

ANALISIS TREN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID-19 PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK TAHUN 2015-2021

Antong¹, Firman Menne²

¹Universitas Muhammadiyah Palopo, Palopo, Indonesia

²Universitas Bosowa, Makassar, Indonesia

Email korespondensi: ¹antong.cib@gmail.com

Riwayat Artikel:

Diterima:

24 Juli 2022

Direvisi:

27 November 2022

Disetujui:

7 Desember 2022

Klasifikasi JEL:

M42

Kata kunci:

earnings per share; price earning ratio; return on asset; return on equity; debt to equity ratio; harga saham

Keywords:

earnings per share; price earning ratio; return on asset; return on equity; debt to equity ratio; stock price

Cara mensitasi:

Antong, Menne, F. (2022). Analisis Tren Kinerja Keuangan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Pt Indofood Sukses Makmur Tbk Tahun 2015-2021. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas ekonomi)*, 8(2), 193 – 206.
<https://doi.org/10.34204/jiafe.v8i2.5787>



ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis tren kinerja keuangan dengan membandingkan kinerja sebelum dan pada masa pandemi covid-19 pada PT Sukses Makmur Tbk. Metode yang digunakan adalah analisis deskriptif kualitatif dengan membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum masa pandemi dari tahun 2015 sampai 2019 dan saat masa pandemi dari tahun 2020 sampai 2021. Analisis tren dilakukan juga menggunakan *Compound Annual Growth Rate* (CAGR) untuk menilai rata-rata pertumbuhan setiap tahun. Hasil penelitian menunjukkan secara keseluruhan rasio *earnings per share*, *price earning ratio*, *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio* terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan pada masa pandemi covid-19. Meskipun dari analisis secara parsial terdapat rasio yang menunjukkan tidak adanya perbedaan tetapi jika dianalisis lebih dalam dengan saling menghubungkan antar rasio maka diperoleh hasil adanya perbedaan kinerja sebelum dan pada masa pandemi Covid-19. Implikasi penelitian menunjukkan bahwa masa pandemi akan sangat memengaruhi kinerja keuangan yang berimplikasi terhadap harga saham perusahaan sebagai respon pasar karena harga adalah indikator dari pasar efisien.

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze trends in financial performance by comparing performance before and during the Covid-19 pandemic at PT Sukses Makmur Tbk. The method used is descriptive qualitative analysis by comparing financial ratios before the pandemic from 2015 to 2019 and during the pandemic from 2020 to 2021. Trend analysis is also carried out using the Compound Annual Growth Rate (CAGR) to assess the average growth of each year. The results of the study show that overall, the earnings per share ratio, price earning ratio, return on assets, return on equity, debt to equity ratio there are differences in financial performance before and during the Covid-19 pandemic. Even though from the partial analysis there is a ratio that shows no difference, if it is analyzed more deeply by interconnecting the ratios, the results show that there is a difference in performance before and during the Covid-19 pandemic. The implication of the research shows that the pandemic period will greatly affect financial performance which has implications for the company's stock price as a market response because price is an indicator of an efficient market.

PENDAHULUAN

Seluruh dunia pada tahun 2020 mengalami pelambatan ekonomi yang diakibatkan oleh wabah virus *corona Covid-19*. Indonesia sendiri pada akhir 2020 memasuki fase *new normal* dan Pemulihan Ekonomi Nasional. Upaya pemerintah melakukan pemulihan ekonomi nasional bukanlah hal yang biasa saja tetapi segala instrumen pemerintah digunakan agar aktivitas ekonomi nasional menuju ke zona positif, terutama didorong oleh peran stimulus fiskal dalam menangani gejolak ekonomi (Ardhi dkk, 2021). Perekonomian dunia jatuh ke jurang terdalam karena pandemi *Covid-19* ini yang memberikan efek perlambatan ekonomi kepada mayoritas seluruh negara di belahan dunia ini. Data *World Bank* mengestimasi sedikitnya 150 negara akan merasakan gejolak resesi pada tahun 2020. Pengetatan aktivitas oleh protokol kesehatan dan keselamatan akan berkonsekuensi langsung pada pertumbuhan ekonomi pada jurang yang cukup dalam yang diprediksi melebihi krisis sebelumnya. Upaya pencegahan dilakukan oleh pemerintah berbagai negara dengan instrumen stimulus digelontorkan secara masif akibat dampak *Covid-19* dengan kisaran US\$ 8 Triliun atau setara dengan 10% dari total PDB dunia.

Wabah virus ini mengharuskan pemerintah memberlakukan strategi pemberlakuan protokol kesehatan dengan pembatasan sosial (*social distancing*) skala besar tidak terkecuali perusahaan swasta memaksa untuk menyesuaikan sistem operasionalnya. Kondisi tersebut praktis akan berdampak negatif terhadap kinerja karena dari sisi produksi tentu akan mengalami penurunan drastis. Akibat dari mobilitas yang serba dibatasi yang menyebabkan tingkat permintaan akan menurun akibat daya beli masyarakat yang turun. Namun ada sedikit optimisme yang muncul dari krisis tersebut terutama bagi perusahaan konsumen kebutuhan dasar dengan asumsi kebutuhan tersebut tidak dapat dihindari. PT Indofood Sukses Makmur Tbk menjadi bagian dari entitas yang menarik untuk dianalisis bagaimana kinerja perusahaan tersebut sebelum dan selama masa pandemi.

Sebagai salah satu perusahaan yang bergerak di bidang industri olahan makanan yang terampak dengan mewabahnya virus corona ini, langkah antisipasi akan menjadi prioritas perseroan dalam menggenjot kinerja keuangan agar membukukan pertumbuhan kinerja keuangan tetap konsisten. Perseroan ini mencatat kenaikan laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan sebesar Rp 5,04 triliun. Sebagaimana dikutip dari editor Pressrelease.id, Sayekti (2022) mengulas bahwa realisasi laba bersih nyaris mencapai target yang setara dengan 98 persen. Salah satu perusahaan yang mendapat dampak positif dalam pandemi *covid-19* ini adalah PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Perusahaan ini bergerak pada bidang makanan olahan, minyak goreng, minuman, kemasan, bumbu, pabrik gandum serta pabrik pembuatan karung tepung. Selama pandemi *covid-19* perusahaan ini memperoleh laba bersih yang meningkat akibat penjualan mie instan yang mengalami peningkatan sebesar 12%. Dengan demikian untuk mengetahui kondisi dan kinerja keuangan dari PT Indofood Sukses Makmur Tbk, kita dapat melihat tren kinerja keuangan perusahaan sebelum dan masa pandemi *covid-19*.

Analisis tren kinerja keuangan ini dapat menjadi dasar dalam pengambilan keputusan, menentukan kebijakan pemasaran, kebijakan dari sumber daya manusia, serta penyusunan anggaran. Kinerja keuangan ini dapat mencerminkan kondisi baik atau tidaknya dari suatu perusahaan, sehingga tujuan dari penelitian ini yakni untuk melakukan perbandingan kinerja keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk pra masa pandemi dan setelah pandemi *covid-19*, sebagaimana diketahui sangat berpengaruh terhadap roda ekonomi negara seluruh dunia.

KAJIAN LITERATUR

Kinerja Keuangan dengan Pendekatan Rasio

Rasio keuangan menjadi instrumen penting karena fungsinya sebagai alat analisis guna mengetahui informasi penting mengenai keadaan keuangan dan informasi ekonomi perusahaan untuk pihak yang berkepentingan. Kebutuhan akan informasi oleh pihak terkait dalam mengakses informasi dalam laporan

keuangan seperti kreditur, *shareholders*, termasuk pihak manajemen perusahaan sendiri. Dengan demikian laporan keuangan sedapat mungkin disajikan secara sederhana, mudah dimengerti, mudah dibaca dan menjadi alat komunikasi bagi perusahaan dengan pengguna laporan keuangan (Munawir, 2010; Kasim, 2014; Fahmi, 2012; Ikatan Akuntan Indonesia, 2019; Menne dkk., 2022).

Laporan keuangan diibaratkan sebagai bahasa bisnis yang artinya menjadi alat pengomunikasian informasi-informasi keuangan kepada pihak yang berkepentingan (Kieso dkk, 2011). Informasi keuangan yang dihasilkan dalam laporan keuangan sangatlah bersifat andal dan relevan karena merupakan produk dari proses identifikasi, pengukuran, dan pengkomunikasian informasi akuntansi entitas ekonomi kepada pihak yang berkepentingan. Akuntansi keuangan adalah proses penyiapan laporan keuangan oleh sebuah perusahaan untuk digunakan bagi kepentingan pihak internal dan eksternal perusahaan. Tujuan utama laporan keuangan adalah menyajikan informasi ekonomi dari suatu kesatuan ekonomi (entitas) kepada pihak-pihak yang berkepentingan (Soemarso, 2008).

Bagi pengguna laporan keuangan, kualitas informasi keuangan menjadi sebuah keharusan, sebagai sarana dalam pengambilan keputusan yang tepat dan menguntungkan. Laporan keuangan selama ini hanya berisikan informasi yang bersifat kuantitatif, sehingga dalam upaya memenuhi kebutuhan pengguna laporan keuangan sebagaimana disebutkan tadi, oleh karena itu pemenuhan karakteristik kualitatif adalah keniscayaan sebagai norma dalam laporan keuangan yang harus dikandungnya sehingga berkualitas, relevan, dapat dipercaya, dapat dibandingkan, dapat dipahami dan konsisten. Menurut Martani dkk. (2012) bahwa laporan keuangan memiliki kualitas yang andal jika laporan keuangan tersebut terbebas dari istilah dan informasi yang menyesatkan, tidak mengandung kesalahan material, dan pemanfaatannya dapat diandalkan oleh pemakaiannya. Laporan keuangan yang dimaksud mengandung penyajian yang tulus atau jujur dari yang pengungkapan yang seharusnya atau penyajian secara wajar dapat diharapkan. Laporan keuangan harus terbebas dari tendensi apapun yang dapat mempengaruhi keandalan dan relevansinya.

Penyajian maupun pengungkapan dalam laporan keuangan adalah informasi tentang kekayaan yang dimiliki perusahaan dalam bentuk aset, liabilitas, ekuitas, pendapatan dan beban dengan memberikan informasi tentang kepemilikan dan kewajiban. Termasuk informasi perubahan atas aset maupun kelompok passiva. Selanjutnya dari informasi keuangan tersebut dapat menjadi *judge* tentang kinerja-kinerja perusahaan pada periode tertentu termasuk pengkomunikasian ke para investor maupun masyarakat. Laporan keuangan akan menjadi lebih informatif jika dianalisis dengan menggunakan berbagai persamaan penghitungan rasio. Rasio keuangan menjadi alat efektif untuk menilai kinerja perusahaan sebagaimana yang telah dilakukan oleh Aprilita & Aspahani (2013), Utami (2017) Indriani (2018), Masyita & Harahap (2018), Arfiyanti dkk (2020), Nasution dkk (2020). dalam penelitian ini memfokuskan pada kinerja fundamental saham dengan menggunakan rasio EPS, PER, ROA, ROE dan DER.

Earnings Per Share (EPS)

EPS (laba per saham) adalah rasio keuangan sebagai ukuran tingkat profitabilitas perusahaan untuk mengetahui laba bersih perusahaan terhadap jumlah saham biasa (*common stock*) yang beredar dengan membagi keduanya sehingga diketahui laba yang dihasilkan setiap lembar saham biasa. EPS yang tinggi akan membawa harapan besar bagi investor karena sebagai penanda kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari setiap lembar sahamnya. Ukuran kinerja memang dapat diukur dengan EPS tetapi bukan berarti nilai yang diperoleh dari rasio ini dapat langsung dinikmati oleh investor. Investor hanya dapat menerima keuntungan dalam bentuk dividen sebagai bagian laba dan sebagian tetap ditahan perusahaan dalam bentuk saldo laba atau laba ditahan. Porsi laba untuk investor dengan demikian akan sangat dipengaruhi oleh faktor laba yang terus meningkat yang artinya jika laba bersih mengalami penurunan sementara lembar saham beredar tetap maka EPS akan mengalami penurunan.

Faktor yang mempengaruhi kinerja EPS dapat juga berasal dari faktor eksternal seperti krisis ekonomi ataupun wabah pandemi virus. *coronavirus* menjadi salah satu pandemi yang muncul di awal tahun 2020 hingga saat ini diyakini sangat mempengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian sebelumnya tidak menemukan adanya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan masa pandemi sebagaimana dalam Syamsidar dkk. (2022) serta Kristanti & Putra (2022).

Price Earning Rasio (PER)

Analisis fundamental saham salah satunya dapat menggunakan PER sebagai ukuran kinerja perusahaan untuk menilai potensi pertumbuhan masa depan sehingga PER mengindikasikan respon pasar terhadap daya ungkit perusahaan menghasilkan laba. Persamaan rasio ini, menggunakan EPS sebagai pengukurnya terhadap harga, sehingga praktis EPS yang tinggi akan mempengaruhi harga suatu saham. Menghitung PER dapat dilakukan dengan membandingkan harga saham dengan EPS atau rasio harga rata-rata terhadap laba persaham. Sehingga menilai PER berarti mengetahui seberapa mahal atau murah suatu saham pada perusahaan untuk mempengaruhi keputusan berinvestasi para investor.

PER menjadi pengukur bagi investor untuk menilai berapa yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan saham dari setiap laba yang diperoleh (Hermuningsih, 2010). Sehingga PER yang tinggi adalah indikator harga saham tersebut juga tinggi. Penelitian tentang PER telah banyak dilakukan sebagaimana oleh Fahruri dan Ikhsan (2021) yang menemukan potensi adanya *undervalued* perusahaan BUMN, dan Hasliana (2019) juga melakukan penelitian PER menemukan saham yang *overvalued*. Hasil ini tentu akan semakin menarik ditelaah jika di bawah ke kondisi sekarang dengan melihat perbandingan 5 tahun sebelum masa pandemi dan 2 tahun saat masa pandemi berjalan. Maka akan memunculkan sebuah pertanyaan bagaimana kinerja keuangan perusahaan dari segi PER dalam masa pandemi *Covid-19*?

Return on Asset (ROA)

ROA adalah rasio untuk menilai kemampuan tingkat pengembalian aset perusahaan. Artinya rasio ini juga berhubungan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset sebagai modal untuk diputar sehingga dapat menambah nilai perusahaan melalui imbal hasil dari setiap investasi aset tersebut. ROA merupakan rasio yang menghitung dengan membandingkan laba bersih dengan ekuitas yang diinvestasikan melalui aset. Jika laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan besar, maka akan semakin tinggi pula tingkat pengembalian aset yang dihasilkan. ROA yang rendah menjadi indikasi kinerja perusahaan kurang produktif. Investor yang rasional tentu akan mengejar perusahaan dengan ROA yang tinggi karena akan menjamin investasi yang ditanamkan.

Menurut Kasmir (2014) ROA dapat dipengaruhi oleh faktor *margin* laba bersih serta perputaran total aset sehingga jika ROA rendah dapat mengakibatkan rendahnya pada margin laba yang pada akhirnya juga berakibat pada semakin rendahnya margin laba bersih sebagai akibat dari turunnya *margin* laba bersih yang juga sebagai konsekuensi dari turunnya perputaran total aset. Demikian pun Munawir (2010) menjelaskan bahwa ROA dapat dipengaruhi oleh dua faktor yaitu *pertama*, adanya tingkat perputaran aset yang dimanfaatkan dari sebuah untung operasi. *Kedua*, keuntungan pada margin yang besarnya dicatat pada presentase serta jumlah penjualan bersih. Selanjutnya *profit margin* tersebut dapat menjadi ukuran tingkat laba yang diperoleh perusahaan yang dapat dihubungkan dengan tingkat penjualan. ROA dengan demikian menjadi bagian dari rasio profitabilitas guna mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba

Return on Equity (ROE)

ROE adalah ukuran untuk mengetahui seberapa efektifnya perusahaan dalam menggunakan ekuitas untuk menghasilkan keuntungan. ROE akan menjadi informasi bagi investor tentang kinerja perusahaan dalam mengelola penyertaan investasinya untuk dikelola dengan baik-baik saja. Dengan ROE tersebut, maka dapat diketahui seberapa tinggi tingkat pengembalian yang diterima investor atas ekuitas yang diinvestasikan.

Rumus ROE dapat dihitung dengan membagi *net income* dengan ekuitas pemegang saham. Kesuksesan manajemen dalam mengelola perusahaan juga dapat diukur dengan rumus ini. Kinerja yang baik akan tergambarkan dari persentase ROE yang tinggi dan sebaliknya jika persentasenya rendah maka indikasi kelemahan pihak manajemen dalam mengoptimalkan ekuitas dari para investor. Pemanfaatan ROE sangat penting karena dapat dijadikan alat pengukur untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam memaksimalkan ekuitas, mengetahui kelayakan usaha, dapat memprediksi pertumbuhan perusahaan masa depan, mengetahui kinerja manajemen, dan mengetahui persentase laba yang akan diperoleh. Oleh karena itu sebagai investor menjadi sangat penting memahami kapabilitas perusahaan dengan analisis ROE untuk dimanfaatkan sebagai informasi untuk memutuskan berinvestasi. Pada situasi yang lebih rumit dengan munculnya ketidakpastian ekonomi seperti merebaknya wabah virus corona yang berimplikasi pada pembatasan skala besar yang menyebabkan ketidakstabilan ekonomi. Dalam kondisi tersebut akan menjadi sangat penting untuk melakukan analisis ROE guna mengetahui efeknya ke kinerja perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER)

Alternatif pembiayaan yang dapat ditempuh oleh perusahaan adalah dengan menambah liabilitas. Berhutang tentu bukanlah hal buruk yang ditempuh oleh perusahaan sepanjang masih dalam batas wajar yang dapat dikendalikan. Oleh karena itu untuk menjaga kestabilan keuangan perusahaan maka diperlukan batas pengaman untuk mengukur kelayakan suatu liabilitas. DER menjadi salah satu rasio *leverage* untuk menilai volume pemanfaatan utang perusahaan, resiko keuangan serta kemampuan menyelesaikan kewajibannya.

Investor tidak boleh hanya melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga sangat berkepentingan untuk mengetahui tingkat resiko terutama dalam hal *leverage* perusahaan. Selain investor pihak kreditur juga sangat berkepentingan terhadap rasio ini. Rasio ini menjadi ukuran penting dalam menilai seberapa besar perusahaan menggunakan utang untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang normal jika investasi yang dimiliki berasal dari ekuitas pemilik dibandingkan dengan utangnya. Sehingga rasio DER yang kecil akan lebih baik dibanding dengan DER yang tinggi. Analisis ini akan menunjukkan kesanggupan perusahaan menyelesaikan kewajibannya dengan membandingkan antara persentase kepemilikan utang terhadap ekuitas (Horne & Wachowicz, 2009).

Gambaran utama dari analisis DER adalah untuk melihat komposisi antara utang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan sehingga sangat baik dijadikan dasar dalam penentuan keputusan investasi. Dengan DER maka dapat dilakukan perbandingan antara liabilitas dan ekuitas, menilai kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajiban yang akan jatuh tempo, dan juga pertimbangan pemberian kredit bagi kreditur. Banyak perusahaan yang terpaksa harus menggunakan utang dalam menopang kegiatan perusahaan karena alasan kondisional seperti keterpurukan ekonomi. Salah satu penyebabnya adalah adanya pandemi *covid-19* yang membuat perusahaan bekerja dalam ketidakpastian sehingga menyebabkan penurunan kinerja yang berpengaruh terhadap likuiditasnya. Oleh karena itu maka terpaksa harus menanggulangi dengan menambah liabilitas. Sehingga menjadi kajian menarik untuk dianalisis bagaimana tingkat DER perusahaan jika dibandingkan sebelum pandemi dan pada masa pandemi *covid-19*?

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa hasil perhitungan rasio-rasio seperti EPS, PER, ROA, ROE dan DER yang diperoleh dari perusahaan sekuritas yaitu aplikasi Korea Investment & Sekuritas Indonesia (KISI) dengan aplikasi *KOINS* selama tahun 2015 sampai 2021. Analisis data dilakukan dengan membandingkan data sebelum pandemi *Covid-19* yang terdiri dari data tahun 2015 sampai 2019 dan data pada masa pandemi *Covid-19* tahun 2020 dan 2021. Metode analisis yang digunakan adalah deskriptif kualitatif terhadap data-data sekunder kuantitatif guna mengukur tren pertumbuhan kinerja sebelum dan masa pandemi *Covid-19*.

Analisis pertumbuhan kinerja per tahun dilakukan dengan menghitung perkembangan rata-rata kinerja berdasarkan rasio menggunakan *Compound Annual Growth Rate* (CAGR). Selanjutnya hasil perhitungan tersebut akan dibandingkan dengan masa sebelum dan saat pandemi. Untuk lebih meyakinkan validasi hasil analisis maka digunakan juga data Harga Pasar Saham pada setiap periode data. Harga pasar saham digunakan sebagai variabel kontrol karena harga merupakan cerminan informasi pasar sebagaimana dalam hipotesis pasar efisien (Fama, 1970).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Tren Kinerja Keuangan Sebelum Pandemi dan Saat Pandemi *Covid-19*

Analisis tren kinerja keuangan sebelum pandemi dan saat pandemi *covid-19* akan menggunakan angka-angka rasio EPS, PER, ROA, ROE dan DER selama lima tahun sebelum pandemi dan dua tahun saat masa pandemi. Rasio ini dipilih berdasarkan urgensitasnya untuk menilai fundamental dari nilai sahamnya yang merupakan indikator pasar efisien dengan melihat pergerakan harga pasarnya. Untuk lebih memudahkan pengamatan, maka data-data hasil perhitungan disajikan dalam bentuk tabel yang selanjutnya akan dibahas dengan analisis per rasio berikut ini.

Tabel 1. Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Saat Pandemi *Covid-19*

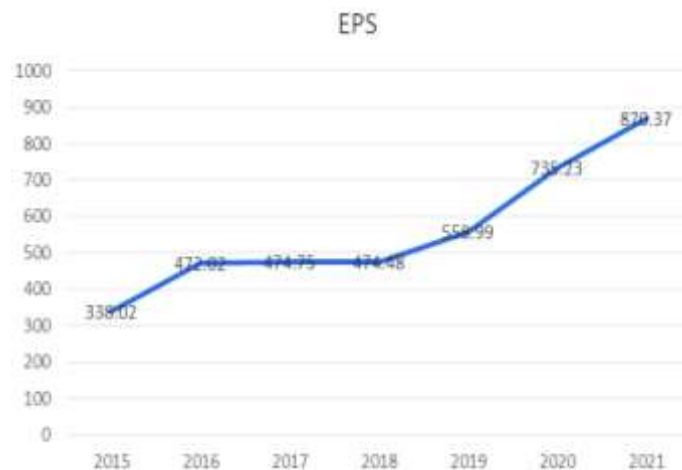
Rasio	Sebelum Pandemi <i>Covid-19</i>					Saat Pandemi <i>Covid-19</i>			
	2015	2016	2017	2018	2019	Rata-rata Pertumbuhan	2020	2021	Rata-rata Pertumbuhan
Tahun									
EPS	338,02	472,02	474,75	474,48	558,99	13%	735,23	870,37	18%
PER	15,31	16,79	16,06	15,70	12,03	-6%	9,04	7,04	-22%
ROA	3,23	5,04	4,74	4,32	5,10	12%	3,96	4,26	8%
ROE	6,88	9,43	8,92	8,35	12,99	17%	15,24	15,71	3%
DER	1,13	0,87	0,88	0,93	1,11	0%	1,98	1,91	-4%
Price	5.175	7.925	7.625	7.450	6.725	7%	6.650	6.125	-8%

Sumber: Aplikasi *Koins* dan Hasil Olahan Data (2022)

Tren *Earnings Per Share* (EPS) Sebelum dan Saat Pandemi *Covid-19*

Dari tabel menunjukkan perkembangan kinerja saham PT Indofood dari tahun 2015 sampai tahun 2019 menunjukkan perkembangan yang positif sebesar 13%. Tren tersebut menunjukkan adanya pertumbuhan kinerja yang dilakukan karena EPS menjadi salah satu tolok ukur profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dari penjualan, pemanfaatan aset, dan modal saham tertentu. EPS yang positif akan berpengaruh terhadap harga sahamnya, sehingga jika sahamnya terus naik maka harga saham perusahaan tersebut juga akan mengalami peningkatan sebagai respon positif pasar sebagaimana terbukti bahwa ada kenaikan harga dari Rp5.175 di tahun 2015 menjadi Rp7.925 di tahun 2016 (Sumber: Aplikasi Korea Investment & Sekuritas Indonesia). Investor tentu saja akan bereaksi atas kinerja saham dengan ekspektasi terhadap dividen maupun *capital gains* atas EPS yang positif.

Secara keseluruhan harga pasar saham dari tahun 2015 sampai 2019 mengalami pertumbuhan sebesar 7% yang menunjukkan adanya tren positif. Jika dibandingkan antara EPS dan harga saham setiap tahunnya, ada hubungan elastisitas dimana apabila EPS mengalami kenaikan maka harga juga mengalami peningkatan, demikian sebaliknya jika EPS turun, maka harga pun akan mengalami penurunan sebagaimana dalam teori pasar efisien sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Munggaran dkk, (2017) menemukan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Perkembangan EPS dapat dilihat dari gambar berikut:

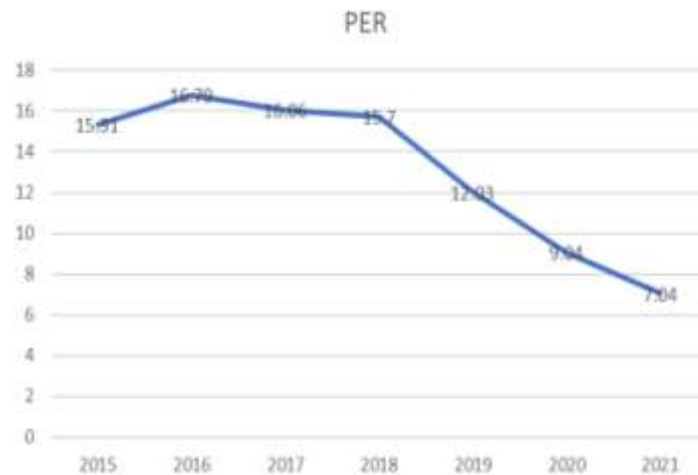


Gambar 1. Grafik Tren EPS

Kinerja keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk. saat pandemi Covid-19 pada aspek EPS selama dua tahun menunjukkan situasi yang anomali dimana justru mengalami kenaikan yang signifikan yakni tumbuh menjadi 18% dari hanya 13% saat sebelum pandemi. Sehingga dapat dikatakan pandemi bukanlah keadaan yang mempengaruhi kinerja saham perusahaan ke posisi negatif. Hal tersebut tentu menjadi sebuah analisis yang menarik karena di lain sisi permintaan akan saham tersebut oleh investor justru mengalami tren penurunan dengan harga rata-rata menjadi negatif di angka -8%. Berbeda dengan masa sebelum pandemi dimana harga akan linier dengan EPS.

Tren Price Earning Rasio (PER) Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio untuk menilai mahal atau murahnya sebuah saham berdasarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih. PER menjadi rujukan para investor jika ingin memutuskan berinvestasi pada perusahaan tertentu. PT Indofood Sukses Makmur Tbk. mengalami fluktuasi PER karena akan sangat dipengaruhi oleh EPS perusahaan. Jika dilihat dari data tabel, PER sebelum masa pandemi secara keseluruhan mengalami pertumbuhan negatif sebesar -6% yang tentu saja sangat erat kaitannya juga dengan harga per saham ketika itu. PER yang rendah akan merangsang investor untuk membeli saham dan disisi lain jika permintaan terus naik maka harga juga pasti akan mengalami kenaikan. Oleh karena itu nilai PER akan sangat fleksibel dan perusahaan yang berkinerja baik akan menghasilkan PER juga semakin meningkat. PER menjadi simbol psikologis pasar karena menyangkut ekspektasi serta persepsi pasar terhadap suatu saham sehingga sering dijumpai harga saham justru turun saat laba perusahaan cenderung naik, atau sebaliknya. Sebagaimana ditunjukkan pada tahun 2019 dimana EPS yang tinggi sebelum pandemi namun PER-nya justru mengalami penurunan.



Gambar 2. Grafik Tren PER

Penurunan nilai PER berlanjut pada masa pandemi tahun 2020 dan 2021 dimana nilai EPS sebenarnya jauh lebih besar dibanding masa sebelum pandemi tapi justru terus mengalami penurunan sampai pada angka -22% yang berarti harga saham perusahaan semakin murah. Dengan demikian jika dibandingkan masa sebelum dan saat pandemi nilai PER keduanya mengalami penurunan namun penurunan yang cukup dalam terjadi pada saat pandemi berlangsung, tentu saja dikarenakan oleh situasi ekonomi yang juga turun akibat daya beli masyarakat yang juga terus melemah.

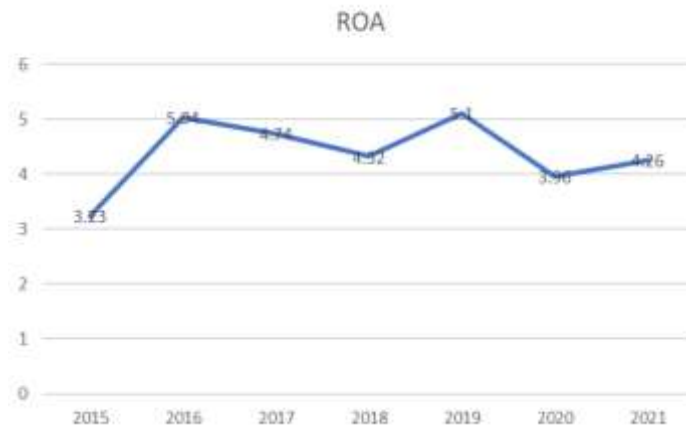
Hal ini menunjukkan terjadi adanya perbedaan antara kinerja keuangan sebelum dan saat masa pandemi *covid-19* yang dipertegas dengan pertumbuhan harga yang tumbuh negatif selama 2 tahun terakhir masa pandemi dengan angka -8%. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Fahruri dan Ikhsan (2021) yang menemukan harga saham perusahaan BUMN *undervalued* sedangkan Syamsidar dkk (2022) menemukan tidak ada perbedaan fundamental dari aspek PER sebelum dan saat masa pandemi *covid-19*.

Tren Return on Asset (ROA) Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

ROA menjadi penting untuk menilai kinerja perusahaan karena akan menunjukkan tingkat pengembalian aset yang diinvestasikan. Menilai ROA berguna bagi setiap pengguna informasi keuangan yang berkepentingan terhadap perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas penggunaan aset yang diinvestasikan. Dalam kasus PT Indofood Sukses Makmur Tbk tingkat peretumbuhan ROA selama lima tahun sebelum pandemi *covid-19* secara rata-rata mencapai 12%. Secara berkala dari tahun 2015 ke 2016 terlihat perusahaan cukup efisien dalam memanfaatkan asetnya demikianpun di tahun 2019 meski mengalami penurunan di tahun 2017 dan 2018.

Membandingkan ROA sebelum *Covid-19* terlihat cukup signifikan perbedaannya dimana secara rata-rata selama pandemi efisiensi pengelolaan aset menjadi menurun ke level 8% dari 12% sebelum pandemi. Tentu saja kinerja perusahaan sangat terganggu akibat dari regulasi pengetatan aktivitas protokol kesehatan. Jika dilihat dari data selama masa pandemi antara tahun 2020 dan 2021, perusahaan sangat kesulitan di tahun 2020 dengan ROA sebesar 3,96 dimana terjun lebih dari dua digit dari tahun 2019. Perusahaan cukup baik dalam melakukan perbaikan kinerja sehingga ROA tahun 2021 dapat meningkat lagi menjadi 4,26. Hasil perbandingan kinerja ROA sebelum dan pada masa pandemi dengan demikian menunjukkan perbedaan signifikan yang artinya pandemi *covid-19* membuat kinerja perusahaan menjadi

tidak efisien dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Berikut gambar grafik tren ROA sebelum dan masa pandemi *covid-19*.



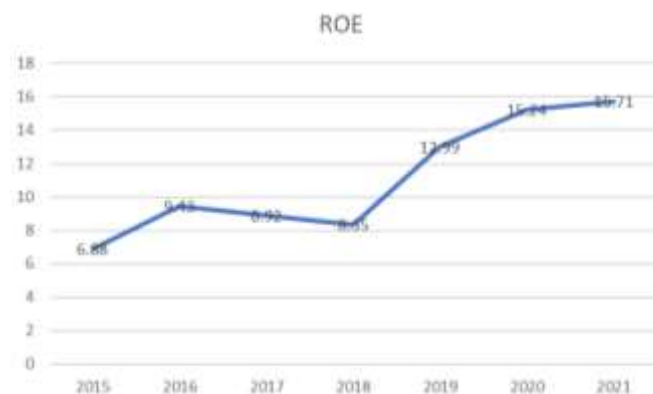
Gambar 3. Grafik Tren ROA

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widiastuti dan Jaeni (2022) menumukan adanya perbedaan signifikan kinerja keuangan sebelum dan saat masa pandemi dari rasio ROA, namun tidak sejalan dengan penelitian Kristanti dan Putra (2022) dengan tidak ada perbedaan return sebelum dan masa pandemi.

Tren ROE Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

Perhitungan ROE memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri untuk kemudian dapat dibagikan kepada pihak investor. ROE menjadi indikator profitabilitas dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Seperti dalam tabel menunjukkan angka yang cukup besar setiap tahunnya sebelum masa pandemi, semua diangka di atas angka 5% yang berarti investor berpotensi memiliki tingkat pengembalian setiap tahunnya antara 6% sampai 12%. *Return* ini tentu saja menjadi lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan investasi dalam bentuk deposito Bank yang *return*-nya hanya berkisar 3% sampai 5% saja.

ROE yang mendekati 1 menunjukkan semakin efektif dan efisiennya perusahaan memanfaatkan ekuitasnya dalam menghasilkan laba, demikian sebaliknya jika mendekati 0 maka perusahaan tidak mampu mengelola ekuitasnya dengan baik. Jika dibandingkan data ROE antar tahun sebelum pandemi dan pada masa pandemi, secara rata-rata pertumbuhan ROE PT Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 17% sedangkan saat masa pandemi hanya sebesar 3%. Sepintas pertumbuhan ROE sebelum pandemi kelihatan lebih tinggi, namun jika dilihat angka pertumbuhan ROE setiap tahunnya, justru pertumbuhan ROE di tahun 2020 dan 2021 mencapai angka 15% yang artinya perusahaan justru mampu menghasilkan pendapatan dengan menggunakan ekuitasnya secara efektif dan efisien di saat masa pandemi *covid-19*. Kondisi ini sedikit bisa dipahami jika dibandingkan dengan ROA dimana pada masa pandemi kinerja perusahaan mengalami penurunan yaitu dari 12% menjadi 8%, yang artinya penurunan dapat disebabkan oleh liabilitas perusahaan saat menggunakan asetnya, beban bunga diyakini menjadi pemicu sehingga kinerja ROA di tahun 2020 dan 2021 mengalami penurunan karena inilah yang membedakan antara ROA dan ROE adalah adanya unsur liabilitas dalam ROA sedangkan ROE murni ekuitas perusahaan atau investor sehingga sangat penting juga untuk melihat kemampuan perusahaan menyelesaikan liabilitasnya. Sebagaimana digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut.



Gambar 4. Grafik Tren ROE

Tren DER Sebelum dan Saat Pandemi *Covid-19*

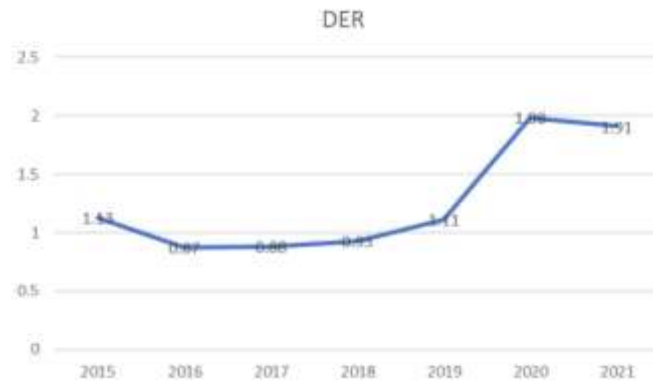
DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur resiko perusahaan sekaitan dengan pembiayaan dengan menggunakan liabilitas. DER menjadi indikator atas kemampuan untuk menyelesaikan kewajiban yang jatuh tempo. Dengan melihat angka DER maka dapat diketahui kemampuan perusahaan bertindak secara efisien. Angka yang rendah tentu menjadi penanda baik sebaliknya jika tinggi akan menjadi *warning* bagi investor.

Data tabel menunjukkan sebelum masa pandemi rata-rata rasio liabilitas terhadap ekuitasnya secara keseluruhan mengalami pertumbuhan yang stagnan dengan 0% yang berarti perusahaan tidak menambah secara signifikan liabilitas dan jika dilihat setiap tahunnya DER menunjukkan angka maksimal di posisi 1,13 kali atau 113% artinya rasio liabilitas terhadap ekuitas sebesar itu. DER dibawah atau sama dengan 1 masih kategori aman tetapi jika sudah melebihi di atas maka menjadi *warning* untuk menilai tingkat kemampuan perusahaan menyelesaikan liabilitasnya.

Kondisi DER saat pandemi cukup mengkhawatirkan karena sudah hampir menyentuh angka 2 kali atau 200% yakni sebesar 1,98 di tahun 2020 dan 1,91 di tahun 2021. Artinya selama masa pandemi ekuitas yang dimiliki perusahaan hampir 2 kali lipat berasal dari liabilitas, sebuah keadaan yang beresiko tinggi karena akan dibarengi juga dengan tingginya pengembalian bunga yang harus ditanggung. Jika seandainya perusahaan mengalami pailit atau dilikuidasi maka sudah dipastikan ekuitas perusahaan tidak akan mampu menopang pengembalian ke kreditur maupun investornya.

Jika DER ini dihubungkan dengan rasio ROA dan ROE maka pertanyaan mengapa kinerja ROE lebih baik daripada ROA-nya? maka jawabannya menjadi jelas dengan melihat angka DER ini. Aset perusahaan yang dimanfaatkan untuk menghasilkan laba sebagian besar dibiayai dari liabilitas sedangkan ROE yang tinggi saat masa pandemi karena persentase ekuitas perusahaan memang cukup kecil sehingga terkesan sangat besar angka ROE-nya. Padahal laba yang diperoleh akan banyak diporsikan untuk membayar liabilitas atau beban bunga. Hal ini dapat dibuktikan dengan melihat respon pasar melalui harga saham

yang mengalami penurunan di tahun 2020 dan 2021. Berikut gambar grafik kinerja keuangan DER selama tahun 2015-2021.



Gambar 5. Grafik Tren DER

Penelitian serupa dilakukan oleh Widiastuti dan Jaeni (2022) yang membuktikan juga terdapat perbedaan signifikan kinerja antara kinerja keuangan pada DER sebelum dan pada masa pandemi *covid-19*. Namun berbeda dengan hasil dari Violandani (2021) yang menemukan tidak ada perbedaan kinerja DER sebelum dan pada masa pandemi *covid-19*.

KESIMPULAN

Penelitian ini melakukan analisis terhadap kinerja keuangan sebelum pandemi dan saat pandemi *covid-19* terhadap rasio *earnings per share*, *price earning ratio*, *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio* dengan membandingkan data rasio tahun 2015-2019 untuk tahun sebelum pandemi dan data tahun 2020 dan 2021 saat masa pandemi. Analisis dilakukan secara deskriptif kualitatif guna melihat ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan berdasarkan rasio-rasio tersebut.

Hasil analisis menemukan beberapa perbedaan secara parsial bahwa terdapat rasio yang menunjukkan adanya perbedaan kinerja sebelum dan masa pandemi tetapi ada juga yang tidak menunjukkan adanya perbedaan. Rasio yang menemukan adanya perbedaan kinerja ditunjukkan oleh rasio PER, ROA, dan DER yang secara tren mengarah kepada pertumbuhan yang menurun atau negatif sebelum pandemi dan saat pandemi *covid-19*. Sedangkan rasio EPS dan ROE memiliki tren positif sebelum sampai pada masa pandemi, seakan pandemi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Namun jika dihubungkan dengan rasio-rasio lainnya seperti ROA dan DER serta harga saham turun atau negatif, maka dapat disimpulkan tren positif ROE terjadi karena menafikan adanya liabilitas yang digunakan oleh perusahaan sebagai tambahan ekuitas untuk pembiayaan selama masa pandemi sehingga sangat mempengaruhi juga terhadap respon pasar dengan tren negatif harga saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

Pengujian atas rasio-rasio ini menunjukkan hasil perbandingan sebelum dan saat masa pandemi. Situasi ini akan berimplikasi pada harga saham perusahaan. Harga menjadi ukuran nilai sesaat yang sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan karena merupakan simbol dari apresiasi pasar. Harga pasar sewaktu menunjukkan efisiensi pasar atas kinerja keuangan perusahaan. Studi selanjutnya dapat dilakukan dengan menguji seluruh rasio terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

Aprilita, I., Dp, R. T., & Aspahani, A. (2013). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Study Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2000-

- 2011). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 11(2), 99-113.
- Ardhi, A. (2021). *Mengawal Akuntabilitas Penanganan COVID-19 dan Pemulihan Ekonomi Nasional Tahun 2020*. Direktorat Sistem Perbendaharaan, Direktorat Jenderal Perbendaharaan, Kementerian Keuangan.
- Arfiyani, A., Mintarti, S., & Sari, D. M. (2020). *Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt Mitra Adiperkasa Tbk*. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (Jiam)*, 4(1).
- Fahmi, I. (2012). *Analisis laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Fahruri, A. & Ikhsan, M. (2021). Analisa Price to Earning Ratio (PER) dalam Pengambilan Keputusan Investasi: Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021. *Jurnal STEI Ekonomi*, 30(2).
- Fama, Eugene, F. (1970). Efficient Markets: II, *Journal of Finance*, 46(4), 1575-1617
- Hasliana. (2019). Analisis Pendekatan Price Earning Ratio (PER) dalam Pengambilan Investasi (Studi pada Perusahaan sub sektor Food & Beverage yang Terdaftar di BEI 2016-2018). *Jurnal Manajemen*. 1(26)
- Hermuningsih, S. (2010). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2) :232-242.
- Horne, J. C. V. & Wachowicz, J. M. (2009). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. alih bahasa Dewi Fitriarsari dan Deny A.Kwary. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2019). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indriani, A. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bei) Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 15(1), 27-36.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan, cetakan ke-7*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Wartfield, T. D. (2011). *Intermediate Accounting ; IFRS Edition, Volume 1*. USA: John Wiley & Sons.
- Kristanti, D. S., & Putra, R. (2022). Determinan Return Saham Perusahaan Manufaktur Sebelum Dan Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)* 6(2), 2022-255.
- Martani, D. (2012). *Akuntansi Keuangan Menengah. Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat
- Masyita, E., & Harahap, K. K. S. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Likuiditas Dan Profitabilitas. *Jakk/ Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer*, 1(1), 33-46.
- Menne, F. (2022) Optimizing the Financial Performance of SMEs Based on Sharia Economy: Perspective of Economic Business Sustainability and Open Innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 2022, 8(1), 18. <https://doi.org/10.3390/joitmc8010018>
- Munawir. (2010). *Analisa Laporan Keuangan, cetakan ke-15*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta
- Munggaran, A., Mukaram, & Ira, S. S. (2017). Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Bisnis & Investasi*, 3(2).
- Nasution, D. A. D., Erlina, E., & Muda, I. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Benefita*, 5(2), 212.
- Syamsidar dkk. (2022). Analisis Fundamental Saham Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2020. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 4(1), 321-325. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.2029>
- Sayekti, I.M.S. (2022, Agustus 31). Kinerja Keuangan Indofood Periode yang Berakhir pada Tanggal 30 Juni 2022. *Kontan*. <https://pressrelease.kontan.co.id/news/kinerja-keuangan-indofood-periode-yang-berakhir-pada-tanggal-30-juni-2022>
- Soemarso, S.R., (2008). *Akuntansi Suatu Pengantar*. Jakarta: Salemba Empat.
- Utami, A. A. (2017). *Pengaruh Merger Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah*. Doctoral Dissertation. UIN Raden Intan Lampung.

- Violandani, D. S. (2021). Analisis Komparasi Rasio Keuangan Sebelum Dan Selama Pandemi *Covid-19* Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45. *Jurnal Accounting Departement, Faculty of Economic and Bussines, Brawijaya University*.
- Widiastuti, Ananda, & Jaeni. (2022). Kinerja Keuangan Sebelum Dan Saat Pandemic Covid-19 Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(1), 134–142.

