

## BAB IV

### KESIMPULAN & SARAN

Pada bab ini dipaparkan kesimpulan hasil penelitian, implikasi serta saran yang dapat diberikan berdasarkan studi tentang Analisis Komparasi Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pada Sektor Makanan Dan Minuman Di BEI Sebelum Pandemi Covid-19 Dan Saat Pandemi Covid-19.

#### 4.1. Kesimpulan

Berdasarkan temuan pengkajian yang telah dilaksanakan dalam studi ini, sehingga bisa ditarik kesimpulan bahwa:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio likuiditas (CR dan QR) perusahaan sektor makanan dan minuman sebelum dan selama pandemi COVID-19.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan pada DAR perusahaan sektor makanan dan minuman sebelum dan selama pandemi COVID-19.

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada DER perusahaan sektor makanan dan minuman sebelum dan selama pandemi COVID-19.

Rasio *leverage* diterima secara parsial. Tidak semua proksi rasio leverage menunjukkan hasil yang sama.

3. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas (ROA dan ROE) perusahaan sektor makanan dan minuman sebelum dan selama pandemi COVID-19.

## 4.2 Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh beberapa implikasi sebagai berikut:

### 1. Implikasi Teoritis

#### a. *Contingency Theory* (Teori Kontingensi)

Perubahan lingkungan eksternal (pandemi) mendorong perubahan strategi jangka pendek (likuiditas dan pendanaan aset), namun fundamental industri (kemampuan menghasilkan laba dan keseimbangan utang-ekuitas) tetap adaptif sehingga tidak mengalami perubahan statistik. Ini menunjukkan bahwa dalam sektor makanan dan minuman, resiliensi struktural merupakan bentuk kontingensi yang efektif: perusahaan mampu menyesuaikan taktik keuangan tanpa mengganggu fondasi profitabilitas.

#### b. *Trade-Off Theory* (Teori Struktur Modal)

Penelitian ini memperkaya *Trade-Off Theory* dengan menunjukkan bahwa dalam kondisi krisis eksternal (pandemi), perusahaan tidak semata-mata menyesuaikan struktur modal secara proporsional. Meskipun proporsi utang terhadap aset (DAR) berubah signifikan (menurun), proporsi utang terhadap ekuitas (DER) tidak berubah signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa ekuitas juga mengalami penyesuaian sebanding dengan utang (misalnya karena kerugian yang mengurangi laba ditahan atau penambahan modal). Temuan ini memperhalus asumsi teori bahwa perusahaan hanya akan mengurangi utang saat biaya *financial distress* tinggi; pada kenyataannya, perusahaan juga mengalami perubahan pada sisi ekuitas yang mempengaruhi persepsi risiko secara bersamaan.

**c. *Resource-Based View (RBV) dan Crisis Management Theory***

Penelitian ini memberikan bukti bahwa aset tidak berwujud (*intangible resources*) seperti fleksibilitas manajemen, adaptasi rantai pasok, dan *brand loyalty* merupakan sumber daya kritis yang memungkinkan perusahaan mempertahankan profitabilitas di tengah krisis. Secara teoritis, temuan ini memperkuat *Resource-Based View (RBV)* dengan menunjukkan bahwa kapabilitas dinamis (*dynamic capabilities*) untuk mengalokasikan ulang sumber daya keuangan (menahan kas, mengurangi utang) tanpa mengorbankan efisiensi aset (ROA) adalah inti dari ketahanan perusahaan. Selain itu, penelitian ini mengkonfirmasi bahwa *Crisis Management Theory* tidak hanya berlaku pada aspek operasional, tetapi juga pada manajemen keuangan strategis.

**d. *Signaling Theory (Teori Sinyal)***

Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa sinyal yang dikirimkan perusahaan selama krisis berbeda dengan sinyal di masa normal. Peningkatan likuiditas dan penurunan utang mengirimkan sinyal "konservatisme dan kesiapan bertahan" (*survival signal*), bukan sinyal ekspansi atau agresivitas seperti yang umum diuji dalam teori sinyal pada kondisi ekonomi stabil. Stabilitas profitabilitas (ROA/ROE) mengirimkan sinyal "resiliensi fundamental" yang sangat kuat bagi investor di sektor defensif. Hal ini memperkaya teori sinyal dengan konsep signaling under distress.

**e. *Pecking Order Theory* (Teori Urutan Pendanaan)**

Penelitian ini menunjukkan bahwa dalam kondisi krisis eksternal, perusahaan sektor makanan dan minuman melanggar logika *Pecking Order*. Menurut teori, ketika laba ditahan berkurang (akibat tekanan pandemi), perusahaan seharusnya beralih ke utang, yang akan menurunkan likuiditas. Namun, temuan menunjukkan likuiditas justru meningkat dan profitabilitas tetap stabil. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih memprioritaskan cadangan kas (likuiditas) sebagai "*buffer*" daripada mengikuti urutan pendanaan tradisional. Temuan ini memperluas teori dengan menambahkan dimensi "*survival motive*" yang mendahului motif *pecking order* dalam situasi ketidakpastian ekstrem.

**f. *Agency Theory* (Teori Keagenan)**

Penelitian ini menunjukkan bahwa dalam situasi krisis eksternal yang ekstrem, konflik keagenan cenderung mereda. Manajemen dan pemilik memiliki tujuan yang selaras, yaitu mempertahankan kelangsungan usaha (*survival*). Bukti bahwa profitabilitas tidak menurun drastis mengindikasikan bahwa manajemen tidak mengambil risiko berlebihan (yang merugikan pemilik) atau sebaliknya, terlalu konservatif hingga merugikan pemilik. Ini memperkaya *Agency Theory* dengan menunjukkan bahwa krisis eksternal dapat berfungsi sebagai mekanisme penyalaras kepentingan (*aligning mechanism*) yang mengatasi konflik keagenan secara alamiah.

## 2. Implikasi Praktis

### a. Bagi perusahaan

Pandemi menyebabkan gangguan arus kas. Penurunan *Current Ratio* dan *Quick Ratio* yang signifikan mengindikasikan bahwa perusahaan sektor makanan dan minuman sebelumnya terlalu optimis dalam manajemen modal kerja. Implikasinya, manajemen harus menyiapkan *cash reserve* atau *emergency fund* yang lebih besar ke depannya. Kebijakan persediaan (*inventory turnover*) juga harus dievaluasi agar tidak terjadi penumpukan stok saat terjadi krisis.

Meningkatnya *Debt to Asset Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan meningkatkan penggunaan utang (atau asetnya menurun) secara signifikan saat pandemi untuk menutupi kekurangan likuiditas. Implikasinya, pasca-pandemi, perusahaan harus menjalankan *de-leveraging* (mengurangi porsi utang) untuk memperbaiki struktur modal agar tidak membebani laporan keuangan di masa mendatang. Strategi pendanaan harus lebih mengutamakan ekuitas dibanding utang jangka panjang jika kondisi ekonomi tidak menentu.

Meskipun DAR berubah (utang terhadap aset naik), DER tidak berubah signifikan. Ini mengindikasikan bahwa proporsi utang terhadap ekuitas pemilik tetap terjaga. Implikasinya, perusahaan di sektor mamin memiliki struktur modal yang resilien. Peningkatan utang yang terjadi mungkin diimbangi oleh peningkatan ekuitas (misalnya melalui laba ditahan

atau setoran modal) sehingga rasionya tetap stabil. Manajemen keuangan di sektor ini dianggap cukup baik dalam menjaga keseimbangan antara modal sendiri dan modal asing meskipun dalam tekanan pandemi.

Sektor makanan dan minuman mampu mempertahankan profitabilitasnya di masa pandemi. Implikasinya, manajemen telah berhasil melakukan efisiensi operasional (mengelola aset) dan efisiensi finansial (mengelola ekuitas) dengan sangat baik. Strategi adaptasi seperti pergeseran ke kanal penjualan digital (*e-commerce*), *delivery*, atau produk tahan lama terbukti efektif.

#### **b. Bagi investor**

Investor jangka pendek cenderung menghindari saham yang likuiditasnya fluktuatif. Implikasinya, untuk menghadapi krisis serupa di masa depan, investor harus memprioritaskan perusahaan dengan *Current Ratio* di atas 200% dan *Quick Ratio* di atas 100% yang konsisten, bukan hanya yang tinggi di masa normal.

Investor konservatif akan melihat kenaikan *Debt to Asset Ratio* sebagai sinyal risiko. Implikasinya, perusahaan yang mampu menjaga *Debt to Asset Ratio* tetap stabil atau hanya naik tipis selama krisis dianggap memiliki manajemen risiko yang lebih baik. Tidak adanya perubahan signifikan pada *Debt to Equity Ratio* memberikan sinyal positif bahwa sektor makanan minuman tidak mengalami peningkatan utang yang membahayakan hak kepemilikan ekuitas. Hal ini menjadikan sektor

makanan dan minuman relatif *safe haven* dibanding sektor lain yang mungkin mengalami lonjakan *Debt to Equity Ratio* drastis.

ROA dan ROE yang stabil mengkonfirmasi bahwa sektor makanan dan minuman adalah sektor defensif. Implikasi bagi keputusan investasi saham-saham di sektor ini cocok dijadikan core portfolio karena mampu memberikan imbal hasil yang konsisten (tidak volatil) bahkan di tengah krisis makroekonomi. Investor tidak perlu khawatir terjadi penurunan drastis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang ditanamkan.

**c. Bagi kreditur (bank)**

Bank harus lebih ketat dalam menilai rasio likuiditas saat memberikan pinjaman jangka pendek. Jika sebelum pandemi *Current Ratio* dan *Quick Ratio* tinggi dianggap aman, hasil ini menunjukkan bahwa rasio tersebut sangat rentan terhadap shock eksternal. Kreditur mungkin akan mensyaratkan covenant yang lebih ketat terkait likuiditas minimum.

Kenaikan *Debt to Asset Ratio* menandakan peningkatan risiko gagal bayar. Kreditur akan mempertimbangkan ulang pemberian kredit jangka panjang kepada sektor ini jika struktur aset tidak diimbangi dengan peningkatan ekuitas

**d. Bagi Regulator (BEI/OJK)**

Stabilitas profitabilitas sektor makanan dan minuman menunjukkan bahwa sektor riil ini memiliki fundamental yang kuat. Regulator dapat

menjadikan sektor ini sebagai lokomotif pemulihan ekonomi pasca-krisis karena terbukti tahan uji.

#### **4.3. Saran**

Merujuk pada hasil riset, studi ini memiliki beberapa saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Rentang tahun yang digunakan penelitian selanjutnya, sebaiknya tahun 2017-2022, sebelum covid 2017-2019 dan saat covid 2020-2022. Alasannya, tahun 2023 tidak setahun penuh mengalami pandemi covid, karena Juni 2023 pandemi sudah dinyatakan berhenti oleh presiden RI.
2. Penelitian selanjutnya akan lebih *robust* apabila memperhitungkan pengaruh besaran perusahaan yang bisa ditentukan berdasarkan skala aset atau ekuitas.