

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sebelum dan selama masa pandemi Covid-19

Veranica Yuastin*, Kinanthi Putri Ardiarni

Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta

*Corresponding author: yuastinveranica@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan pariwisata sebelum dan selama masa pandemi Covid-19. Penelitian ini menggunakan 28 sampel perusahaan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021, di mana teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi uji F, dan uji t dengan menggunakan program SPSS 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebelum masa pandemi, rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan rasio likuiditas dan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa selama masa pandemi, rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Nilai Perusahaan, Covid-19.

PENDAHULUAN

Pada penghujung tahun 2019, seluruh dunia dihebohkan dengan kehadiran virus baru yang menyerang sistem pernapasan manusia bernama *coronavirus* atau lebih dikenal dengan Covid-19. Diketahui pada 2 Mei 2020, Indonesia melaporkan kasus Covid-19 pertamanya dan sejak itu jumlah kasus terinfeksi terus meningkat. Menurut data gugus tugas Covid-19, Indonesia memiliki 406.000 kasus terkonfirmasi per 30 Oktober 2020 dengan jumlah kematian mencapai 13.782 kasus. Tingkat penyebaran virus corona yang cukup pesat ini tentunya berdampak pada perekonomian Indonesia.

Perusahaan pariwisata merupakan industri yang berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. Melalui industri pariwisata, negara dapat meningkatkan pendapatan devisa negara serta menciptakan lapangan pekerjaan sehingga dapat mengurangi angka pengangguran. Namun, perusahaan pariwisata menjadi salah satu perusahaan yang terdampak oleh pandemi Covid-19. PT. Panorama Sentrawisata Tbk (PANR) misalnya, dilansir dari laman cnbcindonesia.com, perusahaan penyedia jasa pariwisata ini melakukan pengurangan gaji hingga pengurangan karyawan kontrak di masing-masing unit usaha demi bisa bertahan di tengah kondisi pandemi. Menurut data dari Badan Pusat Statistik (2021), jumlah kunjungan wisatawan mancanegara selama tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 75,03%. Pada tahun 2019 total kunjungan mencapai 16,11 juta, namun pada tahun 2020 hanya sekitar 4,02 kunjungan saja. Selain itu, wisatawan lokal juga mengalami penurunan yang cukup signifikan. Pasca merebaknya Covid-19, jumlah wisatawan lokal pada tahun 2020 hanya berkisar 120-140 juta, padahal jumlah wisatawan pada tahun itu diperkirakan akan mencapai 310 juta.

Pemerintah Indonesia telah melakukan berbagai upaya guna menekan penyebaran virus corona, seperti mewajibkan penggunaan masker, menutup sekolah, perkantoran dan tempat ibadah, menerapkan *social distancing* dan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di berbagai wilayah di Indonesia, dan yang lainnya. Upaya-upaya tersebut tentunya menimbulkan dampak negatif bagi perusahaan, seperti turunnya harga saham dan kinerja keuangan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan dalam melaksanakan kegiatan bisnisnya. Menurut Ofeser & Susbiyantoro (2021), nilai perusahaan yang tinggi tentu diinginkan oleh setiap pemilik perusahaan, sebab nilai yang tinggi menandakan bahwa kekayaan

pemegang saham juga tinggi. *Price to Book Value* dapat digunakan untuk mengukur nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan yang dapat diukur melalui rasio-rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas.

Return on Assets akan digunakan sebagai proksi dari rasio profitabilitas. ROA adalah salah satu jenis rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimilikinya, karena semakin tinggi ROA maka semakin besar pula laba yang dapat diraih oleh perusahaan (Kholis *et al.*, 2018). *Current Ratio* akan digunakan sebagai proksi dari rasio likuiditas. CR adalah salah satu jenis rasio likuiditas yang digunakan untuk menilai kapasitas perusahaan dalam menuntaskan kewajiban jangka pendeknya, karena jika nilai CR meningkat, maka kemampuan perusahaan untuk melunasi tagihan-tagihannya juga semakin besar (Sutrisno, 2000). *Debt to Equity Ratio* akan digunakan sebagai proksi dari rasio solvabilitas. DER adalah salah satu jenis rasio solvabilitas yang digunakan untuk menentukan apakah perusahaan mampu membayar semua hutangnya menggunakan modal dari ekuitas jangka panjang maupun jangka pendeknya (Kholis *et al.*, 2018).

Telah banyak peneliti yang melakukan penelitian mengenai kaitan antara rasio keuangan dan nilai perusahaan. Menurut penelitian dari Angeline & Tjahjono (2020), profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh. Selanjutnya penelitian dari Chasanah (2018) menyimpulkan bahwa likuiditas (CR), struktur modal (DER), dan ukuran perusahaan (*total assets*) tidak memengaruhi nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas (ROA) memengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pariwisata yang terdaftar di BEI sebelum dan selama masa pandemi Covid-19. Sedangkan tujuan penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan solvabilitas (DER) terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama masa pandemi Covid-19.

KAJIAN PUSTAKA

Teori sinyal (*signalling theory*)

Menurut Brigham & Houston (2010), sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk menunjukkan kepada investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Secara garis besar, teori sinyal berkaitan dengan ketersediaan informasi. Perusahaan dapat memberikan sinyal berupa informasi laporan keuangan kepada para pengguna laporan keuangan yang mana informasi tersebut dapat memberikan sinyal yang baik (*good news*) seperti perusahaan mengalami peningkatan laba ataupun sinyal yang buruk (*bad news*) seperti perusahaan mengalami penurunan.

Laporan keuangan

Laporan keuangan berisi informasi mengenai posisi keuangan suatu perusahaan yang digunakan untuk melihat kinerja suatu perusahaan selama periode tertentu. Tujuan utama laporan keuangan yaitu untuk menyediakan informasi kepada pihak yang berkepentingan mengenai kondisi keuangan perusahaan yang nantinya informasi tersebut akan digunakan untuk pengambilan keputusan ekonomi (Murhadi, 2013). Menurut SAK, ada 5 jenis laporan keuangan utama perusahaan, yaitu :

1. Laporan laba rugi
2. Laporan arus kas
3. Laporan perubahan modal
4. Laporan posisi keuangan
5. Catatan atas laporan keuangan (CALK)

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efisiensi aktivitas dan mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari pendapatan yang berkaitan dengan penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan pengukuran tertentu (Jumingan, 2009). Dalam

penelitian ini, *Return on Assets* akan digunakan sebagai proksi rasio profitabilitas. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin besar pula keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan. Berikut rumus dari ROA:

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

Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan juga mengukur apakah kegiatan operasi perusahaan tidak akan terganggu apabila kewajiban jangka pendeknya segera dipenuhi (Sutrisno, 2000). Dalam penelitian ini, *Current Ratio* akan digunakan sebagai proksi rasio likuiditas. Semakin tinggi nilai CR menandakan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Berikut rumus dari CR:

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

Solvabilitas

Solvabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan mengevaluasi efektivitas perusahaan dalam mengelola aset dan melunasi kewajiban jangka panjangnya atau dengan kata lain rasio ini mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menuntaskan semua kewajibannya dengan seluruh asetnya (Sutrisno, 2000). Dalam penelitian ini, *Debt to Equity Ratio* akan digunakan sebagai proksi rasio solvabilitas. Berikut rumus dari DER:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi atau pandangan investor terhadap perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham. Menurut Harmono (2009), nilai perusahaan bergantung pada permintaan dan penawaran di pasar modal, dan harga saham menentukan kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, *Price to Book Value* akan digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin bagus pula prospek perusahaan dalam pandangan investor (Prihadi, 2012). Berikut rumus dari PBV:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Diketahui,

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Pengembangan hipotesis

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Ketika profitabilitas suatu perusahaan tinggi, maka keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan pun juga semakin besar. Peningkatan keuntungan ini akan direspons secara positif oleh investor, karena dengan adanya peningkatan laba, perusahaan diharapkan dapat menghasilkan *return* yang tinggi bagi investor dan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Adanya profit yang besar juga menandakan bahwa keberlangsungan perusahaan akan terjamin karena perusahaan memiliki dana yang cukup untuk membiayai kegiatan operasionalnya sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini berkaitan dengan *signalling theory* di mana apabila perusahaan menghasilkan profit yang besar maka akan memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Profitabilitas (*Return on Assets*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebelum masa pandemi covid-19

H2: Profitabilitas (*Return on Assets*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan selama masa pandemi covid-19

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Apabila likuiditas suatu perusahaan terlalu tinggi, maka dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang terlalu tinggi, atau dengan kata lain perusahaan memiliki terlalu banyak aset yang menganggur karena tidak digunakan secara efisien. Ketidakefisienan perusahaan dalam memanfaatkan aset lancar tentunya akan direspons negatif oleh investor, karena perusahaan dinilai tidak produktif dan kurang mampu dalam mengelola keuangan sehingga dapat menyebabkan berkurangnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Adanya risiko tersebut dapat membuat para investor mempertimbangkan kembali keputusannya dalam melakukan investasi. Hal ini berkaitan dengan *signalling theory* di mana jika perusahaan tidak cukup baik dalam memanfaatkan aset lancarnya maka akan memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Widiastuti *et al.* (2021) menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebelum masa pandemi covid-19

H₄: Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan selama masa pandemi covid-19

Pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan

Solvabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Apabila tingkat solvabilitas suatu perusahaan terlalu tinggi, maka dapat mencerminkan bahwa perusahaan memiliki komposisi hutang yang juga tinggi sehingga risiko yang akan ditanggung perusahaan juga semakin besar. Komposisi hutang yang cukup tinggi tentunya akan direspons negatif oleh investor, karena perusahaan dengan komposisi hutang yang besar memiliki risiko gagal bayar hingga kebangkrutan yang cukup besar pula. Adanya risiko tersebut dapat membuat minat investor untuk berinvestasi di perusahaan akan menurun. Hal ini berkaitan dengan *signalling theory* di mana jika perusahaan tidak cukup baik dalam melunasi semua kewajibannya dengan seluruh asetnya maka akan memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Permana & Rahyuda (2019) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅: Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebelum masa pandemi covid-19

H₆: Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan selama masa pandemi covid-19

METODOLOGI

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Dimana data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan pariwisata untuk tahun 2018-2021 yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan pariwisata yang terdaftar di BEI yang berjumlah 40 perusahaan. Pengambilan sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2021.
2. Perusahaan pariwisata yang menerbitkan laporan keuangan lengkap untuk periode 2018-2021.
3. Perusahaan pariwisata yang memiliki data yang diperlukan untuk penelitian, meliputi *net income*, *total assets*, *current assets*, *current liabilities*, *total liabilities*, *total equity*, harga per lembar saham, nilai buku per lembar saham, dan jumlah saham yang beredar.

Setelah dilakukan seleksi pemilihan sampel, maka diperoleh 28 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut. Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* sebagai variabel dependen (Y), sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (X1), likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (X2), dan solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (X3). Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi), analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi, uji F, dan uji t.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji asumsi klasik

Uji normalitas

Hasil dari uji normalitas sebelum pandemi setelah dilakukannya transformasi data mendapatkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.162 yang menunjukkan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi normal dikarenakan nilai Asymp Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0.05. Sedangkan hasil uji normalitas selama masa pandemi setelah dilakukannya transformasi data mendapatkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.200 yang menunjukkan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0.05.

Uji multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas sebelum pandemi mendapatkan nilai *tolerance* sebesar 0.998 (X1), 0.705 (X2), dan 0.705 (X3) yang menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut memiliki nilai *tolerance* di atas 0.1. Hasil uji multikolinearitas sebelum pandemi juga memperlihatkan nilai VIF sebesar 1.002 (X1), 1.419 (X2), dan 1.418 (X3) yang menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut memiliki nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari multikolinearitas. Sedangkan hasil uji multikolinearitas selama masa pandemi mendapatkan nilai *tolerance* sebesar 0.724 (X1), 0.779 (X2), dan 0.702 (X3) yang menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut memiliki nilai *tolerance* di atas 0.1. Hasil uji multikolinearitas selama pandemi juga memperlihatkan nilai VIF sebesar 1.381 (X1), 1.283 (X2), dan 1.425 (X3) yang menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut memiliki nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa penelitian ini bebas dari multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas sebelum dan selama masa pandemi menunjukkan titik-titik tersebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 dan sumbu Y tanpa membentuk pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua penelitian tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi

Hasil uji autokorelasi sebelum pandemi memperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1.936 yang akan dibandingkan dengan nilai dL dan dU dengan jumlah sampel 56, variabel independen 3 dan nilai signifikansi 5%, sehingga didapatkan nilai dL sebesar 1.4581 dan dU sebesar 1.6830. Syarat pengambilan keputusannya yaitu $dU < d < 4-dU$ dan diperoleh nilai $4-dU$ sebesar 2.317 yang artinya nilai Durbin-Watson berada di antara rentang dU dan $4-dU$ ($1.6830 < 1.936 < 2.317$) dan dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi. Sedangkan hasil uji autokorelasi selama masa pandemi memperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1.971 yang akan dibandingkan dengan nilai dL dan dU dengan jumlah sampel 56, variabel independen 3 dan nilai signifikansi 5%, sehingga didapatkan nilai dL sebesar 1.4581 dan dU sebesar 1.6830. Syarat pengambilan keputusannya yaitu $dU < d < 4-dU$ dan diperoleh nilai $4-dU$ sebesar 2.317, artinya nilai Durbin-Watson berada di antara rentang dU dan $4-dU$ ($1.6830 < 1.971 < 2.317$) dan dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Hasil uji regresi linear berganda

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Linear Berganda Sebelum Pandemi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-3.057	2.930		-1.043	.302		
SQRT_X1	4.393	2.616	.212	1.679	.099	.998	1.002
SQRT_X2	-.319	.117	-.409	-2.715	.009	.705	1.419
SQRT_X3	-.550	.269	-.308	-2.046	.046	.705	1.418

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil pengolahan data di atas, maka diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -3.057 + 4.393X1 - 0.319X2 - 0.550X3$$

Dari persamaan regresi tersebut, dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar -3.057. Nilai konstanta yang negatif menandakan adanya pengaruh yang berlawanan arah antara variabel independen dan variabel dependen.
2. Nilai koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar 4.393 menandakan adanya pengaruh yang searah antara profitabilitas (ROA) dan nilai perusahaan.
3. Nilai koefisien regresi likuiditas (CR) sebesar -0.319 menandakan adanya pengaruh yang berlawanan arah antara likuiditas (CR) dan nilai perusahaan.
4. Nilai koefisien regresi solvabilitas (DER) sebesar -5.50 menandakan adanya pengaruh yang berlawanan arah antara solvabilitas (DER) dan nilai perusahaan.

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linear Berganda Selama Pandemi

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	1.786	2.377		.752	.456		
SQRT_X1	-.623	2.206	-.043	-.283	.779	.724	1.381
SQRT_X2	.040	.118	.050	.337	.738	.779	1.283
SQRT_X3	-.168	.091	-.288	-1.849	.070	.702	1.425

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil pengolahan data di atas, maka diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1.786 - 0.623X1 + 0.040X2 - 0.168X3$$

Dari persamaan regresi tersebut, dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar 1.786. Nilai konstanta yang positif menandakan adanya pengaruh yang searah antara variabel independen dan variabel dependen.
2. Nilai koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar -0.623 menandakan adanya pengaruh yang berlawanan arah antara profitabilitas (ROA) dan nilai perusahaan.
3. Nilai koefisien regresi likuiditas (CR) sebesar 0.040 menandakan adanya pengaruh yang searah antara likuiditas (CR) dan nilai perusahaan.
4. Nilai koefisien regresi solvabilitas (DER) sebesar -0.168 menandakan adanya pengaruh yang berlawanan arah antara solvabilitas (DER) dan nilai perusahaan.

Hasil uji koefisien determinasi

Hasil uji koefisien determinasi sebelum pandemi mendapatkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.121 yang artinya variabel independen mampu memengaruhi model persamaan regresi sebesar 12.1%, sementara sisanya sebanyak 87.9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar dari penelitian ini. Sedangkan hasil uji koefisien determinasi selama masa pandemi mendapatkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.062 yang artinya variabel independen mampu memengaruhi model persamaan regresi sebesar 6.2%, sementara sisanya sebanyak 93.8% dipengaruhi oleh variabel lain di luar dari penelitian ini.

Hasil uji f

Hasil uji F sebelum pandemi mendapatkan nilai signifikansi sebesar 0.021 pada tingkat signifikansi 0.05 yang artinya model regresi ini layak dipakai karena $0.021 < 0.05$. Sedangkan hasil uji F selama masa pandemi mendapatkan nilai signifikansi sebesar 0.098 pada tingkat signifikansi 0.05 yang artinya model regresi ini tidak layak dipakai karena $0.098 > 0.05$.

Hasil uji t**Tabel 3.** Hasil Uji t Sebelum Pandemi

	Model	Unstandardized		Sig.	Kesimpulan
		Coefficients			
		B	Std. Error		
1	(Constant)	-3.057	2.930	.302	
	SQRT_X1	4.393	2.616	.099	H1 ditolak
	SQRT_X2	-.319	.117	.009	H3 diterima
	SQRT_X3	-.550	.269	.046	H5 diterima

Sumber: Data diolah

Dari hasil uji t di atas, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki tingkat signifikansi sebesar $0.099 > 0.05$, yang artinya H1 ditolak atau variabel X1 tidak berpengaruh terhadap variabel Y.
2. Variabel likuiditas (CR) memiliki tingkat signifikansi sebesar $0.009 < 0.05$ dan nilai β sebesar -0.319 , yang artinya H3 diterima atau variabel X2 berpengaruh negatif terhadap variabel Y.
3. Variabel solvabilitas (DER) memiliki tingkat signifikansi sebesar $0.046 < 0.05$ dan nilai β sebesar -0.550 , yang artinya H5 diterima atau variabel X3 berpengaruh negatif terhadap variabel Y.

Tabel . Hasil Uji t Selama Pandemi

Sumber: Data diolah

	Model	Unstandardized		Sig.	Kesimpulan
		Coefficients			
		B	Std. Error		
1	(Constant)	1.786	2.377	.456	
	SQRT_X1	-.623	2.206	.779	H2 ditolak
	SQRT_X2	.040	.118	.738	H4 ditolak
	SQRT_X3	-.168	.091	.070	H6 ditolak

Sumber: Data diolah

Dari hasil uji t di atas, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki tingkat signifikansi sebesar $0.779 > 0.05$, yang artinya H2 ditolak atau variabel X1 tidak berpengaruh terhadap variabel Y.
2. Variabel likuiditas (CR) memiliki tingkat signifikansi sebesar $0.738 > 0.05$, yang artinya H4 ditolak atau variabel X2 tidak berpengaruh terhadap variabel Y.
3. Variabel solvabilitas (DER) memiliki tingkat signifikansi sebesar $0.070 > 0.05$, yang artinya H6 ditolak atau variabel X3 tidak berpengaruh terhadap variabel Y.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama masa pandemi covid-19

Berdasarkan tabel 3, dapat dilihat bahwa profitabilitas (ROA) sebelum pandemi memiliki nilai signifikansi sebesar $0.099 > 0.05$ yang artinya profitabilitas (ROA) sebelum pandemi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan sebelum pandemi, berdasarkan tabel 4, diketahui bahwa profitabilitas (ROA) selama masa pandemi memiliki nilai sebesar $0.779 > 0.05$ yang artinya profitabilitas (ROA) selama pandemi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa baik sebelum maupun selama masa pandemi, besar kecilnya tingkat profitabilitas tidak akan memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, teori sinyal yang menjelaskan hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan tidak berlaku karena profitabilitas yang tinggi tidak selamanya akan menjadi sinyal positif dan profitabilitas yang rendah tidak selamanya akan menjadi sinyal negatif. Tidak berpengaruhnya

profitabilitas terhadap nilai perusahaan di dalam penelitian ini disebabkan oleh banyaknya perusahaan pariwisata yang memiliki nilai ROA negatif, yang artinya perusahaan tidak memperoleh laba atau mengalami kerugian. Diketahui dalam penelitian ini terdapat banyak perusahaan yang mengalami peningkatan aset tetapi tidak diikuti dengan peningkatan keuntungan.

Kedua hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari Utami & Welas (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama masa pandemi covid-19

Berdasarkan tabel 3, dapat dilihat bahwa likuiditas (CR) sebelum pandemi memiliki nilai signifikansi sebesar $0.009 < 0.05$ dan nilai β sebesar -0.319 yang artinya likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa sebelum masa pandemi, likuiditas memiliki pengaruh yang berlawanan arah dengan nilai perusahaan atau apabila likuiditas mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Oleh karena itu, teori sinyal yang menjelaskan hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan memiliki hubungan yang negatif, artinya apabila tingkat likuiditas tinggi maka akan memberikan sinyal negatif kepada para investor. Menurut Permana & Rahyuda (2019), semakin tinggi likuiditas mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki dana yang menganggur dan tidak digunakan secara efisien sehingga kapasitas perusahaan dalam memperoleh laba berkurang dan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan ikut menurun. Namun, likuiditas yang rendah juga kurang baik karena dapat mengindikasikan adanya masalah likuidasi dalam perusahaan.

Berbeda dengan sebelum pandemi, berdasarkan tabel 4, diketahui bahwa likuiditas (CR) selama masa pandemi memiliki nilai sebesar $0.738 > 0.05$ yang artinya likuiditas (CR) selama pandemi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa selama masa pandemi, besar kecilnya tingkat likuiditas tidak akan memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, teori sinyal yang menjelaskan hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan tidak berlaku karena likuiditas yang tinggi tidak selamanya akan menjadi sinyal negatif dan likuiditas yang rendah tidak selamanya akan menjadi sinyal negatif. Tidak berpengaruhnya likuiditas terhadap nilai perusahaan di dalam penelitian ini disebabkan oleh banyaknya perusahaan pariwisata yang memiliki nilai CR terlalu rendah yakni di bawah 1, artinya perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan memiliki risiko yang cukup tinggi terhadap gagal bayar.

Hasil penelitian sebelum pandemi sejalan dengan penelitian dari Widiastuti *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian selama pandemi sejalan dengan penelitian dari Chasanah (2018) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama masa pandemi covid-19

Berdasarkan tabel 3, dapat dilihat bahwa solvabilitas (DER) sebelum pandemi memiliki nilai signifikansi sebesar $0.046 < 0.05$ dan nilai β sebesar -0.550 yang artinya solvabilitas (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa sebelum masa pandemi, solvabilitas memiliki pengaruh yang berlawanan arah dengan nilai perusahaan atau apabila solvabilitas mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Oleh karena itu, teori sinyal yang menjelaskan hubungan antara solvabilitas dan nilai perusahaan memiliki hubungan yang negatif, artinya apabila tingkat solvabilitas tinggi maka akan memberikan sinyal negatif kepada para investor. Menurut Permana & Rahyuda (2019), tingkat solvabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa komposisi hutang yang dimiliki perusahaan juga tinggi sehingga perusahaan memiliki risiko yang cukup besar terhadap gagal bayar hingga kebangkrutan dan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan pun akan menurun. Namun, solvabilitas yang rendah juga kurang baik karena dapat mengindikasikan adanya kelemahan finansial dalam perusahaan dan dapat menyebabkan tingkat pengembalian saat perekonomian sedang tinggi.

Berbeda dengan sebelum pandemi, berdasarkan tabel 4, diketahui bahwa solvabilitas (DER) selama masa pandemi memiliki nilai sebesar $0.070 > 0.05$ yang artinya solvabilitas (DER) selama pandemi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa selama masa pandemi, besar kecilnya tingkat solvabilitas tidak akan memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, teori sinyal

yang menjelaskan hubungan antara solvabilitas dengan nilai perusahaan tidak berlaku karena solvabilitas yang tinggi tidak selamanya akan menjadi sinyal negatif dan solvabilitas yang rendah tidak selamanya akan menjadi sinyal positif. Tidak berpengaruhnya solvabilitas terhadap nilai perusahaan di dalam penelitian ini disebabkan oleh banyak perusahaan yang memiliki nilai DER terlalu tinggi yakni di atas 1 atau 100% dan bahkan di atas 2 atau 200%, artinya perusahaan memiliki komposisi hutang yang lebih tinggi dibandingkan dengan ekuitas yang dimilikinya. Apabila nilai DER perusahaan tinggi maka tingkat hutang juga semakin tinggi sehingga beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan perusahaan.

Hasil penelitian sebelum pandemi sejalan dengan penelitian dari Permana & Rahyuda (2019) yang menyatakan bahwa solvabilitas (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian selama pandemi sejalan dengan penelitian dari Muharramah & Hakim (2021) yang menyatakan bahwa solvabilitas (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan bahwa pada masa sebelum pandemi, rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan rasio likuiditas dan rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selama masa pandemi, ketiga rasio yaitu profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna bagi investor guna pengambilan keputusan investasi. Sedangkan bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk memperhatikan nilai likuiditas (CR) dan solvabilitas (DER). Penelitian ini hanya menggunakan data keuangan selama 4 tahun yakni dari tahun 2018-2021. Selain itu, variabel yang digunakan hanyalah profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain seperti kepemilikan manajerial dan kesempatan investasi serta menambah periode penelitian.

REFERENSI

- Angeline, Y. R., & Tjahjono, R. S. (2020). Tata kelola perusahaan dan rasio keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 305–312. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.473>
- Badan Pusat Statistik. (2021). *Berita Resmi Statistik 1 Februari 2021*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-dasar manajemen keuangan: essential of financial management* (11th ed.). Salemba Empat.
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i1>
- Harmono. (2009) *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*, Bumi Aksara, Jakarta.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(2), 333–348. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Jumingan. (2009). *Analisis laporan keuangan* (3rd ed.). PT Bumi Aksara.
- Kholis, N., Sumarmawati, E. D., & Mutmainah, H. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 16(1), 19–25. <https://doi.org/10.31603/bisnisekonomi.v16i1.2127>
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis*, 569–576. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5210>

- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis laporan keuangan, proyeksi dan valuasi saham* (1st ed.). Salemba Empat.
- Ofeser, F., & Susbiyantoro. (2021). Analisis dampak covid-19 terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi. *Jurnal Lentera Bisnis*, 10(1), 36–48. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v10i1.396>
- Permana, A. A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan inflasi terhadap nilai perusahaan. *E-Journal Manajemen Unud*, 8(3), 1577–1607. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i3.p15>
- Prihadi, T. (2012). *Analisis laporan keuangan lanjutan proyeksi dan valuasi*. PPM.
- Sutrisno. (2000). *Manajemen keuangan: teori, konsep dan aplikasi* (1st ed.). Ekonisia.
- Utami, P., & Welas. (2019). Pengaruh current ratio, return on asset, total asset turnover dan debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 57–76. <https://doi.org/10.36080/jak.v8i1.840>
- Widiastuti, Pinem, D., & Siswantini, T. (2021). Analisis kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2, 13–27.