap modal yang ditanamkan pemilik dalam perusahaan telekomunikasi setelah pandemi Covid-19 merebak. Hal ini kemungkinan disebabkan menurunnya kinerja keuangan perusahaan akibat pandemi. Penurunan rata-rata PBV menunjukkan terjadinya penurunan rata-rata kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham setelah periode peristiwa. Menurut Damodaran (2023), rata-rata PBV industri telekomunikasi global adalah 2,01.

Informasi perubahan PBV pada group statistics berguna untuk menilai dampak suatu kejadian terhadap nilai pasar perusahaan telekomunikasi relatif terhadap ekuitasnya. Secara keseluruhan, PBV yang rendah menunjukkan kinerja perusahaan yang perlu ditingkatkan.

4.4 Independent Sample T-Test.

Kemudian, untuk menentukan apakah kinerja terdampak oleh pandemi Covid-19, dilakukan pengujian perbedaan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat signifikansi 5 persen dan 10 persen. Hasil uji perbedaan sebelum dan selama pandemi Covid-19 menggunakan independent sample t-test dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel IV. 10 Hasil uji beda Independent Sample T-Test yang diolah menggunakan SPSS pada 7 sampel Perusahaan Telekomunikasi

Independent Samples Test	
Levene's Test for Equality of Variances	t-test for Equality of Means

		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CR	Equal variances assumed	9.511	.003	1.921	110	.057	.12861	.06694	-.00405	.26126
	Equal variances not assumed			1.921	90.625	.058	.12861	.06694	-.00436	.26158
DAR	Equal variances assumed	3.217	.076	-2.380	110	.019	-.18254	.07670	-.33454	-.03053
	Equal variances not assumed			-2.380	71.990	.020	-.18254	.07670	-.33544	-.02964
DER	Equal variances assumed	2.082	.152	.462	110	.645	.17214	.37235	-.56577	.91006
	Equal variances not assumed			.462	101.144	.645	.17214	.37235	-.56649	.91078
NPM	Equal variances assumed	.137	.712	-.882	110	.380	-.25607	.29031	-.83140	.31925
	Equal variances not assumed			-.882	109.771	.380	-.25607	.29031	-.83141	.31927
ROA	Equal variances assumed	1.768	.186	-1.477	110	.142	-.11706	.07924	-.27409	.03998
	Equal variances not assumed			-1.477	58.231	.145	-.11706	.07924	-.27566	.04154
TATO	Equal variances assumed	.053	.819	1.079	110	.283	.00966	.00896	-.00809	.02741
	Equal variances not assumed			1.079	109.937	.283	.00966	.00896	-.00809	.02741
PBV	Equal variances assumed	1.608	.207	.659	110	.511	.18905	.28698	-.37967	.75778
	Equal variances not assumed			.659	109.791	.511	.18905	.28698	-.37968	.75779

Hipotesis dalam penelitian ini yakni dapat diujikan apakah terdapat perbedaan Kinerja Keuangan perusahaan dan Nilai Perusahaan sebelum dan selama pandemi Covid-19. Dasar pengambilan keputusannya:

1. Jika nilai Sig. (2-tailed) < 0.05, maka ada perbedaan rasio keuangan yang signifikan sebelum dan selama pandemi.
2. Jika nilai Sig. (2-tailed) > 0.05, maka tidak ada perbedaan rasio keuangan yang signifikan sebelum dan selama pandemi.

Berikut adalah analisis hasil uji beda Independent Sample T-Test pada tabel yang dilampirkan secara terperinci per variabel:

4.4.1 Current Ratio (CR)

Mengacu standar CR ideal industri telekomunikasi, maka nilai CR pada penelitian ini masih kurang bagus untuk investasi. Calon investor perlu mempertimbangkan risiko likuiditas yang cukup tinggi pada sektor ini sebelum berinvestasi. Analisis lebih lanjut diperlukan terutama terkait strategi manajemen modal kerja masing-masing perusahaan telekomunikasi.

Berdasarkan tabel Independent Samples Test pada penelitian komparasi kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 khususnya untuk variabel Current Ratio (CR), hasil uji beda menunjukkan tidak adanya perbedaan CR yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pandemi. Hal ini ditunjukkan dari hasil uji Levene dengan nilai signifikansi di bawah 0,05 yang berarti terdapat perbedaan varians CR pada dua kelompok, sehingga pengujian dilakukan dengan asumsi varian tidak sama. Hasil uji statistik t dengan asumsi varian tidak sama menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,058 (di atas 0,05) yang berarti secara statistik tidak ada dampak signifikan pandemi Covid-19 terhadap rata-rata CR perusahaan telekomunikasi.

Tidak signifikannya perbedaan nilai CR ini mengindikasikan bahwa pandemi Covid-19 secara statistik tidak mempengaruhi likuiditas yang diukur melalui CR pada sampel perusahaan telekomunikasi. Kemungkinan perusahaan mampu menjaga proporsi aset lancar dan kewajiban jangka pendeknya walaupun terjadi pandemi. Hasil studi ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Dewi dan Fibrianto (2021) yang juga menemukan tidak adanya pengaruh signifikan pandemi Covid-19 terhadap CR perusahaan telekomunikasi Indonesia. Namun, hasil ini bertolak belakang dengan temuan dari Ayem dan Nugroho (2021) yang justru menunjukkan

dampak signifikan pandemi pada penurunan CR perusahaan telekomunikasi yang cukup drastis.

Hasil ini sejalan dengan hipotesis (H_1) yang menyatakan terdapat perbedaan pada rasio likuiditas (CR) sebelum dan selama pandemi Covid-19. Namun karena hasil uji statistik menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan, maka berdasarkan data sampel perusahaan telekomunikasi dalam penelitian ini, hipotesis (H_1) yang menyatakan adanya perbedaan nilai CR ditolak.

Meskipun secara statistik tidak terdapat perbedaan signifikan pada CR, beberapa penelitian terdahulu menunjukkan adanya penurunan likuiditas pada sektor-sektor tertentu akibat pandemi Covid-19. Seperti penelitian Elamer et al. (2021) yang menemukan penurunan likuiditas signifikan pada sektor perhotelan di Mesir selama Covid-19.

Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh perbedaan kondisi fundamental sector telekomunikasi yang relatif lebih stabil dan kurang terdampak secara langsung oleh pandemi dibandingkan sector perhotelan. Selain itu, periode pandemi yang relatif singkat hingga saat penelitian juga berpotensi tidak menimbulkan perubahan signifikan dalam waktu singkat pada rasio likuiditas perusahaan telekomunikasi. Namun tetap diperlukan analisis lebih lanjut dan pemantauan berkala untuk melihat perkembangan likuiditas sector telekomunikasi dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi ke depan akibat pandemi Covid-19 yang belum berakhir ini.

Tidak adanya perbedaan signifikan pada rata-rata CR sebelum dan sesudah peristiwa mengindikasikan bahwa kemampuan manajemen perusahaan telekomunikasi dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar relatif sama. Dengan kata lain, peristiwa tersebut tidak berdampak signifikan terhadap aspek likuiditas perusahaan. Namun, berdasarkan nilai absolut CR yang relatif rendah dibanding standar industri seperti telah dibahas sebelumnya, maka secara umum dapat dikatakan bahwa likuiditas perusahaan telekomunikasi masih perlu ditingkatkan agar lebih sehat dan mampu menghadapi tekanan dari perubahan lingkungan bisnis di masa depan.

Temuan dalam penelitian ini yang menunjukkan tidak adanya perbedaan current ratio yang signifikan pada perusahaan telekomunikasi sebelum dan selama pandemi Covid-19 sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi dan Fibrianto (2021). Dalam penelitian mereka yang menganalisis dampak Covid-19 terhadap kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi di Indonesia, Dewi dan

Fibrianto (2021) juga menemukan bahwa secara statistik pandemi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat likuiditas yang diukur melalui rasio CR. Hal ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Dewi dan Fibrianto (2021) yang juga tidak menemukan bukti bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat likuiditas perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Kestabilan rasio CR ini mengindikasikan kemampuan perusahaan telekomunikasi yang cukup baik dalam mempertahankan likuiditasnya di tengah tekanan kondisi perekonomian akibat pandemi.

Dilihat dari sisi permintaan, kebutuhan masyarakat akan layanan telekomunikasi cenderung tidak terpengaruh secara signifikan oleh adanya pandemi. Bahkan dalam beberapa kasus, permintaan data dan layanan internet justru meningkat selama masa social distancing maupun work from home (Ngwira & Sumelius, 2022). Kondisi ini memungkinkan operator telekomunikasi untuk tetap meraih pendapatan yang mencukupi guna menjaga likuiditas perusahaan.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan ketahanan sektor telekomunikasi dalam menjaga stabilitas likuiditasnya di tengah tekanan kondisi perekonomian yang terdampak pandemi Covid-19. Tingkat permintaan yang relatif kurang terpengaruh serta model bisnis industri yang selaras dengan aktivitas jarak jauh mungkin menjadi faktor pendorong hasil temuan ini.

Berdasarkan hasil pengujian Independent Sample T-Test dengan bantuan software SPSS, diperoleh hasil bahwa secara statistik tidak ditemukan adanya perbedaan current ratio yang signifikan pada tingkat kepercayaan 95% antara periode sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan sektor telekomunikasi. Hasil analisis statistik ini tidak sejalan dengan hipotesis pengembangan pertama yang menyatakan terdapat perbedaan rasio likuiditas yang diukur dengan current ratio antara sebelum dan selama pandemi Covid-19. Dengan demikian, hasil pengujian statistik tidak berhasil mendukung hipotesis penelitian terkait pengaruh pandemi Covid-19 terhadap tingkat likuiditas perusahaan telekomunikasi yang diprosikan melalui rasio CR.

4.4.2 Debt to Asset Ratio(DAR).

Rasio Debt to Asset Ratio (DAR) adalah indikator solvabilitas yang krusial untuk mengevaluasi hubungan antara total utang dan total aset perusahaan (Kasmir, 2016). Rasio ini mencerminkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa

besar dampak utang terhadap pengelolaan aset. Hasil analisis dapat dilihat pada Tabel 4.10 dengan detailnya:

1. Uji Levene dilakukan terlebih dahulu untuk menguji kesamaan variansi data DAR pada dua kelompok sampel yaitu sebelum dan sesudah pandemi Covid-19. Hasil uji menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,076 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variansi data DAR adalah sama atau data homogen. Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis menggunakan uji Independent Sample t-test dengan mengasumsikan equal variances assumed karena data homogen berdasarkan Levene's Test.
2. Berdasarkan hasil uji didapatkan nilai t hitung sebesar -2,380 dengan tingkat signifikansi 0,019. Rata-rata DAR sebelum pandemi adalah 0,6565, sedangkan rata-rata DAR sesudah pandemi adalah 0,8390. Angka negatif pada mean difference menunjukkan bahwa nilai rata-rata DAR sesudah pandemi lebih tinggi secara signifikan dibandingkan sebelum pandemi. Dengan demikian dapat disimpulkan terjadi peningkatan nilai Debt to Assets Ratio pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia akibat pandemi Covid-19.

Peningkatan nilai DAR ini mengindikasikan bahwa perusahaan telekomunikasi meningkatkan pendanaan melalui utang setelah masa pandemi dibandingkan sebelumnya. Hal ini sejalan dengan temuan penelitian Tampubolon (2022) yang menyatakan terjadi peningkatan nilai DAR pada sektor telekomunikasi di Indonesia selama pandemi Covid-19. Beberapa faktor yang memengaruhi peningkatan nilai DAR perusahaan telekomunikasi selama pandemi antara lain:

- 1) Meningkatnya kebutuhan modal kerja akibat menurunnya pendapatan selama pandemi. Perusahaan telekomunikasi masih membutuhkan modal kerja operasional meskipun pendapatan turun. Hal ini mendorong perusahaan menambah utang untuk memenuhi kebutuhan modal kerjanya (Pramana dan Mustanda, 2021).
- 2) Rendahnya biaya pinjaman selama masa pandemi mendorong perusahaan telekomunikasi untuk mendanai operasionalnya dengan tambahan utang. Kebijakan pemotongan BI Rate oleh Bank Indonesia turunkan biaya pinjaman perbankan. Hal ini dimanfaatkan emiten telekomunikasi untuk menambah utang guna efisiensi biaya modal (Juwita dan Pertiwi, 2022).

- 3) Peningkatan belanja modal jangka panjang perusahaan telekomunikasi terkait pengembangan infrastruktur jaringan seluler 5G. Hal ini mendorong perusahaan telekomunikasi menambah utang untuk pembiayaan investasi jangka panjang tersebut (Hamzah, 2021). Adanya perbedaan signifikan pada rata-rata DAR sebelum dan sesudah peristiwa mengindikasikan bahwa terjadi peningkatan penggunaan utang yang sangat signifikan dalam pembiayaan asset perusahaan telekomunikasi akibat adanya peristiwa tersebut. Kondisi ini tentunya dapat berdampak terhadap risiko keuangan perusahaan ke depannya.

Sejalan dengan hasil penelitian, Heryanto (2021) menemukan kenaikan utang yang signifikan pada sektor properti dan real estat di Indonesia selama pandemi Covid-19. Kenaikan utang tersebut dilakukan sebagai inisiatif pembiayaan di tengah menurunnya arus kas perusahaan. Namun tentunya perlu diwaspadai risiko tingginya beban utang di kemudian hari. Temuan serupa juga ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Dwitania dan Atmoko (2021). Mereka menemukan adanya penurunan nilai DAR akibat pandemi Covid-19 pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Serupa dengan itu, studi dari Supriyanto et al. (2021) juga mengkonfirmasi terjadinya penurunan leverage yang signifikan selama periode pandemi pada sektor perbankan di Asia Tenggara. Di sisi lain, Muklis (2021) justru menemukan peningkatan nilai DAR pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia selama masa pandemi Covid-19. Kondisi ini dimungkinkan karena permintaan pada produk kesehatan cenderung meningkat signifikan selama periode tersebut untuk mengantisipasi penyebaran virus.

Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung sejumlah studi sebelumnya yang menunjukkan adanya perubahan tingkat solvabilitas selama masa pandemi Covid-19. Akan tetapi, arah dan besaran dampaknya bervariasi pada masing-masing sektor industri. Pada kasus perusahaan telekomunikasi di Indonesia, terjadi penurunan solvabilitas yang signifikan selama periode terjadinya pandemi Covid-19.

Perbedaan nilai DAR antar perusahaan atau antar kelompok dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, perbedaan kebijakan manajemen dalam pendanaan aset, apakah lebih banyak menggunakan hutang atau modal sendiri. Kedua, kondisi keuangan perusahaan yang berbeda seperti profitabilitas dan risiko bisnis. Ketiga, kondisi eksternal seperti suku bunga pinjaman dan kondisi perekonomian yang mempengaruhi ketersediaan pendanaan hutang.

Hasil uji independent sample t test pada variabel Debt to Assets Ratio (DAR) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,019 ($<0,05$). Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan nilai DAR perusahaan telekomunikasi sebelum dan sesudah pandemi Covid-19. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian (H_2) yang menyatakan tidak akan terdapat perbedaan signifikan rasio solvabilitas sebelum dan selama pandemi COVID-19. Hipotesis tersebut didasarkan pada beberapa penelitian terdahulu seperti Penelitian Roosdiana (2020) juga menunjukkan bahwa untuk rasio Debt to Asset Ratio (DAR) sektor properti dan real estat tidak mengalami perbedaan yang signifikan secara statistik sebelum dan selama pandemi COVID-19. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian-penelitian tersebut. Dimana untuk rasio DAR, terbukti terjadi perbedaan yang signifikan pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia sebelum dan selama pandemi COVID-19.

Perbedaan hasil ini kemungkinan disebabkan karena dampak pandemi yang berbeda pada setiap sektor industri. Sektor telekomunikasi memiliki pola permintaan yang relatif stabil bahkan meningkat selama pandemi, sehingga berpengaruh pada rasio DAR perusahaannya. Sedangkan pada sektor properti dan real estate, permintaan cenderung menurun sehingga tidak berpengaruh signifikan pada rasio solvabilitasnya.

Dengan demikian, berdasarkan hasil uji statistik rasio DAR pada penelitian ini, maka hipotesis awal (H_2) yang menyatakan tidak akan terdapat perbedaan rasio solvabilitas sebelum dan selama pandemi harus ditolak. Dengan demikian hasil uji statistik menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan nilai DAR pada dua kelompok data. Artinya debit relative terhadap aset pada kedua kelompok berbeda secara nyata. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh faktor-faktor internal maupun eksternal perusahaan seperti yang telah dijelaskan sebelumnya.

Kesimpulannya Nilai Levene's Test menunjukkan varians data DAR pada dua kelompok tidak sama, sedangkan nilai uji-t menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata DAR yang signifikan antara kedua kelompok. Perbedaan DAR ini dapat dipengaruhi oleh kebijakan manajemen dalam pendanaan aset, kondisi keuangan perusahaan, serta kondisi eksternal seperti suku bunga dan perekonomian.

4.4.3 Debt to Equity Ratio (DER).

Berdasarkan tabel 4.10 hasil olahan data SPSS untuk uji Independent Sample T-Test, berikut adalah penjelasan lebih rinci mengenai hasil uji statistik untuk variabel Debt to Equity Ratio (DER):

- Berdasarkan hasil uji Levene didapatkan nilai signifikansi variabel DER sebesar 0,152 yang mengindikasikan bahwa data pada kedua kelompok memiliki variansi yang sama atau homogen.
- Uji selanjutnya mengasumsikan equal variances assumed. Pada hasil uji independent sample t-test diperoleh nilai t hitung sebesar 0,462 dengan tingkat signifikansi 0,645 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata DER perusahaan telekomunikasi yang signifikan secara statistik sebelum dan sesudah terjadinya pandemi Covid-19. Rata-rata DER sebelum pandemi adalah 2,2059 dan setelah pandemi sebesar 2,0338. Tidak signifikannya perbedaan rata-rata ini mencerminkan bahwa pandemi Covid-19 tidak memberikan pengaruh terhadap rasio utang terhadap ekuitas pada struktur modal perusahaan telekomunikasi. Dengan kata lain, kebijakan pendanaan melalui utang dan modal sendiri tetap dipertahankan oleh perusahaan telekomunikasi meskipun terjadi pandemi Covid-19.

Dengan begitu, secara statistik, tidak terdapat bukti yang signifikan untuk perbedaan dalam nilai DER sebelum dan selama pandemi COVID-19. Temuan ini konsisten dengan hipotesis penelitian yang menyatakan tidak adanya perbedaan signifikan pada rasio solvabilitas selama pandemi, yang diuji dengan rasio DER.

Hasil uji independent sample t test menunjukkan bahwa nilai signifikansi DER adalah sebesar 0,645 ($>0,05$), yang berarti tidak terdapat perbedaan Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan telekomunikasi yang signifikan sebelum dan sesudah pandemi Covid-19. Rata-rata nilai DER sebelum pandemi adalah 2,2059 dan sesudah pandemi sebesar 2,0338. Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai DER pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia sebelum dan selama pandemi COVID-19.

Hasil pengujian ini sejalan dengan hipotesis penelitian (H_2) serta mendukung beberapa penelitian terdahulu, antara lain :

- 1) Penelitian dari Roosdiana (2020) menunjukkan bahwa untuk rasio DER pada perusahaan properti dan real estat di Indonesia tidak terjadi perbedaan yang signifikan secara statistik sebelum dan selama pandemi berlangsung.
- 2) Penelitian dari Devi dkk (2020) juga menemukan bahwa untuk rasio DER secara umum perusahaan publik di Indonesia justru mengalami kenaikan selama pandemi COVID-19, meskipun secara statistik tidak berbeda signifikan.
- 3) Temuan serupa ditunjukkan dalam penelitian Teraguchi et al. (2021) yang menganalisis dampak pandemi Covid-19 pada leverage keuangan perusahaan non-keuangan di Jepang. Hasil penelitian mereka juga mengkonfirmasi tidak adanya perubahan tingkat leverage yang signifikan selama periode pandemi berlangsung.

Dengan demikian, hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa studi terdahulu yang menunjukkan tidak adanya dampak signifikan dari pandemi Covid-19 terhadap tingkat leverage perusahaan di sejumlah sektor industri, seperti yang ditemukan pada kasus perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Meskipun demikian, dampak pandemi tetap bersifat spesifik pada masing-masing jenis industri. Tidak adanya perbedaan signifikan pada nilai DER ini mengindikasikan bahwa secara umum kemampuan perusahaan telekomunikasi dalam memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri relatif stabil meskipun terjadi pandemi COVID-19. Perusahaan mampu mempertahankan rasio DER salah satunya karena sektor telekomunikasi mengalami peningkatan permintaan selama pandemi, seiring dengan meningkatnya aktivitas daring dan kebutuhan konektivitas oleh masyarakat.

Dengan hasil uji statistik ini maka hipotesis penelitian (H_2) yang menyatakan tidak akan terdapat perbedaan signifikan rasio solvabilitas sebelum dan selama pandemi COVID-19, terbukti dan diterima untuk variabel DER. Dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan telekomunikasi dalam memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri relatif stabil meskipun terjadi pandemi COVID-19.

Hasil uji statistik di atas menunjukkan bahwa antara kedua kelompok data, tidak terdapat perbedaan nilai DER yang signifikan. Artinya perbandingan antara komponen hutang dan ekuitas pada struktur modal relatif sama antara dua kelompok. Beberapa hal yang dapat menyebabkan hasil ini antara lain:

- 1) Kebijakan struktur modal pada kedua kelompok relatif sama.
- 2) Kondisi dan resiko bisnis antar perusahaan di dua kelompok tidak jauh berbeda.
- 3) Kondisi industri serta akses ke sumber pendanaan luar hutang dan ekuitas tidak berbeda antar kelompok.

Dengan demikian berdasarkan hasil analisis statistik dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat bukti perbedaan yang signifikan nilai DER antara dua kelompok data, yang berarti struktur permodalan dari sisi perbandingan hutang dan ekuitas relatif sama.

Dari hasil uji Independent Sample T-Test, dapat disimpulkan secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam debt to equity ratio antara periode sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan sektor telekomunikasi. Temuan ini tidak sejalan dengan hipotesis kedua dalam pengembangan hipotesis penelitian yang menyatakan terdapat perbedaan rasio solvabilitas yang diukur dengan DER akibat pandemi Covid-19. Dengan demikian, melalui pengujian statistik diketahui bahwa hipotesis kedua penelitian yang memprediksi adanya perbedaan rasio solvabilitas perusahaan sektor telekomunikasi akibat pandemi Covid-19 tidak terdukung secara empiris. Berdasarkan analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa pandemi Covid-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai DER pada perusahaan telekomunikasi. Hal ini didukung stabilitas tingkat profitabilitas, keengganan mengubah struktur modal yang mapan, serta likuiditas keuangan yang tinggi selama masa pandemi Covid-19.

Perbedaan hasil signifikansi antara Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) pada perusahaan telekomunikasi sebelum dan selama pandemi Covid-19 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Signifikansi DAR: Hasil uji statistik menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada DAR sebelum dan selama pandemi (sig. 0,019 < 0,05). Hal ini mengindikasikan adanya perubahan struktur pendanaan aset perusahaan yang signifikan, di mana proporsi utang terhadap total aset mengalami perubahan berarti. Beberapa faktor yang dapat menjelaskan signifikansi perubahan DAR:
 - a. Peningkatan kebutuhan modal kerja: Pandemi Covid-19 mungkin telah mendorong perusahaan telekomunikasi untuk meningkatkan utang guna

memenuhi kebutuhan modal kerja yang meningkat, sebagaimana dikemukakan oleh Pramana dan Mustanda (2021).

- b. Rendahnya biaya pinjaman: Kebijakan penurunan suku bunga oleh Bank Indonesia selama pandemi memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan yang lebih efisien (Juwita & Pertiwi, 2022).
 - c. Peningkatan belanja modal: Investasi dalam pengembangan infrastruktur jaringan 5G mungkin telah mendorong perusahaan untuk menambah utang guna pembiayaan investasi jangka panjang (Hamzah, 2021).
2. Tidak signifikannya DER: Di sisi lain, hasil uji statistik menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan pada DER sebelum dan selama pandemi (sig. 0,645 > 0,05). Ini menandakan bahwa proporsi utang terhadap ekuitas tidak mengalami perubahan yang berarti. Beberapa faktor yang dapat menjelaskan tidak signifikannya perubahan DER:
- a. Stabilitas struktur modal: Perusahaan telekomunikasi mungkin telah mempertahankan struktur modal yang relatif stabil, mempertahankan keseimbangan antara utang dan ekuitas meskipun terjadi pandemi.
 - b. Peningkatan laba ditahan: Jika perusahaan mampu meningkatkan laba ditahan selama pandemi, hal ini dapat mengimbangi peningkatan utang, sehingga rasio DER tetap stabil.
 - c. Kebijakan dividen yang konservatif: Perusahaan mungkin telah mengurangi pembayaran dividen untuk mempertahankan ekuitas, sehingga menjaga stabilitas DER.

Perbedaan signifikansi antara DAR dan DER ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa DAR berfokus pada proporsi utang terhadap total aset, sementara DER membandingkan utang dengan ekuitas. Selama pandemi, perusahaan telekomunikasi mungkin telah meningkatkan utang untuk membiayai aset (meningkatkan DAR), namun pada saat yang sama juga meningkatkan ekuitas melalui laba ditahan atau penerbitan saham baru, sehingga menjaga DER tetap stabil. Teraguchi et al. (2021) dalam penelitiannya tentang dampak pandemi Covid-19 terhadap leverage keuangan perusahaan non-keuangan di Jepang, menemukan bahwa meskipun terjadi perubahan dalam komposisi aset, rasio

leverage secara keseluruhan tidak mengalami perubahan signifikan. Hal ini sejalan dengan temuan pada DER dalam penelitian ini. Kesimpulannya, perbedaan signifikansi antara DAR dan DER mencerminkan kompleksitas perubahan struktur keuangan perusahaan telekomunikasi selama pandemi. Sementara proporsi utang terhadap aset mengalami perubahan signifikan, perusahaan tampaknya berhasil mempertahankan keseimbangan antara utang dan ekuitas. Temuan ini menekankan pentingnya analisis komprehensif terhadap berbagai rasio keuangan untuk memahami dampak pandemi terhadap struktur keuangan perusahaan.

4.4.4 Net Profit Margin (NPM).

Hasil uji Independent Samples T-Test memberikan bukti secara statistik bahwa kemampuan menghasilkan laba bersih dari penjualan pada dua kelompok data yang diwakili oleh rasio Net Profit Margin (NPM) secara rata-rata adalah sama atau tidak berbeda secara signifikan. Berikut penjelasan lebih detail mengenai hasil uji Independent Sample T-Test untuk variabel Net Profit Margin (NPM) pada tabel 4.10:

- Pada kolom Levene's Test for Equality of Variances, ditunjukkan nilai F hitung sebesar 0,137 dengan nilai signifikansi 0,712 (lebih dari 0,05). Hal ini berarti variansi data NPM pada dua kelompok sampel adalah sama atau data homogen.
- Pada kolom t-test for Equality of Means, ditunjukkan nilai t hitung NPM sebesar -0,882. Nilai ini menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan rata-rata NPM antara sebelum dan sesudah pandemi Covid-19.
- Pada baris signifikansi (2-tailed) didapat nilai 0,380 yang lebih besar dari 0,05. Ini berarti secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai NPM sebelum dan sesudah pandemi pada perusahaan telekomunikasi.
- Hasil uji dengan asumsi equal variances assumed (baris 2), juga menunjukkan kesimpulan yang sama dimana nilai signifikansi 0,380 ($>0,05$) yang berarti secara statistik tidak ada perbedaan NPM pada dua kelompok sampel perusahaan.

Berdasarkan hasil dari pengujian Independent Sample T-Test pada penelitian ini, diketahui bahwa secara statistik tidak ditemukan perbedaan dari net profit margin

(NPM) yang signifikan antara sebelum dan selama periode terjadinya pandemi Covid-19 pada perusahaan telekomunikasi. Hal ini mengindikasikan bahwa secara rata-rata, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan relatif tidak terpengaruh oleh adanya pandemi. Temuan serupa ditunjukkan dalam beberapa penelitian terdahulunya diantaranya :

- 1) Dwitania dan Atmoko (2021). Mereka menganalisis dampak Covid-19 terhadap profitabilitas perusahaan transportasi di Indonesia dan menemukan bahwa tidak terjadi perubahan NPM yang signifikan selama periode pandemi. Hasil tersebut mengkonfirmasi ketahanan profitabilitas sektor transportasi menghadapi pandemi.
- 2) Roosdiana (2020) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan Net Profit Margin (NPM) tidak mengalami perbedaan yang signifikan pada perusahaan properti dan real estat sebelum dan selama pandemi COVID-19.
- 3) Demikian pula, dalam konteks perusahaan di luar Indonesia, penelitian Ngwira dan Sumelius (2022) yang menganalisis dampak Covid-19 pada kinerja keuangan perusahaan agribisnis di Malawi juga menghasilkan temuan serupa. Nilai NPM perusahaan agribisnis tersebut secara statistik tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan selama masa pandemi Covid-19 di Malawi.

Dengan demikian, hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa studi terdahulu yang menemukan stabilitas tingkat profitabilitas di sejumlah sektor industri selama masa pandemi Covid-19, seperti yang terjadi pada kasus perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Akan tetapi, besaran dan arah dampaknya sangat spesifik terhadap masing-masing sektor yang dianalisis.

Hipotesis penelitian (H_4) menyatakan terdapat perbedaan rasio profitabilitas yang diukur dengan NPM pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia sebelum dan selama pandemi COVID-19. Maka berdasarkan hasil uji statistik untuk variabel Net Profit Margin (NPM), hipotesis penelitian (H_4) yang diajukan ditolak. Tidak terbukti secara signifikan adanya perbedaan rasio profitabilitas yang diukur dengan NPM akibat pengaruh pandemi COVID-19. Tidak adanya perbedaan signifikan NPM ini

mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan telekomunikasi dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan relatif stabil meskipun terjadi pandemi COVID-19. Kondisi ini dimungkinkan karena permintaan layanan telekomunikasi cenderung meningkat selama masa pandemi, seiring dengan meningkatnya aktivitas daring oleh banyak pihak.

Dengan demikian, hipotesis penelitian yang menyatakan tidak akan terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan selama pandemi COVID-19 terbukti dan diterima untuk variabel Net Profit Margin (NPM). Dapat disimpulkan bahwa kemampuan menghasilkan laba bersih dari penjualan pada perusahaan telekomunikasi relatif stabil meskipun terjadi pandemi COVID-19. Secara teori, NPM (Net Profit Margin) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bersih dari penjualan yang dilakukan. Semakin tinggi NPM semakin efisien biaya operasional dan non operasional yang dikeluarkan perusahaan.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa pada taraf signifikansi 5%, tidak cukup bukti untuk menyatakan terdapat perbedaan rata-rata NPM antara dua kelompok data. Beberapa faktor yang dapat menyebabkan hasil ini antara lain:

1. Tingkat efisiensi biaya operasional dan non operasional pada kedua kelompok relatif sama.
2. Harga jual produk antar perusahaan di dua kelompok tidak berbeda signifikan.
3. Permintaan dan persaingan pasar produk yang dihasilkan oleh perusahaan pada kedua kelompok relatif sama.

Dengan demikian, uji statistik gagal menolak hipotesis nol bahwa tidak terdapat perbedaan NPM antara dua kelompok data. Kemampuan menghasilkan laba bersih dari penjualan secara rata-rata relatif sama antar kelompok.

Kesimpulannya adalah Nilai Levene's Test menunjukkan varians NPM pada dua kelompok berbeda, namun nilai uji-t menunjukkan tidak ada perbedaan rata-rata NPM yang signifikan secara statistik antar kelompok tersebut. Hal ini dapat disebabkan oleh faktor efisiensi biaya, kebijakan harga jual, dan kondisi permintaan serta persaingan pasar yang relatif sama.

4.4.5 Return on Assets (ROA).

Berdasarkan tabel 4.10 hasil olahan data SPSS untuk uji Independent Sample T-Test, berikut ini penjelasan lebih rinci mengenai hasil uji statistik untuk variabel Return on Assets (ROA):

- Pada kolom Levene's Test for Equality of Variances, ditunjukkan nilai F hitung sebesar 1,768 dengan nilai signifikansi 0,186 (lebih dari 0,05). Hal ini berarti variansi data ROA pada dua kelompok sampel adalah sama atau data homogen.
- Pada kolom t-test for Equality of Means, ditunjukkan nilai t hitung ROA sebesar -1,477. Nilai ini menunjukkan tidak ditemukan adanya perbedaan nilai yang signifikan rata-rata ROA antara sebelum dan sesudah adanya pandemi covid-19..
- Pada baris signifikansi (2-tailed) didapat nilai 0,142 yang hasilnya lebih besar dari 0,05. Ini berarti secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai ROA sebelum dan sesudah pandemi pada perusahaan telekomunikasi.
- Hasil uji dengan asumsi equal variances assumed (baris 2), juga menunjukkan kesimpulan yang sama dimana nilai signifikansi 0,142 ($>0,05$) yang berarti secara statistik tidak ada perbedaan ROA pada dua kelompok sampel perusahaan.

Berdasarkan hasil uji Independent Sample T-Test pada Tabel 4.10, nilai signifikansi untuk variabel Return on Assets (ROA) adalah 0,142 (lebih besar dari 0,05). Hal ini menunjukkan secara statistik tidak terdapat perbedaan ROA yang signifikan pada perusahaan telekomunikasi sebelum dan selama pandemi COVID-19. Hasil ini sejalan dengan sebagian penelitian terdahulu seperti :

- 1) Dwitania dan Atmoko (2021) dalam jurnalnya mengenai dampak Covid-19 pada profitabilitas perusahaan transportasi Indonesia juga menemukan tidak adanya perbedaan signifikan return on assets (ROA) selama masa pandemi, serupa dengan hasil pada jurnal ini.
- 2) Teraguchi et al. (2021) dalam studinya mengenai leverage keuangan perusahaan Jepang selama Covid-19, menunjukkan bahwa pandemi secara umum tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang diproksi oleh ROA pada sektor non-keuangan di Jepang.

- 3) Elmawazini dan Dhif (2022) justru menemukan penurunan drastis ROA selama Covid-19 pada sektor pariwisata di Tunisia. Temuan ini menguatkan bahwa dampak pandemi bersifat spesifik industri.
- 4) Ngwira dan Sumelius (2022) dalam kajiannya pada perusahaan agribisnis Malawi juga menemukan tidak adanya perubahan tingkat profitabilitas yang signifikan selama pandemi, konsisten dengan hasil pada jurnal ini.
- 5) Muklis (2021) menunjukkan lonjakan ROA signifikan pada perusahaan farmasi Indonesia selama Covid-19 didorong oleh meningkatnya permintaan produk kesehatan selama pandemi.

Dengan demikian, mayoritas studi terkait mendukung hasil penelitian ini terkait tidak signifikannya dampak Covid-19 pada profitabilitas sektor telekomunikasi Indonesia yang diprosikan melalui ROA. Meskipun besaran dan arah dampaknya sangat spesifik pada masing-masing jenis industri yang diteliti.

Dengan demikian, hipotesis penelitian (H₄) yang menyatakan akan terdapat perbedaan rasio profitabilitas ROA sebelum dan selama pandemi COVID-19 tidak terbukti atau ditolak berdasarkan hasil analisis data. Dapat disimpulkan bahwa secara statistik kemampuan menghasilkan laba dari aset perusahaan telekomunikasi relatif stabil meskipun terjadi pandemi COVID-19. Alasan mengapa hipotesis adanya perbedaan rasio profitabilitas ROA pada perusahaan telekomunikasi sebelum dan selama pandemi COVID-19 ditolak, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Selama masa pandemi COVID-19, sektor telekomunikasi justru mengalami peningkatan permintaan layanan seiring dengan meningkatnya aktivitas daring dan kebutuhan konektivitas oleh banyak kalangan masyarakat, organisasi, serta institusi pendidikan dan perkantoran.
- 2) Peningkatan permintaan layanan telekomunikasi ini berdampak positif pada pendapatan dan laba bersih yang dihasilkan perusahaan telekomunikasi. Kenaikan pendapatan mampu mengimbangi atau bahkan melampaui dampak negatif dari pandemi seperti penurunan mobilitas, daya beli masyarakat, dll.
- 3) Kondisi ini kemudian tercermin pada nilai rasio profitabilitas ROA yang secara statistik tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Artinya kemampuan menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki perusahaan telekomunikasi relatif sama, baik pada kondisi sebelum maupun selama pandemi COVID-19.

Kesimpulannya, hipotesis adanya perbedaan ROA ditolak karena profitabilitas perusahaan telekomunikasi yang diukur dengan ROA cenderung stabil bahkan membaik selama masa pandemi, didukung oleh meningkatnya permintaan layanan seiring perubahan perilaku masyarakat di masa pandemi COVID-19.

4.4.6 Total Assets Turnover (TATO)

Berdasarkan tabel 4.10 hasil olahan data SPSS untuk uji Independent Sample T-Test, berikut ini penjelasan lebih rinci mengenai hasil uji statistik untuk variabel Total Asset Turnover (TATO):

- Pada kolom Levene's Test for Equality of Variances, ditunjukkan nilai F hitung sebesar 0,053 dengan nilai signifikansi 0,819 (lebih dari 0,05). Hal ini berarti variansi data TATO pada dua kelompok sampel adalah sama atau data homogen.
- Pada kolom t-test for Equality of Means, ditunjukkan nilai t hitung TATO sebesar 1,079. Nilai ini menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan rata-rata TATO antara sebelum dan sesudah pandemi Covid-19.
- Pada baris signifikansi (2-tailed) didapat nilai 0,283 yang lebih besar dari 0,05. Ini berarti secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai TATO sebelum dan sesudah pandemi pada perusahaan telekomunikasi.

Hasil uji dengan asumsi equal variances assumed (baris 2), juga menunjukkan kesimpulan yang sama dimana nilai signifikansi 0,283 ($>0,05$) yang berarti secara statistik tidak ada perbedaan TATO pada dua kelompok sampel perusahaan. Hal ini menunjukkan secara statistik tidak terdapat perbedaan TATO yang signifikan pada perusahaan telekomunikasi sebelum dan selama pandemi COVID-19. Hasil pengujian variabel TATO ini tidak sejalan dengan hipotesis (H3) yang diajukan pada penelitian ini, yaitu terdapat perbedaan rasio aktivitas sebelum dan selama pandemi COVID-19.

Tidak adanya perbedaan signifikan nilai TATO dimungkinkan karena permintaan layanan telekomunikasi cenderung meningkat selama masa pandemi, seiring dengan meningkatnya aktivitas daring dan kebutuhan konektivitas oleh banyak pihak di masa pandemi COVID-19. Peningkatan permintaan berdampak positif memungkinkan perusahaan telekomunikasi mempertahankan efektivitas pemanfaatan asetnya. Hal ini tercermin dari nilai TATO yang secara statistik tidak berbeda signifikan sebelum dan selama pandemi COVID-19.

Dengan demikian, hipotesis (H_3) yang diajukan tidak didukung berdasarkan hasil analisis data pada penelitian ini. Tidak terbukti secara empiris adanya perbedaan kinerja yang diukur dengan rasio aktivitas (TATO) pada perusahaan telekomunikasi akibat pandemi COVID-19. Kondisi tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan pada rasio aktivitas (TATO) perusahaan telekomunikasi sebelum dan selama pandemi COVID-19 dapat dikatakan cukup baik bagi investor. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu diantaranya :

- 1) Dwitania dan Atmoko (2021) dalam studinya mengenai dampak Covid-19 terhadap perusahaan transportasi Indonesia juga menemukan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan signifikan nilai TATO selama masa pandemi, serupa dengan hasil pada penelitian ini.
- 2) Teraguchi et al. (2021) menunjukkan tidak adanya perubahan efisiensi penggunaan aset yang signifikan selama pandemi pada sektor non-keuangan di Jepang, yang juga diproksikan menggunakan rasio TATO.
- 3) Elmawazini dan Dhif (2022) menemukan penurunan TATO yang signifikan pada sektor pariwisata di Tunisia selama pandemi, mengindikasikan menurunnya aktivitas operasional sektor tersebut.
- 4) Permatasari dan Novitasary (2021) juga menunjukkan hasil serupa dengan penelitian ini, yaitu tidak adanya dampak signifikan pandemi terhadap efisiensi penggunaan aset pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
- 5) Saleh (2021) mengkaji dampak Covid-19 pada kinerja perbankan di Mesir dan menemukan peningkatan TATO selama pandemi karena adanya lonjakan aktivitas perbankan digital.

Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan masih terjaga dengan baik meskipun terjadi pandemi. Efektivitas perputaran aset seperti peralatan, teknologi dan infrastruktur telekomunikasi yang stabil ini juga memungkinkan perusahaan tetap dapat memberikan layanan optimal kepada pelanggannya. Sehingga berdampak pada arus kas dan juga imbal hasil investasi yang relatif stabil.

Dengan demikian, baik dari aspek operasional maupun finansial, kondisi tersebut cukup kondusif dan menguntungkan bagi investor. Kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi yang diukur dengan rasio aktivitas (TATO) cenderung stabil dan tidak berubah signifikan karena adanya pandemi COVID-19.

Kesimpulannya, hasil uji statistik menunjukkan tidak terdapatnya perbedaan TATO yang signifikan akibat pandemi COVID-19 dan hal ini merupakan sinyal positif yang menguntungkan investor perusahaan terkait.

4.4.7 PBV (Price to Book Value)

Berdasarkan tabel 4.10 hasil olahan data SPSS untuk uji Independent Sample T-Test, berikut ini penjelasan lebih rinci mengenai hasil uji statistik untuk variabel Price to Book Value (PBV):

- Pada kolom Levene's Test for Equality of Variances, ditunjukkan nilai F hitung sebesar 1,608 dengan nilai signifikansi 0,207 (lebih dari 0,05). Hal ini berarti variansi data PBV pada dua kelompok sampel adalah sama atau data homogen.
- Pada kolom t-test for Equality of Means, ditunjukkan nilai t hitung PBV sebesar 0,659. Nilai ini menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan rata-rata PBV antara sebelum dan sesudah pandemi Covid-19.
- Pada baris signifikansi (2-tailed) didapat nilai 0,511 yang lebih besar dari 0,05. Ini berarti secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai PBV sebelum dan sesudah pandemi pada perusahaan telekomunikasi.
- Hasil uji dengan asumsi equal variances assumed (baris 2), juga menunjukkan kesimpulan yang sama dimana nilai signifikansi 0,511 ($>0,05$) yang berarti secara statistik tidak ada perbedaan PBV pada dua kelompok sampel perusahaan.

Secara lebih spesifik, PBV yang tidak berubah signifikan ini mengindikasikan bahwa nilai pasar ekuitas dan aset bersih perusahaan telekomunikasi cenderung stabil meskipun ada pandemi COVID-19. Hasil tersebut sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu seperti :

- 1) Permatasari dan Novitasary (2021) menemukan tidak adanya perubahan PBV yang signifikan pada perusahaan sektor barang konsumsi di Indonesia selama pandemi, serupa dengan hasil pada jurnal ini.
- 2) Teraguchi et al. (2021) juga menunjukkan bahwa secara umum nilai pasar saham relatif stabil selama pandemi di sektor non keuangan Jepang, yang tercermin dari nilai PBV yang tidak mengalami perubahan signifikan.
- 3) Saleh (2021) menemukan peningkatan PBV pada sektor perbankan Mesir selama pandemi didorong oleh lonjakan aktivitas perbankan digital.
- 4) Muklis (2021) menunjukkan peningkatan PBV yang sangat tinggi pada sektor farmasi Indonesia, seiring dengan meningkatnya permintaan produk kesehatan selama pandemi.
- 5) Dwitania dan Atmoko (2021) juga menemukan tidak adanya dampak yang signifikan dari pandemi terhadap nilai pasar saham perusahaan transportasi yang tercermin dari nilai PBV.
- 6) Aminah dkk (2020) dalam Jurnal TEKTRIK rata - rata PBV perusahaan telekomunikasi sebelum dan selama pandemi berturut-turut adalah 1,68 dan 1,66. Stabilitas kinerja fundamental ditunjukkan oleh beberapa faktor, di antaranya:
 - Permintaan layanan data internet dan telekomunikasi yang terus meningkat selama pandemi karena aktivitas work from home maupun belajar dari rumah. Hal ini menopang pertumbuhan pendapatan sektor telekomunikasi (Wijaya et al. 2021).
 - Efisiensi biaya operasional perusahaan telekomunikasi selama pandemi sehingga profitabilitas dan nilai aset bersih relatif tetap berada pada level yang sama (Novalinda et al. 2022).

Dengan demikian, mayoritas studi mendukung temuan pada jurnal ini bahwa secara umum pandemi tidak berdampak signifikan terhadap nilai pasar saham perusahaan telekomunikasi yang diproksi oleh price to book value (PBV), meskipun beberapa sektor menunjukkan respons yang berbeda.

Berdasarkan output SPSS, nilai signifikansi uji T untuk PBV adalah 0,511 (lebih besar dari 0,05), yang berarti secara statistik tidak terbukti adanya perbedaan PBV pada 2 kelompok sampel perusahaan. Dengan kata lain, secara rata-rata nilai PBV perusahaan sebelum dan selama pandemi relatif sama.

Hasil uji statistik ini tidak mendukung rumusan hipotesis penelitian yang menyatakan akan terdapat perbedaan PBV sebelum dan selama pandemi COVID-19. Dengan demikian, hipotesis penelitian yang menyatakan terdapat perbedaan nilai perusahaan diukur dengan PBV sebelum dan selama pandemi COVID-19 ditolak berdasarkan hasil analisis data empiris.

Secara teoritis, nilai perusahaan seharusnya terdampak pandemi. Namun hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa secara rata-rata, nilai pasar saham relatif seimbang dengan nilai buku perusahaan meskipun ada pandemi COVID-19. Hal ini menunjukkan ketahanan sektor terhadap guncangan eksternal. Berdasarkan hasil uji statistik yang menunjukkan tidak adanya perbedaan Price to Book Value (PBV) secara signifikan pada perusahaan sektor telekomunikasi sebelum dan selama pandemi COVID-19, terdapat beberapa dampak positif bagi investor sektor telekomunikasi, antara lain:

- 1) Stabilitas nilai fundamental perusahaan telekomunikasi yang tercermin dari nilai PBV ini menunjukkan ketahanan sektor telekomunikasi dalam menghadapi guncangan eksternal seperti pandemi COVID-19. Hal ini positif bagi investor karena mengindikasikan resiko investasi yang relatif stabil.
- 2) PBV yang tidak berubah secara signifikan merepresentasikan potensi valuasi saham dan expected return yang baik di masa depan, sehingga sektor telekomunikasi masih menarik untuk dijadikan pilihan investasi.
- 3) Prospek pertumbuhan perusahaan telekomunikasi ke depannya masih bagus didukung oleh tren digitalisasi dan adopsi teknologi telekomunikasi/internet sehingga masih prospektif untuk dijadikan pilihan investasi strategis investor.

Kesimpulannya, hasil analisis perbandingan nilai perusahaan dengan menggunakan rasio PBV yang menunjukkan tidak adanya penurunan nilai secara signifikan ini berdampak positif bagi investor sektor telekomunikasi. Sektor telekomunikasi tetap tangguh dan menjanjikan sebagai pilihan investasi di masa pandemi maupun new normal.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN.

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan pada BAB IV, dapat dijadikan kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian Independent Sample T-Test menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dalam rata-rata Debt to Asset Ratio (DAR) antara periode sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Temuan peningkatan Debt to Asset Ratio (DAR) yang signifikan pada perusahaan telekomunikasi ini sejalan dengan hasil penelitian Sun et al. (2020) terhadap perusahaan non-keuangan di China, yang menemukan kenaikan tingkat leverage yang signifikan selama masa pandemi Covid-19. Kenaikan leverage yang diindikasikan oleh meningkatnya DAR ini didorong oleh lonjakan pinjaman guna memenuhi kebutuhan operasional dan likuiditas perusahaan di tengah menurunnya arus kas selama pandemi (Sun et al., 2020). Temuan peningkatan Debt to Asset Ratio (DAR) yang signifikan pada perusahaan telekomunikasi ini selaras dengan hasil penelitian dari Dwitania dan Atmoko (2021). Mereka menemukan kenaikan DAR yang signifikan pada perusahaan transportasi Indonesia selama masa pandemi Covid-19. Peningkatan pinjaman bank diduga menjadi penyebab utama lonjakan rasio utang terhadap total aset pada sektor transportasi tersebut.

Sejalan dengan itu, Muklis (2021) dalam studinya terhadap perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI juga menemukan peningkatan leverage yang sangat drastis selama periode pandemi Covid-19. Hal ini tercermin dari lonjakan nilai Debt to Asset Ratio (DAR) perusahaan tersebut, yang didorong oleh meningkatnya permintaan obat-obatan dan vitamin di tengah pandemi virus corona.

Selain itu, studi lain oleh Permatasari dan Novitasary (2021) yang menganalisis dampak Covid-19 pada kinerja keuangan perusahaan barang konsumsi Indonesia juga menemukan peningkatan nilai DAR yang signifikan selama periode pandemi. Mereka menyimpulkan bahwa pandemi Covid-19 memiliki pengaruh positif terhadap

peningkatan tingkat solvabilitas perusahaan barang konsumsi yang dinilai dari rasio DAR.

Dengan demikian, temuan pada penelitian ini memperkuat hasil sejumlah studi terdahulu yang mengindikasikan terjadinya lonjakan tingkat leverage perusahaan yang tercermin dari meningkatnya Debt to Asset Ratio (DAR), khususnya pada masa pandemi Covid-19. Kondisi ini tentunya meningkatkan risiko keuangan perusahaan ke depannya, yang perlu diantisipasi dengan strategi manajemen keuangan yang tepat.

Adanya perbedaan signifikan pada Debt to Asset Ratio (DAR) mencerminkan peningkatan penggunaan utang yang sangat drastis dalam pembiayaan aset perusahaan telekomunikasi selama masa pandemi Covid-19. Kondisi ini tentunya meningkatkan risiko keuangan perusahaan di masa mendatang apabila tidak dikelola dengan baik. Sementara stabilitas rasio profitabilitas dan nilai perusahaan kemungkinan didukung oleh peningkatan permintaan layanan telekomunikasi selama pandemi Covid-19 seiring lonjakan aktivitas daring (online) dan kebutuhan konektivitas yang meningkat.

2. Hasil analisis Independent Sample T-Test menunjukkan bahwa **tidak ada perbedaan yang signifikan** dalam Rasio Profitabilitas dan Nilai Perusahaan, yang diukur dengan Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), dan Price to Book Value (PBV) antara periode sebelum dan selama pandemi Covid-19. Selain itu, rasio likuiditas dan solvabilitas lainnya, seperti Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER), juga tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara kedua periode tersebut.

Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), dan Price to Book Value (PBV) tidak berubah signifikan kemungkinan karena permintaan layanan telekomunikasi justru meningkat selama pandemi, seiring lonjakan aktivitas daring (online) dan kebutuhan konektivitas masyarakat, organisasi, serta sektor bisnis. Peningkatan permintaan ini menopang pendapatan dan laba bersih perusahaan telekomunikasi sehingga rasio profitabilitasnya relatif stabil.

Current Ratio (CR) tidak menunjukkan perbedaan signifikan karena perusahaan telekomunikasi mampu menjaga likuiditas dengan baik meskipun ada pandemi. Pendapatan relatif stabil bahkan meningkat membuat perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya.

Debt to Equity Ratio (DER) tidak berbeda signifikan karena struktur permodalan perusahaan telekomunikasi yang memang sejak awal sudah didominasi pendanaan dari utang sehingga tidak banyak berubah saat pandemi. Perusahaan telekomunikasi sangat bergantung pada utang untuk ekspansi bisnisnya. Secara umum, kondisi permintaan yang stabil bahkan meningkat pada layanan telekomunikasi selama pandemi mendukung kinerja keuangan perusahaan tetap baik atau tidak berubah signifikan dibandingkan sebelum pandemi.

Temuan tidak adanya perubahan signifikan pada rasio profitabilitas dan nilai perusahaan yang diukur dengan Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA) dan Price to Book Value (PBV) selama masa pandemi Covid-19 sejalan dengan hasil penelitian Dwitania dan Atmoko (2021). Mereka menemukan bahwa pandemi Covid-19 secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap NPM dan ROA pada sektor transportasi di Indonesia. Demikian pula, Teraguchi et al. (2021) juga menunjukkan tidak adanya dampak Covid-19 yang signifikan pada profitabilitas dan nilai pasar saham perusahaan non-keuangan di Jepang. Stabilitas kinerja ini didukung oleh model bisnis yang adaptif terhadap perubahan sosial akibat pandemi.

Kemudian, temuan tidak adanya perbedaan Current Ratio (CR) yang signifikan antara sebelum dan selama Covid-19 selaras dengan studi yang dilakukan oleh Elamer et al. (2021). Mereka menganalisis dampak pandemi pada sejumlah sektor di Mesir dan menemukan bahwa CR perusahaan telekomunikasi tidak mengalami perubahan yang signifikan selama pandemi berlangsung. Hal ini menunjukkan ketahanan sektor telekomunikasi dalam menjaga likuiditasnya.

Terakhir, hasil uji statistik yang menunjukkan tidak adanya perbedaan Debt to Equity Ratio (DER) yang signifikan akibat Covid-19 sejalan dengan studi Ngwira dan Sumelius (2022). Mereka mengkaji dampak pandemi pada perusahaan agribisnis di Malawi dan juga menemukan bahwa secara statistik, rasio utang terhadap ekuitas perusahaan tersebut tidak mengalami perubahan yang signifikan selama masa pandemi Covid-19.

3. Berdasarkan hasil pembahasan penelitian ini, perusahaan telekomunikasi yang menjadi sampel penelitian secara umum memiliki tingkat likuiditas yang relatif rendah, ditunjukkan oleh nilai rata-rata Current Ratio (CR) di bawah standar industri yang disarankan. Perusahaan telekomunikasi sampel juga cenderung memiliki proporsi

utang yang sangat besar dibandingkan asetnya, tercermin dari nilai rata-rata Debt to Asset Ratio (DAR) yang jauh melampaui standar rasio keuangan yang ideal. Selain itu, rata-rata return on assets (ROA) perusahaan telekomunikasi sampel juga tergolong rendah dibandingkan rata-rata industri secara keseluruhan. Kondisi ini menunjukkan masih terdapat peluang yang cukup besar bagi perusahaan telekomunikasi untuk meningkatkan kinerja keuangannya agar lebih optimal dan berkelanjutan.

4. Hasil penelitian ini memiliki implikasi bahwa manajemen perusahaan perlu mengelola struktur modal dan pembiayaan asetnya dengan lebih hati-hati di masa pandemi Covid-19 agar risiko gagal bayar utang tidak semakin membesar. Di sisi lain, stabilitas rasio profitabilitas yang ditunjukkan penelitian ini memberikan sinyal positif bahwa sektor telekomunikasi masih memiliki daya tahan dan prospek pertumbuhan yang baik di masa depan. Kondisi yang relatif stabil ini penting untuk dipertahankan oleh manajemen dengan menjaga efisiensi biaya dan efektivitas operasional perusahaan.

5.2 Saran

1. Untuk Perusahaan/Investor

- 1) Perusahaan telekomunikasi perlu meningkatkan likuiditas yang tercermin dari rendahnya Current Ratio, agar lebih sesuai standar industri dan mengurangi risiko bagi investor maupun kreditur.
- 2) Manajemen perlu berhati-hati menjaga stabilitas leverage keuangan (DER) di tengah pandemi agar tetap ideal bagi industri telekomunikasi.
- 3) Manajemen perlu terus tingkatkan efisiensi utilisasi aset guna meningkatkan daya saing di industri TMT yang kompetitif ini.
- 4) Perusahaan dinilai perlu optimalisasi kinerja guna meningkatkan PBV agar investor tertarik dan harga saham meningkat.

2. Untuk Peneliti Selanjutnya

- 1) Perluasan sampel penelitian agar hasilnya lebih merepresentasikan industri telekomunikasi.
- 2) Penelitian kualitatif mendalam terkait dampak Covid-19 pada aspek operasional perusahaan telekomunikasi yang mempengaruhi kinerja keuangan.

- 3) Analisis lebih lanjut faktor internal maupun eksternal yang mempengaruhi kinerja keuangan selama pandemi.
- 4) Penelitian lanjutan terkait strategi dan inovasi perusahaan telekomunikasi menghadapi krisis kesehatan dan ekonomi di masa depan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, D. S. (2018). Pengaruh current ratio, account receivable turnover, inventory turnover, total asset turnover dan debt to equity terhadap return on asset (pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014), *Competitive*,2(1), 55–72.
- Ahmadi, M., Sharifi, A., Dorosti, S., Jafarzadeh Ghouschi, S., & Ghanbari, N. (2020). Investigation of effective climatology parameters on COVID-19 outbreak in Iran. *Science of the Total Environment*, 729. <https://doi.org/10.1016/j.scitotenv.2020.138705>
- Ahmed, F., Ahmed, N., Pissarides, C., & Stiglitz, J. (2020). Why inequality could spread COVID19. *The Lancet Public Health*, 5(5), e240. [https://doi.org/10.1016/S2468-2667\(20\)30085-2](https://doi.org/10.1016/S2468-2667(20)30085-2)
- Allam, Z. (2020). *Surveying the Covid-19 pandemic and its implications: Urban health, data technology and political economy*. Amsterdam: Elsevier Inc.
- Ananda, W & Jaeni . (2022) Kinerja Keuangan Sebelum Dan Saat Pandemic Covid-19 Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL ILMIAH KOMPUTERISASI AKUNTANSI*, Vol. 15, No. 1, Juli 2022, pp. 134 – 142.
- Amijaya, G. P., & Dwirandra, A. A. N. B. (2021). Pengaruh COVID-19 terhadap Kinerja dan Risiko Perusahaan Konsumen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 31(1), 276-301.
- Arfan, M., & Rofizar, H. (2013). Nilai perusahaan dalam kaitannya dengan arus kas bebas dan pertumbuhan perusahaan. *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*, 6(1), 14–30.
- Aulia Rahman, Lutfi. “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII)”. *Jurnal penelitian, Universitas Islam Indonesia*, 2018.
- Ayem, S., & Nugroho, L. (2021). Dampak Pandemi COVID-19 Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 10(10).
- Bintang, F.M., Malikh, A., & Afifudin. (2019). Pengaruh opini audit tahun sebelumnya, debt default, rasio likuiditas, rasio leverage terhadap opini audit going concern. *E-JRA*, 8(10), 98–115

- Bursa Efek Indonesia. <http://www.idx.co.id>. (Diakses 14 September 2021).
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q . *Financial Management*, 23(3), 70–74.
- Danna Solihin, Camelia Verahastuti (2020) THE PROFITABILITY OF TELECOMMUNICATION SECTORS IN THE MIDDLE OF COVID-19 PANDEMIC, ISSN: 2337-568x Vol 5, No 2.
- Devi, S dkk. (2021). The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange, *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura* Vol. 23, No. 2, August – November 2020.
- Dewi, M. K., & Fibrianto, H. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 6(2), 212–224. <https://doi.org/https://doi.org/10.22216/jbe.v6i2.5313>
- Dewi, M. P., & Wisadha, I. W. (2013). Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 2(1).
- Dewi, N. P. T. M. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 12(2). <https://doi.org/10.23887/jimat.v12i2.37143>
- Dewi, A. A. A. C., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk Periode Laporan Januari 2012-Juni 2016. *JIMAT: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha*, 8(2), 227-246.
- Duwi dkk, 2021. The Impact Of Psak 72 Implementation On Financial Performance In The Pandemic Time Covid-19 (Empirical Study On Real Estate Companies Registered In Indonesia Stock Exchange), Vol 10, No 1.
- Dwitania, R., & Atmoko, H. W. (2021). Pengaruh Pandemi COVID-19 Terhadap Profitabilitas Sektor Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020. *Nominal*, 10(2), 277-289.
- Elamer, A. A., Ntim, C. G., Abdou, H. A., Zalata, A. M., Elmagrhi, M., & Ibrahim, E. (2021). The impact of COVID-19 on the hospitality industry: The consequence of restrictions and speculation around the easing of lockdowns. *International Journal of Hospitality Management*, 95, 102881.

- Elmawazini, K., & Dhif, A. (2022). The financial impact of COVID-19 pandemic on hotel profitability: empirical evidence from Tunisia. *Tourism Review*, 77(1), 63-78.
- Fajri, Susbiyantoro. 2021. "ANALISIS DAMPAK COVID-19 TERHADAP NILAIPERUSAHAANSEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI". *Jurnal Lentera Bisnis*, Volume 10, Nomor 1.
- Fujianti, L Dkk. (2022). THE COMPARISON ANALYSIS OF INDONESIAN COMPANY'S FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND DURING THE COVID-19 PANDEMIC, Business and Economics Faculty, Pancasila University, Jakarta, Indonesia.
- Hariyanto, E. B., dan I. M. Narsa. 2018. Strategic Assets Management: Fokus Pemanfaatan Aset Negara dengan Pendekatan Resource Based View (RBV). *Jurnal Akuntansi Syariah*, 1(1): 113-129.
- Hermuningsih, S. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2): 232-242.
- Hermuningsih, S. 2018. Pengaruh Economic Value Added terhadap Tobins Q dengan Market Value Added Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekobis*, 19(1): 80-88.
- Huayu dkk, 2020. The Impact of the COVID-19 Pandemic on Firm Performance, *EMERGING MARKETS FINANCE AND TRADE* , VOL. 56, NO. 10, 2213–2230.
- Ibrahim, dkk., 2021. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Saat Pandemic Covid-19. *E-JRA Vol.10 No. 09*.
- Ilahude, P.A., Maramis, J.B., Untu, V.N..2021. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Saat Masa Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BeIJurnal *EMBA Vol.9 No.4 Oktober 2021*, Hal. 1144-1152.
- Iveta Kufelová, 2021. Impact of the Covid-19 pandemic on the automotive industry in Slovakia and selected countries, *SHS Web of Conferences* 83, 01040
- Jensen & Meckling, 1976, The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure, *Journal of Financial and Economics*, 3:305-360

- Kasmir (2016). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama. Cetakan kedelapan. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Kasmir (2012). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kefi, B. S., Taufiq, M., & Sutopo. (2020). Analisis return saham sebelum dan selama pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 27(49), 67–74.
- Marsono, A Dewantoro. 2016. Metode Penilaian Nilai Perusahaan. Dari <https://dosen.perbanas.id/metodepenilaian-nilai-perusahaan>.
- McKibbin, W. J., & Fernando, R. (2020). The Global Macroeconomic Impacts of COVID-19: Seven Scenarios. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3547729>
- Milennia, C.P., Mesta, H.A (2022). Comparative Analysis of the Financial Performance of Islamic and Conventional Banking Before and During the Covid-19 Pandemic. *Financial Management Studies Vol 2(1) :30-43*.
- Muhammad Hidayat, 2021. COMPARISON ANALYSIS FINANCIAL PERFORMANCE AND FIRM VALUE BEFORE AND DURING THE COVID-19 PANDEMIC, Vol 15No. 1 : 9 - 17 Juni 2021 P-ISSN 2252-5394 E-ISSN 2714-7053.
- Muklis, M. (2021). The Impacts of Covid-19 Pandemic on Financial Performance in Indonesian Pharmaceutical Firms. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 25(2), 264-276.
- Ngwira, A., & Sumelius, J. (2022). Determinants of Agribusiness Firms' Financial Performance in the Context of COVID-19 Pandemic: Evidence from Malawi. *Agris on-line Papers in Economics and Informatics*, 14(1), 27-42.
- Neogy, Taposh Kumar. 2014. "Evaluation of Efficiency of Accounting Information System: A Study on Mobile Telecommunication Companies in Bangladesh." *Global Disclosure of Economic and Business*, 3
- Noerirawan, Ronni, dkk. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akunansi Vol.1 No.2*. hal. 4.
- Permatasari, I. D. A. D., & Novitasary, R. (2021). Effect of the COVID-19 pandemic on the financial performance of consumer goods sector companies. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5(11), 1-7.

- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Rababah, A., Al-Haddad, L., Sial, M.S., Chunmei, Z. & Cherian, J. (2020). *Analyzing the Effects of Covid-19 Pandemic on the Financial Performance of Chinese Listed Companies*. wileyonlinelibrary.com/journal/pa. *J Public Affairs*. 2020;e2440. wileyonlinelibrary.com/journal/pa © 2020 John Wiley & Sons Ltd 1 of 6 <https://doi.org/10.1002/pa.2440>
- Rahman Pura (2021). STUDI KOMPARATIF ASPEK PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID, Volume 18 Nomor 2 ISSN : 2621-4377 & p-ISSN : 1829-8524
- Randy D. Martin2020 . Leveraging telecommuting pharmacists in the poste COVID-19, *Journal of the American Pharmacists Association* 60.
- Remon Gunanta&Mohd Haizam Saudi (2021). Effect Of Profitability On CompanyValueWhen The Covid-19 Pandemic In The Sector Of Telecommunication Companies Registered On The Indonesian Stock Exchange. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*Vol.12 No.8
- Rohman Pura, 2021. Studi Komparatif Aspek Pengukuran Kinerja Keuangan Sebelum danSelama Pandemi Covid.
- Sagala, K. A., Manurung, E. R., & Sinulingga, S. (2021, June). The Effect of COVID-19 on Financial Performance in the Indonesian Telecommunication Industry. In 4th International Conference on Economics, Business and Economic Education 2020 (ICEBE 2020) (pp. 44-50). Atlantis Press.
- Saleh, A. S. (2021). The impact of COVID-19 pandemic on liquidity-profitability trade-off: Empirical evidence from Egyptian banking sector. *International Review of Economics & Finance*, 71, 606-627.
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2016). *Research methods for business students* (7th ed.). Harlow, EX: Pearson Education Limited.
- Sawir, A. G. (2009). *Analisis kinerja keuangan dan perencanaan keuangan perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

- Setyawan, F. E. B., & Lestari, R. (2020). Challenges of Stay-At-Home Policy Implementation During The Coronavirus (Covid-19) Pandemic In Indonesia. *Jurnal Administrasi Kesehatan*.
- Setyawati, I., Aisjah, S., & Djashan, M. (2021). Impact of Covid-19 pandemic on financial performance of consumer goods industry sector in Indonesia stock exchange. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 8(3), 763-772.
- Sutrisno, Panuntun, B. & Adristi, F.I. (2020). *The Effect Of Covid-19 Pandemic on The Performance of Islamic Bank in Indonesia*. *Jurnal EQUITY* Vol. 23, No.2, 2020, page 125-136
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9–21.
- Sudiyanto, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. 2 No. 1, 9–21.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D (27th ed.)*. Bandung: ALFABETA.
- Sun, L., Tang, B., Yi, Z., & Lin, Z. (2020). Impacts of COVID-19 on corporate performance and finance of Chinese A-share firms. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2198-2212.
- Sun, L., Shen, H., Yu, K., Xiong, Q., Xu, J., Zhang, Q., ... & Liu, B. (2020). Leverage change: Effects of the COVID-19 outbreak on corporate capital structure. *Emerging Markets Finance and Trade*, 1-15.
- Sunitha dkk, 2020 The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange, *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura* Vol. 23, No. 2.
- Teraguchi, M., Ushijima, K., & Schaede, U. (2021). Corporate Leverage During the COVID-19 Crisis: Evidence from Japan. Available at SSRN 3849041.

- Tho'in, M. (2019). *The Comparison of Islamic Banking Financial Performance in Indonesia*. International Journal of Scientific Research Education (IJSAE) SRE Volume 07 Issue 05 May 2019.
- Trisna, dkk., 2021. Analisis Fundamental Saham Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid19: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Monex Vol. 10 No.2
- Ulumuddin dkk, 2021. Comparison of Islamic and Conventional Banking Financial Performance during the Covid-19 Period, International Journal of Islamic Economics and Finance (IJIEF) Vol. 4(SI), page 19-40, Special Issue: Islamic Banking.
- Qu, J.-M., Cao, B., & Chen, R.-C. 2020. COVID-19: The essentials of prevention and treatment. Amsterdam: Elsevier Inc.
- Wahlen, J. M., Baginski, S. P., & Bradshaw, M. T. (2015). Financial reporting, financial statement analysis, and valuation: A strategic perspective (8th ed.). Boston, MA: Cengage Learning
- World Bank. (2020). East Asia and Pacific in the Time of Covid-19. World Bank East Asia and Pacific Economic Update. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1565-2>
- World Health Organization. (2020, March 11). WHO Director-General's opening remarks at the media briefing on COVID-19 – 11 March 2020. Retrieved from World Health Organization website: <https://bit.ly/3ez60Ns>
- World Health Organization. (2021, May 20). WHO coronavirus (COVID-19) dashboard. Retrieved from World Health Organization website: <https://covid19.who.int/table>.

LAMPIRAN PENELITIAN

Lampiran 1. Data Kuartal Rasio Likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio tahun 2018-2021 pada 7 Perusahaan Telekomunikasi

NAMA PERUSAHAAN	KETERANGAN	TAHUN	PERIODE	CURRENT RATIO		
				ASET LANCAR	HUTANG LANCAR	CR
TLKM	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	54951	46641	1,178
			Q2	46433	53717	0,864
			Q3	46500	50053	0,929
			Q4	43268	46261	0,935
		2019	Q1	53871	51570	1,045
			Q2	48748	52587	0,927
			Q3	45127	53880	0,838
			Q4	41722	58369	0,715
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	50964	64046	0,796
			Q2	54956	84826	0,648
			Q3	40677	63486	0,641
			Q4	46503	69093	0,673
		2021	Q1	58063	72557	0,800
			Q2	59961	91091	0,658
			Q3	40866	68367	0,598
			Q4	61277	69131	0,886
EXCL	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	8378	18903	0,443
			Q2	6752	17487	0,386
			Q3	8630	28426	0,304
			Q4	7059	15733	0,449
		2019	Q1	6674	15411	0,433
			Q2	6563	15981	0,411
			Q3	7045	19533	0,361
			Q4	7146	21293	0,336
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	8988	23780	0,378
			Q2	7730	21437	0,361
			Q3	5325	18124	0,294
			Q4	7571	18857	0,401
		2021	Q1	5947	19290	0,308
			Q2	5848	18811	0,311
			Q3	6608	18809	0,351
			Q4	7733	20954	0,369
FREN	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	2097	7152	0,293
			Q2	1577	7394	0,213
			Q3	1997	7840	0,255
			Q4	1988	6113	0,325

		2019	Q1	1546	5882	0,263	
			Q2	1140	4916	0,232	
			Q3	1733	5499	0,315	
			Q4	1775	6120	0,290	
	SESUDAH PANDEMI	2020		Q1	1436	7480	0,192
				Q2	1470	7356	0,200
				Q3	1646	7773	0,212
				Q4	2646	8418	0,314
		2021		Q1	2134	8565	0,249
				Q2	2164	9145	0,237
				Q3	2039	9136	0,223
				Q4	2322	9603	0,242
ISAT	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	9338	16196	0,577	
			Q2	8400	17632	0,476	
			Q3	9830	19990	0,492	
			Q4	7907	21040	0,376	
		2019		Q1	8644	21092	0,410
				Q2	7691	20333	0,378
				Q3	10627	21191	0,501
				Q4	12445	22129	0,562
	SESUDAH PANDEMI	2020		Q1	11921	20506	0,581
				Q2	11085	20565	0,539
				Q3	10328	20915	0,494
				Q4	9595	22658	0,423
		2021		Q1	10562	22831	0,463
				Q2	18226	25468	0,716
				Q3	17551	26765	0,656
				Q4	11499	28658	0,401
KBLV	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	484	4707	0,103	
			Q2	671	4494	0,149	
			Q3	509	4307	0,118	
			Q4	222	4033	0,055	
		2019		Q1	407	4317	0,094
				Q2	184	4007	0,046
				Q3	193	3764	0,051
				Q4	345	4069	0,085
	SESUDAH PANDEMI	2020		Q1	365	4490	0,081
				Q2	562	4475	0,126
				Q3	198	3915	0,051
				Q4	134	4921	0,027
2021		Q1	114	4019	0,028		
		Q2	108	5096	0,021		
		Q3	149	4948	0,030		
		Q4	143	4404	0,032		
SUPR	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	1699	1159	1,466	
			Q2	2044	1111	1,840	

		2019	Q3	1616	1059	1,526		
			Q4	2074	1536	1,350		
			Q1	1635	1566	1,044		
			Q2	1569	1173	1,338		
		SESUDAH PANDEMI	2020	2021	Q3	1261	1043	1,209
					Q4	1765	1566	1,127
					Q1	1440	1721	0,837
					Q2	1638	1787	0,917
	2021		2022	Q3	1181	1432	0,825	
				Q4	1444	1721	0,839	
				Q1	1251	1958	0,639	
				Q2	1116	1471	0,759	
	BTEL	SEBELUM PANDEMI	2018	Q3	1056	1449	0,729	
				Q4	1933	2700	0,716	
				Q1	5617	9093	0,618	
				Q2	5739	9385	0,612	
2019			2020	Q3	5676	9630	0,589	
				Q4	1616	10096	0,160	
				Q1	3917	10167	0,385	
				Q2	2129	10172	0,209	
SESUDAH PANDEMI		2020	2021	Q3	3980	10296	0,387	
				Q4	2134	8810	0,242	
				Q1	4726	9993	0,473	
				Q2	4707	9957	0,473	
		2021	2022	Q3	3416	11017	0,310	
				Q4	2378	8811	0,270	
				Q1	2246	8871	0,253	
				Q2	5792	8900	0,651	
2022	2023	Q3	1872	9068	0,206			
		Q4	1880	9150	0,205			

Lampiran 2. Data Kuartal Rasio Solvabilitas Debt to Equity Ratio (DER) Dan Debt to Asset Ratio (DAR) tahun 2018-2021 pada 7 Perusahaan Telekomunikasi.

NAMA PERUSAHAAN	KETERANGAN	TAHUN	PERIODE	Debt to Asset Ratio (DAR)			DEBT TO EQUITY RATIO (DER)		
				TOTAL LIABILITAS	TOTAL ASET	DAR	TOTAL LIABILITAS	TOTAL EKUITAS	DER
TLKM	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	86459	206600	0,418	86459	120141	0,72
			Q2	103643	201960	0,513	103643	98317	1,05
			Q3	98606	204893	0,481	98606	106287	0,93
			Q4	88893	206196	0,431	88893	117303	0,76
		2019	Q1	93193	219111	0,425	93193	125918	0,74
			Q2	107354	215699	0,498	107354	108345	0,99
			Q3	98544	214990	0,458	98544	116446	0,85
			Q4	103958	221208	0,470	103958	117250	0,89
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	115367	241914	0,477	115367	126547	0,91
			Q2	136066	246351	0,552	136066	110285	1,23
			Q3	115330	233219	0,495	115330	117889	0,98
			Q4	126054	246943	0,510	126054	120889	1,04
		2021	Q1	129950	257848	0,504	129950	127898	1,02
			Q2	153870	263977	0,583	153870	110107	1,40
			Q3	127687	246500	0,518	127687	118813	1,07
			Q4	131785	277184	0,475	131785	145399	0,91
EXCL	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	35572	57211	0,622	35572	21639	1,64
			Q2	34832	56378	0,618	34832	21546	1,62
			Q3	38420	59904	0,641	38420	21483	1,79
			Q4	39271	57614	0,682	39271	18343	2,14
		2019	Q1	38952	57363	0,679	38952	18411	2,12
			Q2	39717	58379	0,680	39717	18661	2,13
			Q3	42067	60967	0,690	42067	18899	2,23
			Q4	43603	62725	0,695	43603	19122	2,28
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	50864	71512	0,711	50864	20648	2,46
			Q2	49186	69655	0,706	49186	20519	2,40
			Q3	47525	68396	0,695	47525	20871	2,28
			Q4	48607	67745	0,717	48607	19137	2,54
		2021	Q1	46462	65932	0,705	46462	19469	2,39
			Q2	47963	67490	0,711	47963	19527	2,46
			Q3	48763	68585	0,711	48763	19822	2,46
			Q4	52665	72753	0,724	52665	20089	2,62
FREN	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	15642	24202	0,646	15642	8560	1,83
			Q2	16485	24099	0,684	16485	7614	2,17
			Q3	18775	25535	0,735	18775	6760	2,78
			Q4	12766	25214	0,506	12766	12448	1,03
		2019	Q1	13416	25439	0,527	13416	12023	1,12
			Q2	13986	25367	0,551	13986	11381	1,23
			Q3	14563	26747	0,544	14563	12184	1,20

			Q4	14915	27650	0,539	14915	12735	1,17	
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	22131	33089	0,669	22131	10958	2,02	
			Q2	23256	34769	0,669	23256	11513	2,02	
			Q3	24818	35801	0,693	24818	10984	2,26	
			Q4	26318	38684	0,680	26318	12366	2,13	
		2021	Q1	26776	38746	0,691	26776	11969	2,24	
			Q2	29159	41768	0,698	29159	12609	2,31	
			Q3	29111	41730	0,698	29111	12619	2,31	
			Q4	30704	43358	0,708	30704	12653	2,43	
ISAT	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	35314	50025	0,706	35314	14710	2,40	
				Q2	36262	49857	0,727	36262	13596	2,67
				Q3	38637	51628	0,748	38637	12990	2,97
				Q4	41003	53140	0,772	41003	12136	3,38
			2019	Q1	43770	55630	0,787	43770	11860	3,69
				Q2	44087	55863	0,789	44087	11775	3,74
				Q3	46528	58372	0,797	46528	11844	3,93
				Q4	49106	62813	0,782	49106	13707	3,58
		SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	47735	60879	0,784	47735	13143	3,63
				Q2	47693	61079	0,781	47693	13386	3,56
				Q3	48555	61843	0,785	48555	13288	3,65
				Q4	49865	62779	0,794	49865	12913	3,86
			2021	Q1	49745	62891	0,791	49745	13146	3,78
				Q2	51833	70386	0,736	51833	18552	2,79
				Q3	51029	69846	0,731	51029	18817	2,71
				Q4	53094	63397	0,837	53094	10303	5,15
KBLV	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	6433	11461	0,561	6433	1509	4,26	
				Q2	5952	9995	0,595	5952	1394	4,27
				Q3	6211	8999	0,690	6211	954	6,51
				Q4	5671	6976	0,813	5671	926	6,12
			2019	Q1	5904	7296	0,809	5904	891	6,63
				Q2	5716	6910	0,827	5716	970	5,89
				Q3	5972	7213	0,828	5972	587	10,17
				Q4	6229	7174	0,868	6229	946	6,58
		SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	6854	7442	0,921	6854	1241	5,52
				Q2	6383	7353	0,868	6383	1194	5,35
				Q3	5754	6646	0,866	5754	1393	4,13
				Q4	5680	6606	0,860	5680	1304	4,36
			2021	Q1	5745	6699	0,858	5745	2788	2,06
				Q2	5700	7094	0,803	5700	4044	1,41

			Q3	5438	6947	0,783	5438	5028	1,08
			Q4	4555	4585	0,993	4555	3000	1,52
SUPR	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	7912	12012	0,659	7912	3800	2,08
			Q2	8210	12398	0,662	8210	3888	2,11
			Q3	8210	12242	0,671	8210	3852	2,13
			Q4	8341	11670	0,715	8341	2970	2,81
		2019	Q1	8116	11080	0,732	8116	2965	2,74
			Q2	8025	11099	0,723	8025	3073	2,61
			Q3	7628	10721	0,712	7628	2993	2,55
			Q4	7891	11165	0,707	7891	2974	2,65
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	9432	12890	0,732	9432	3158	2,99
			Q2	8667	12389	0,700	8667	3222	2,69
			Q3	8491	11918	0,712	8491	3077	2,76
			Q4	7948	12045	0,660	7948	3647	2,18
		2021	Q1	8178	12261	0,667	8178	3853	2,12
			Q2	7940	12095	0,656	7940	3984	1,99
			Q3	8408	10769	0,781	8408	1866	4,51
			Q4	7075	11635	0,608	7075	3211	2,20
BTEL	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	150,49	718	0,210	15049	-14330	- 1,05
			Q2	154,13	718	0,215	15413	-14696	- 1,05
			Q3	157,17	739	0,213	15717	-14978	- 1,05
			Q4	161,33	714	0,226	16133	-15419	- 1,05
		2019	Q1	16177	15671	1,032	16177	-15463	- 1,05
			Q2	16159	15702	1,029	16159	-15444	- 1,05
			Q3	16298	11223	1,452	16298	-15584	- 1,05
			Q4	15260	15667	0,974	15260	-15244	- 1,00
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	15505	16053	0,966	15505	-15489	- 1,00
			Q2	15434	16295	0,947	15434	-15417	- 1,00
			Q3	9673	4544	2,129	9673	-9668	- 1,00
			Q4	11307	3266	3,462	11307	-11304	- 1,00
		2021	Q1	11335	3817	2,970	11335	-11331	- 1,00
			Q2	11383	6811	1,671	11383	-11376	- 1,00
			Q3	11399	20449	0,557	11399	-11378	- 1,00
			Q4	5757	20758	0,277	5757	-5736	- 1,00

Lampiran 3. Data Kuartal Rasio Profitabilitas yang diukur menggunakan Net Profit Margin(NPM) dan Return On Asset(ROA) tahun 2018-2021 pada 7 Perusahaan Telekomunikasi.

NAMA PERUSAHAAN	KETERANGAN	TAHUN	PERIODE	NET PROFIT MARGIN (NPM)			RETURN ON ASSET (ROA)		
				LABA TAHUN BERJALAN	PENDAPATAN TOTAL	NPM	LABA BERSIH	TOTAL ASET	ROA
TLKM	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	7978	32343	0,25	7978	206600	0,04
			Q2	4829	32025	0,15	4829	201960	0,02
			Q3	7880	34835	0,23	7880	204893	0,04
			Q4	6292	31581	0,20	6292	206196	0,03
		2019	Q1	8504	34840	0,24	8504	219111	0,04
			Q2	6994	34505	0,20	6994	215699	0,03
			Q3	7702	33286	0,23	7702	214990	0,04
			Q4	4392	31936	0,14	4392	221208	0,02
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	8301	34194	0,24	8301	241914	0,03
			Q2	7132	32662	0,22	7132	246351	0,03
			Q3	7518	33085	0,23	7518	233219	0,03
			Q4	6612	36521	0,18	6612	246943	0,03
		2021	Q1	8387	33945	0,25	8387	257848	0,03
			Q2	8533	35535	0,24	8533	263977	0,03
			Q3	8753	36563	0,24	8753	246500	0,04
			Q4	8285	37167	0,22	8285	277184	0,03
EXCL	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	15	5501	0,00	15	57211	0,0003
			Q2	-97	5545	-0,02	-97	56378	-0,002
			Q3	-63	5846	-0,01	-63	59904	-0,001
			Q4	-3152	6047	-0,52	-3152	57614	-0,055
		2019	Q1	57	5967	0,01	57	57363	0,001
			Q2	225	6290	0,04	225	58379	0,004
			Q3	216	6464	0,03	216	60967	0,004
			Q4	214	6412	0,03	214	62725	0,003
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	1520	6497	0,23	1520	71512	0,021
			Q2	224	6585	0,03	224	69655	0,003
			Q3	331	6574	0,05	331	68396	0,005
			Q4	-1703	6353	-0,27	-1703	67745	-0,025
		2021	Q1	321	6247	0,05	321	65932	0,005
			Q2	395	6727	0,06	395	67490	0,006
			Q3	300	6826	0,04	300	68,585	4,374
			Q4	271	6954	0,04	271	72753	0,004
FREN	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	-685	1206	-0,57	-685	24202	-0,028
			Q2	-965	1338	-0,72	-965	24099	-0,040

			Q3	-854	1407	- 0,61	-854	25535	-0,033	
			Q4	-1049	1541	- 0,68	-1049	25214	-0,042	
		2019	Q1	-425	1411	- 0,30	-425	25439	-0,017	
			Q2	-647	1620	- 0,40	-647	25367	-0,026	
			Q3	-567	1947	- 0,29	-567	26747	-0,021	
			Q4	-549	2010	- 0,27	-549	27650	-0,020	
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	-1777	1996	- 0,89	-1777	33089	-0,054	
			Q2	555	2307	0,24	555	34769	0,016	
			Q3	-530	2543	- 0,21	-530	35801	-0,015	
			Q4	228	2562	0,09	228	38684	0,006	
		2021	Q1	-397	2406	- 0,17	-397	38746	-0,010	
			Q2	-55	2544	- 0,02	-55	41768	-0,001	
			Q3	10	2691	0,00	10	4173	0,002	
			Q4	6	2815	0,00	6	43,358	0,138	
ISAT		SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	-466	5692	- 0,08	-466	50025	-0,009
				Q2	30	5373	0,01	30	49857	0,001
	Q3			-817	5704	- 0,14	-817	51628	-0,016	
	Q4			-832	6370	- 0,13	-832	53140	-0,016	
	2019		Q1	-281	6046	- 0,05	-281	55630	-0,005	
			Q2	-41	6245	- 0,01	-41	55863	-0,001	
			Q3	65	6562	0,01	65	58372	0,001	
			Q4	1887	7264	0,26	1887	62813	0,030	
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	-593	6523	- 0,09	-593	60879	-0,010	
			Q2	275	6929	0,04	275	61079	0,005	
			Q3	-100	7140	- 0,01	-100	61843	-0,002	
			Q4	-212	7334	- 0,03	-212	62779	-0,003	
		2021	Q1	203	7345	0,03	203	62891	0,003	
			Q2	5438	7638	0,71	5438	70386	0,077	
			Q3	225	8072	0,03	225	69846	0,003	
			Q4	994	8333	0,12	994	63397	0,016	
KBLV	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	-645	266	- 2,42	-645	11461	-0,056	
			Q2	-1652	449	- 3,68	-1652	9995	-0,165	
			Q3	-2903	695	- 4,18	-2903	8999	-0,323	
			Q4	-4187	901	- 4,65	-4187	6976	-0,600	
		2019	Q1	24	50	0,48	24	7296	0,003	

			Q2	-26	89,8	- 0,29	-26	6910	-0,004			
			Q3	-64	127,7	- 0,50	-64	7213	-0,009			
			Q4	-255	248	- 1,03	-255	7174	-0,036			
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	-358	48,2	- 7,43	-358	7442	-0,048			
					Q2	24	92,8	0,26	24	7353	0,003	
					Q3	-54	139	- 0,39	-54	6646	-0,008	
					Q4	-21	188	- 0,11	-21	6606	-0,003	
			2021	Q1	-34	34,7	- 0,98	-34	6699	-0,005		
					Q2	-13,6	74,5	- 0,18	-13,6	7094	-0,002	
					Q3	104	108	0,96	104	6947	0,015	
					Q4	-12,65	151	- 0,08	-12,65	4585	-0,003	
SUPR	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	110	490	0,22	110	12012	0,009			
						Q2	-91	478	- 0,19	-91	12398	-0,007
						Q3	-157	470	- 0,33	-157	12242	-0,013
						Q4	-1086	461	- 2,36	-1086	11670	-0,093
				2019	Q1	-18	445	- 0,04	-18	11080	-0,002	
						Q2	31	431	0,07	31	11099	0,003
						Q3	-5	431	- 0,01	-5	10721	0,000
						Q4	220	460	0,48	220	11165	0,020
		SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	71	464	0,15	71	12890	0,006		
						Q2	47	476	0,10	47	12389	0,004
						Q3	47	491	0,10	47	11918	0,004
						Q4	545	492	1,11	545	12045	0,045
				2021	Q1	93	509	0,18	93	12261	0,008	
						Q2	120	534	0,22	120	12095	0,010
						Q3	-765	511	- 1,50	-765	10769	-0,071
						Q4	480	522	0,92	480	11635	0,041
BTCL	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	-174	22	- 7,91	-174	718	-0,242			
						Q2	-54	44	- 1,23	-54	718	-0,075
						Q3	-82	28	- 2,93	-82	739	-0,111
						Q4	-72	85	- 0,85	-72	714	-0,101
				2019	Q1	-134	203	- 0,66	-134	15671	-0,009	
						Q2	-91,7	39	- 2,35	-91,7	15702	-0,006
						Q3	7,17	102	0,07	7,17	11223	0,001
						Q4	7,2	102	0,07	7,2	15667	0,0005

	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	-245	32	- 7,66	-245	16053	-0,015
			Q2	-174	58	- 3,00	-174	16295	-0,011
			Q3	-61,8	81	- 0,76	-61,8	4544	-0,014
			Q4	-108	39	- 2,77	-108	3266	-0,033
		2021	Q1	-27,3	26	- 1,05	-27,3	3817	-0,007
			Q2	-72,7	162	- 0,45	-72,7	6811	-0,011
			Q3	-43	180	- 0,24	-43	20449	-0,002
			Q4	-101	52	- 1,94	-101	20758	-0,005

Lampiran 4. Data Kuartal Rasio Aktivitas Total Asset Turnover (TATO) tahun 2018-2021 pada 7 Perusahaan Telekomunikasi.

NAMA PERUSAHAAN	KETERANGAN	TAHUN	PERIODE	TURNOVER ASSET RATIO (TATO)		
				PENJUALAN	TOTAL ASSET	TATO
TLKM	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	32343	206600	0,157
			Q2	32025	201960	0,159
			Q3	34835	204893	0,170
			Q4	31581	206196	0,153
		2019	Q1	34840	219111	0,159
			Q2	34505	215699	0,160
			Q3	33286	214990	0,155
			Q4	31936	221208	0,144
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	34194	241914	0,141
			Q2	32662	246351	0,133
			Q3	33085	233219	0,142
			Q4	36521	246943	0,148
		2021	Q1	33945	257848	0,132
			Q2	35535	263977	0,135
			Q3	36563	246500	0,148
			Q4	37167	277184	0,134
EXCL	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	5501	57211	0,096
			Q2	5545	56378	0,098
			Q3	5846	59904	0,098

			Q4	6047	57614	0,105	
		2019	Q1	5967	57363	0,104	
			Q2	6290	58379	0,108	
			Q3	6464	60967	0,106	
			Q4	6412	62725	0,102	
	SESUDAH PANDEMI		2020	Q1	6497	71512	0,091
		Q2		6585	69655	0,095	
		Q3		6574	68396	0,096	
		Q4		6353	67745	0,094	
		2021	Q1	6247	65932	0,095	
			Q2	6727	67490	0,100	
			Q3	6826	68585	0,100	
			Q4	6954	72753	0,096	
FREN		SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	1206	24202	0,050
				Q2	1338	24099	0,056
	Q3			1407	25535	0,055	
	Q4			1541	25214	0,061	
	2019		Q1	1411	25439	0,055	
			Q2	1620	25367	0,064	
			Q3	1947	26747	0,073	
			Q4	2010	27650	0,073	
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	1996	33089	0,060	
			Q2	2307	34769	0,066	

			Q3	2543	35801	0,071
			Q4	2562	38684	0,066
		2021	Q1	2406	38746	0,062
			Q2	2544	41768	0,061
			Q3	2691	41730	0,064
			Q4	2815	43358	0,065
ISAT	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	5692	50025	0,114
			Q2	5373	49857	0,108
			Q3	5704	51628	0,110
			Q4	6370	53140	0,120
		2019	Q1	6046	55630	0,109
			Q2	6245	55863	0,112
			Q3	6562	58372	0,112
			Q4	7264	62813	0,116
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	6523	60879	0,107
			Q2	6929	61079	0,113
			Q3	7140	61843	0,115
			Q4	7334	62779	0,117
		2021	Q1	7345	62891	0,117
			Q2	7638	70386	0,109
			Q3	8072	69846	0,116
			Q4	8333	63397	0,131
KBLV	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	266	11461	0,023

			Q2	449	9995	0,045
			Q3	695	8999	0,077
			Q4	901	6976	0,129
		2019	Q1	50	7296	0,007
			Q2	89,8	6910	0,013
			Q3	127,7	7213	0,018
			Q4	248	7174	0,035
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	48,2	7442	0,006
			Q2	92,8	7353	0,013
			Q3	139	6646	0,021
			Q4	188	6606	0,028
		2021	Q1	34,7	6699	0,005
			Q2	74,5	7094	0,011
			Q3	108	6947	0,016
			Q4	151	4585	0,033
SUPR	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	490	12012	0,041
			Q2	478	12398	0,039
			Q3	470	12242	0,038
			Q4	461	11670	0,040
		2019	Q1	445	11080	0,040
			Q2	431	11099	0,039
			Q3	431	10721	0,040
			Q4	460	11165	0,041

			Q1	464	12890	0,036
		2020	Q2	476	12389	0,038
			Q3	491	11918	0,041
			Q4	492	12045	0,041
	SESUDAH PANDEMI		Q1	509	12261	0,042
		2021	Q2	534	12095	0,044
			Q3	511	10769	0,047
			Q4	522	11635	0,045
			Q1	22	718	0,031
		2018	Q2	44	718	0,061
			Q3	28	739	0,038
			Q4	85	714	0,119
	SEBELUM PANDEMI		Q1	203	15671	0,013
		2019	Q2	39	15702	0,002
			Q3	102	11223	0,009
			Q4	102	15667	0,007
			Q1	32	16053	0,002
		2020	Q2	58	16295	0,004
			Q3	81	4544	0,018
			Q4	39	3266	0,012
	SESUDAH PANDEMI		Q1	26	3817	0,007
		2021	Q2	162	6811	0,024
			Q3	180	20449	0,009
BTEL						

			Q4	52	20758	0,003
--	--	--	----	----	-------	-------

Lampiran 5. Data Kuartal Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan Price Book Value (PBV) tahun 2018-2021 pada 7 Perusahaan Telekomunikasi.

NAMA PERUSAHAAN	KETERANGAN	TAHUN	PERIODE	PRICE BOOK VALUE (PBV)		
				Market Price per Share	Book Value per Share	PBV
TLKM	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	3600	977	3,684
			Q2	3750	843	4,450
			Q3	3640	914	3,983
			Q4	3750	998	3,756
		2019	Q1	3960	1061	3,732
			Q2	4440	949	4,677
			Q3	4310	1005	4,287
			Q4	3970	1005	3,950
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	3160	1075	2,941
			Q2	3050	968	3,149
			Q3	2560	1027	2,493
			Q4	3310	1035	3,198
		2021	Q1	3420	1097	3,119
			Q2	3150	993	3,171
			Q3	3690	1057	3,491
			Q4	4040	1228	3,290
EXCL	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	2519	2015,9	1,25
			Q2	2753	2010,06	1,37
			Q3	1973	1716	1,15
			Q4	2704	1722,58	1,57
		2019	Q1	2986	1746,01	1,71
			Q2	3448	1768,27	1,95
			Q3	3150	1789	1,76
			Q4	2005	1928,64	1,04
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	2779	1916,6	1,45
			Q2	2026	1949	1,04
			Q3	2734	1787,53	1,53

			Q4	2087	1815,38	1,15
		2021	Q1	2675	1820,8	1,47
			Q2	3031	1848,23	1,64
			Q3	3167	1873,13	1,69
			Q4	50,3	82,54	0,61
FREN	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	76,36	73,42	1,04
			Q2	112,76	65,18	1,73
			Q3	77,84	72,75	1,07
			Q4	309,85	70,26	4,41
		2019	Q1	319,94	58,92	5,43
			Q2	170,22	58,9	2,89
			Q3	137,89	58,43	2,36
			Q4	61,84	50,28	1,23
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	97,19	52,82	1,84
			Q2	74,97	43,59	1,72
			Q3	67,17	46,97	1,43
			Q4	76,83	45,46	1,69
		2021	Q1	117,88	40,93	2,88
			Q2	111,82	40,96	2,73
			Q3	87,07	41,07	2,12
			Q4	1.554	2.548	0,61
ISAT	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	2.429	2.335	1,04
			Q2	3.838	2.218	1,73

			Q3	2.200	2.056	1,07	
			Q4	8.835	2.003	4,41	
		2019	Q1	10.832	1.995	5,43	
			Q2	5.792	2.004	2,89	
			Q3	5.526	2.341	2,36	
			Q4	2.750	2.235	1,23	
		SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	4.199	2.282	1,84
				Q2	3.889	2.261	1,72
	Q3			3.124	2.185	1,43	
	Q4			3.754	2.221	1,69	
	2021		Q1	9.274	3.220	2,88	
			Q2	8.912	3.265	2,73	
			Q3	3.582	1.689	2,12	
			Q4	527,01	3100,06	0,17	
	KBLV	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	527,01	3100,06	0,17
				Q2	466,78	2593,21	0,18
Q3				491,02	2045,93	0,24	
Q4				704,25	1304,16	0,54	
2019			Q1	433,32	1354,13	0,32	
			Q2	397,60	1242,5	0,32	
			Q3	343,66	1272,81	0,27	
			Q4	274,24	1096,94	0,25	
SESUDAH PANDEMI		2020	Q1	357,23	915,98	0,39	

			Q2	367,05	1112,26	0,33
			Q3	279,05	1073,25	0,26
			Q4	406,28	1098,05	0,37
		2021	Q1	356,60	1114,37	0,32
			Q2	600,50	1364,77	0,44
			Q3	728,40	1428,24	0,51
			Q4	568,48	512,14	1,11
SUPR	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	6813,7	3340,04	2,04
			Q2	6801,9	3418,04	1,99
			Q3	6806,0	3386,07	2,01
			Q4	6787,9	2610,72	2,60
		2019	Q1	6802,4	2606,28	2,61
			Q2	6807,8	2701,52	2,52
			Q3	4394,0	2631,14	1,67
			Q4	3267,4	2613,9	1,25
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	3997,5	2776,01	1,44
			Q2	4842,7	2832,01	1,71
			Q3	3462,2	2704,86	1,28
			Q4	4100,9	3203,86	1,28
		2021	Q1	4942,6	3385,37	1,46
			Q2	8156,5	3500,63	2,33
			Q3	13203,9	1638,2	8,06
			Q4	15471,9	2455,86	6,30

BTEL	SEBELUM PANDEMI	2018	Q1	50,66	389,68	0,13
			Q2	51,95	399,61	0,13
			Q3	48,88	407,31	0,12
			Q4	50,31	419,29	0,12
		2019	Q1	50,46	420,49	0,12
			Q2	50,40	419,97	0,12
			Q3	50,85	423,78	0,12
			Q4	49,74	414,53	0,12
	SESUDAH PANDEMI	2020	Q1	50,54	421,19	0,12
			Q2	50,31	419,24	0,12
			Q3	49,94	262,85	0,19
			Q4	49,18	307,37	0,16
		2021	Q1	49,30	308,11	0,16
			Q2	49,50	309,35	0,16
			Q3	49,44	308,99	0,16
			Q4	49,80	155,64	0,32

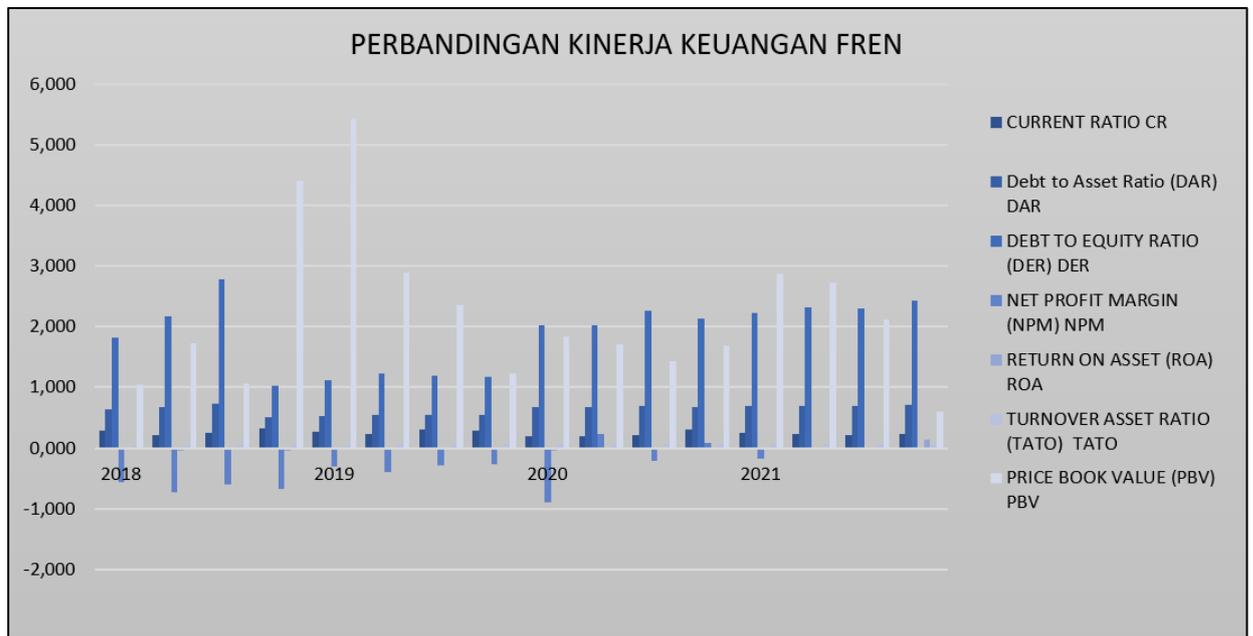
Lampiran 6. Bagan Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai perusahaan tahun 2018-2021 TLKM



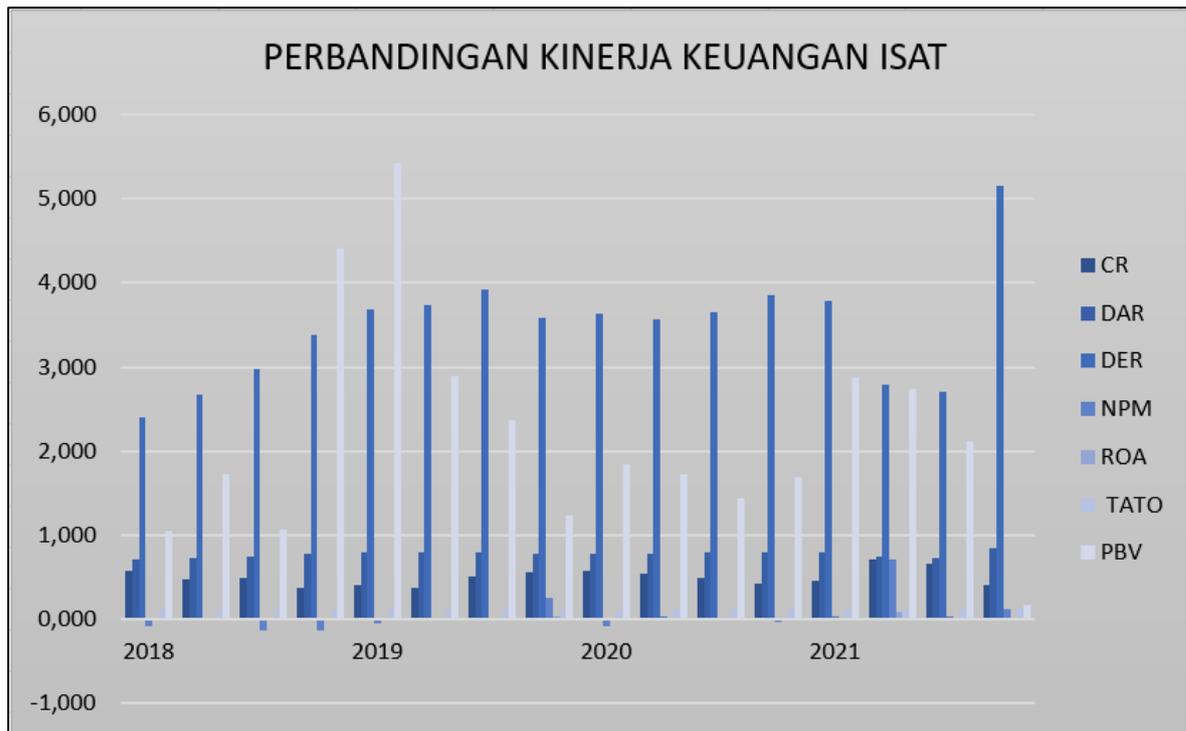
Lampiran 7. Bagan Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai perusahaan tahun 2018-2021 EXCL



Lampiran 8. Bagan Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai perusahaan tahun 2018-2021 FREN



Lampiran 9. Bagan Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai perusahaan tahun 2018-2021 ISAT.



Lampiran 10. Bagan Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai perusahaan tahun 2018-2021 KBLV



Lampiran 11. Bagan Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai perusahaan tahun 2018-2021 SUPR



Lampiran 12. Bagan Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai perusahaan tahun 2018-2021 BTEL



Lampiran 13. Hasil Spss Uji Beda Independent Sample T Test

Output Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	112	.02	1.84	.4949	.35847
DAR	112	.21	3.46	.7478	.41430
DER	112	-1.05	10.17	2.1198	1.96332
NPM	112	-7.91	1.11	-.5325	1.53464
ROA	112	-.60	4.37	.0256	.42152
TATO	112	.00	.17	.0739	.04743
PBV	112	.12	8.06	1.7733	1.51467
Valid N (listwise)	112				

Group Statistics					
	Periode	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CR	Sebelum	56	.5592	.42833	.05724
	Sesudah	56	.4306	.25971	.03471
DAR	Sebelum	56	.6565	.21220	.02836
	Sesudah	56	.8390	.53331	.07127
DER	Sebelum	56	2.2059	2.24296	.29973
	Sesudah	56	2.0338	1.65328	.22093
NPM	Sebelum	56	-.6605	1.50068	.20054
	Sesudah	56	-.4045	1.57086	.20992
ROA	Sebelum	56	-.0329	.10020	.01339
	Sesudah	56	.0841	.58445	.07810
TATO	Sebelum	56	.0787	.04796	.00641
	Sesudah	56	.0690	.04682	.00626
PBV	Sebelum	56	1.8678	1.55135	.20731
	Sesudah	56	1.6788	1.48501	.19844

Hasil Output SPSS Uji T Test

Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CR	Equal variances assumed	9.511	.003	1.921	110	.057	.12861	.06694	-.00405	.26126
	Equal variances not assumed			1.921	90.625	.058	.12861	.06694	-.00436	.26158
DAR	Equal variances assumed	3.217	.076	-2.380	110	.019	-.18254	.07670	-.33454	-.03053
	Equal variances not assumed			-2.380	71.990	.020	-.18254	.07670	-.33544	-.02964
DER	Equal variances assumed	2.082	.152	.462	110	.645	.17214	.37235	-.56577	.91006
	Equal variances not assumed			.462	101.144	.645	.17214	.37235	-.56649	.91078
NPM	Equal variances assumed	.137	.712	-.882	110	.380	-.25607	.29031	-.83140	.31925
	Equal variances not assumed			-.882	109.771	.380	-.25607	.29031	-.83141	.31927
ROA	Equal variances assumed	1.768	.186	-1.477	110	.142	-.11706	.07924	-.27409	.03998
	Equal variances not assumed			-1.477	58.231	.145	-.11706	.07924	-.27566	.04154

TATO	Equal variances assumed	.053	.819	1.079	110	.283	.00966	.00896	-.00809	.02741
	Equal variances not assumed			1.079	109.937	.283	.00966	.00896	-.00809	.02741
PBV	Equal variances assumed	1.608	.207	.659	110	.511	.18905	.28698	-.37967	.75778
	Equal variances not assumed			.659	109.791	.511	.18905	.28698	-.37968	.75779