

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pandemi COVID-19 yang melanda dunia pada tahun 2020 telah memberikan dampak yang sangat besar terhadap berbagai sektor industri, termasuk sektor makanan dan minuman. Sektor ini, yang menjadi salah satu bagian penting dalam perekonomian Indonesia, menghadapi tantangan besar baik dalam hal produksi, distribusi, maupun penurunan daya beli masyarakat. Penutupan sementara beberapa tempat usaha dan pembatasan kapasitas tempat duduk di rumah makan mengakibatkan penurunan pendapatan yang signifikan pada sebagian besar perusahaan di sektor ini. Di sisi lain, perubahan pola konsumsi masyarakat yang semakin beralih ke pembelian secara daring juga memperburuk keadaan bagi perusahaan yang belum siap beradaptasi dengan digitalisasi.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Nur et al. (2025) pada masa sebelum dan selama pandemi COVID-19, terjadi perbedaan yang signifikan pada rasio likuiditas dan rasio profitabilitas di sektor makanan dan minuman. Penurunan daya beli masyarakat selama pandemi menyebabkan berkurangnya profitabilitas perusahaan karena terbatasnya permintaan pasar. Hal ini berbanding terbalik dengan rasio likuiditas yang menunjukkan adanya ketidakseimbangan antara kebutuhan likuiditas jangka pendek dan pendapatan yang dapat diperoleh.

Sebelum pandemi, perusahaan-perusahaan sektor makanan dan minuman menunjukkan stabilitas keuangan yang relatif baik. Namun, sejak 2020, sektor ini

mengalami kesulitan besar dalam mempertahankan kinerjanya. Sebagian besar perusahaan mengalami penurunan arus kas, yang pada gilirannya mempengaruhi kemampuan mereka dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Sebagai contoh, pada penelitian yang dilakukan oleh Dau et al. (2024) ditemukan bahwa perusahaan dengan rasio utang yang tinggi dan kemampuan mengelola aset yang rendah mengalami kesulitan dalam mempertahankan operasi bisnis mereka di tengah kondisi pandemi yang tidak pasti.

Dampak COVID-19 terhadap kinerja sektor makanan dan minuman tidak hanya terjadi dalam aspek keuangan, tetapi juga dalam hal perilaku konsumen dan perubahan preferensi yang sangat cepat. Dengan adanya pembatasan aktivitas sosial dan fisik, perusahaan-perusahaan di sektor ini mulai berinovasi dengan digitalisasi penjualan untuk bertahan. Sebuah studi oleh González Morales & Cavero Rubio (2023) mengungkapkan bahwa perusahaan yang mengadopsi teknologi penjualan online dan layanan pengantaran rumah mengalami penurunan kerugian profitabilitas yang lebih kecil dibandingkan dengan yang tidak menggunakan layanan digitalisasi tersebut.

Digitalisasi menjadi solusi penting selama pandemi, tantangan yang lebih besar masih dihadapi oleh perusahaan-perusahaan kecil dan menengah yang kesulitan untuk mengakses platform digital dengan biaya yang tinggi, seperti yang dibuktikan dalam penelitian (Karabay et al, 2022). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membandingkan kinerja keuangan, khususnya rasio likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas perusahaan di sektor makanan dan minuman, baik sebelum maupun selama pandemi COVID-19. Fokus utama

penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi bagaimana perusahaan-perusahaan di sektor ini mengelola likuiditas dan *leverage* mereka, serta bagaimana digitalisasi mempengaruhi profitabilitas mereka selama dua periode yang berbeda: 2016-2019 dan 2020-2023.

Sektor makanan dan minuman adalah segmen industri yang mencakup seluruh aktivitas produksi, pengolahan, distribusi, penjualan, dan penyajian makanan serta minuman untuk dikonsumsi masyarakat. Sektor ini merupakan bagian vital dari perekonomian karena memenuhi kebutuhan dasar manusia. Menurut Kotler & Keller (2012) industri makanan dan minuman adalah pasar dinamis yang tidak hanya menjual produk fisik, tetapi juga pengalaman, budaya, dan gaya hidup, di mana branding dan diferensiasi menjadi kunci kompetitif utama.

Sektor makanan dan minuman merupakan rangkaian industri yang mencakup seluruh mata rantai proses dari penyediaan bahan baku, pengolahan, hingga distribusi produk akhir ke konsumen. Berdasarkan Klasifikasi Baku Lapangan Usaha Indonesia (KBLI) 2020 yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS), sektor ini secara resmi terbagi menjadi dua kategori besar, yaitu Industri Pengolahan Makanan (KBLI 10) dan Industri Minuman (KBLI 11). Industri pengolahan makanan mencakup kegiatan pengolahan dan pengawetan daging, ikan, sayur, dan buah; pembuatan produk minyak dan lemak nabati/hewani; penggilingan produk pertanian; pembuatan produk tepung, pati, roti, dan kue; serta pembuatan makanan lainnya seperti cokelat, mie, kopi, dan bumbu masak. Sementara itu, industri minuman mencakup pembuatan minuman beralkohol (seperti bir dan anggur) dan non-alkohol (seperti air kemasan, jus, dan minuman

ringan). Selain kegiatan inti pengolahan, sektor ini juga melibatkan industri pendukung yang vital, termasuk pertanian dan peternakan sebagai penyedia bahan baku hulu, industri kemasan, logistik dan distribusi (termasuk rantai dingin), serta jaringan ritel modern dan tradisional hingga jasa penyajian makanan (*food service*) seperti restoran, kafe, dan katering. Kerangka konseptual yang lebih luas mengenai sistem pangan ini juga selaras dengan definisi yang digunakan oleh Organisasi Pangan dan Pertanian Dunia (FAO), yang menekankan pendekatan rantai nilai dari "*farm to fork*" (dari lahan ke meja makan) dalam menganalisis sektor pangan. Laporan industri dari Kementerian Perindustrian Republik Indonesia juga seringkali mengelompokkan subsektor ini berdasarkan skala usaha, mulai dari industri rumah tangga (pangan olahan skala mikro) hingga korporasi besar yang berorientasi ekspor.

Analisis komparasi pada penelitian ini menggunakan 6 rasio yaitu *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *DAR*, *DER*, *ROA*, dan *ROE*. *Current ratio (CR)* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Menurut Harahap (2016) dan Atmaja (2018) menyatakan *current ratio* sebagai indikator likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio yang rendah menandakan likuiditas perusahaan buruk sementara rasio tinggi menunjukkan likuiditas baik, meskipun aktiva tertentu seperti persediaan dan piutang mungkin sulit cepat diuangkan.

Quick Ratio (QR) atau rasio cepat adalah rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan

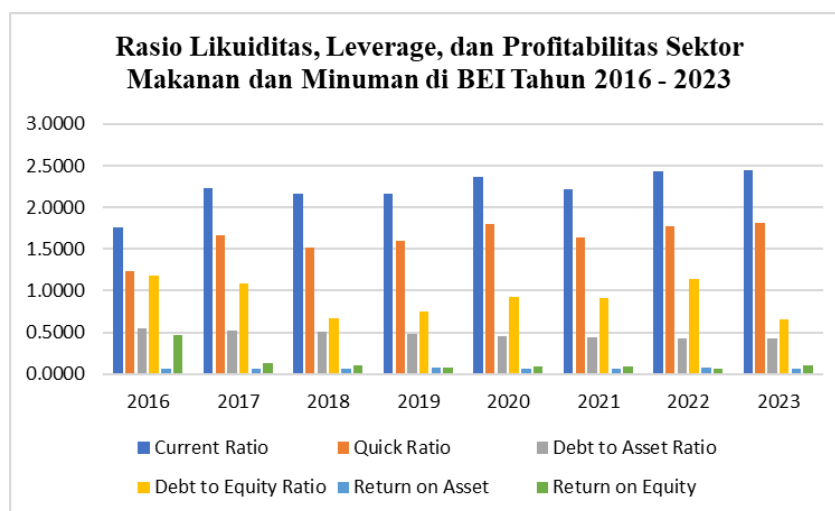
menggunakan aset paling likuid (yang dapat segera diubah menjadi kas) tanpa mengandalkan penjualan persediaan. Rasio cepat disebut juga *Acid-Test Ratio*, karena memberikan uji ketat (*acid test*) terhadap likuiditas perusahaan dengan mengabaikan persediaan, yang dianggap sebagai aset lancar paling tidak likuid. Menurut Brigham & Houston (2019), *Quick Ratio*, atau *Acid-Test Ratio*, mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban lancarnya tanpa harus menjual persediaannya. Rasio ini lebih ketat daripada *Current Ratio* karena mengasumsikan persediaan adalah aset lancar yang paling tidak likuid dan mungkin tidak dapat segera diuangkan.

Debt to Asset Ratio (DAR) atau rasio hutang terhadap aset adalah rasio *leverage* yang mengukur proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang (kreditur). Rasio ini menunjukkan seberapa besar ketergantungan perusahaan pada pendanaan eksternal untuk memiliki asetnya. Menurut Gitman (2009) Rasio hutang terhadap total aset (*debt ratio*) mengukur proporsi aset yang didanai dengan utang. Rasio ini memberikan indikasi kemampuan perusahaan untuk menutup kerugian melalui likuidasi aset jika terjadi kegagalan usaha.

Debt to Equity Ratio (DER) atau rasio hutang terhadap ekuitas adalah rasio keuangan yang mengukur seberapa besar perusahaan membiayai aktivitasnya melalui hutang dibandingkan dengan modal sendiri yang dimiliki pemegang saham. Menurut (Gitman, 2009) rasio hutang terhadap ekuitas (DER) mengukur proporsi relatif dari dana kreditur dan pemilik yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang.

Return on Asset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Dalam bahasa yang sederhana, ROA menunjukkan seberapa baik perusahaan mengubah uang yang diinvestasikan dalam aset (seperti mesin, gedung, persediaan, kas) menjadi keuntungan. Menurut Gitman (2009) menyatakan *Return on Asset* adalah ukuran keseluruhan atas profitabilitas aset. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan laba.

Return on Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang mengukur seberapa efektif sebuah perusahaan menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham biasa. Dalam bahasa sederhana, ROE menunjukkan seberapa baik perusahaan mengelola uang pemilik (pemegang saham) untuk menghasilkan keuntungan bagi mereka. Menurut Gitman (2009), *Return on Equity (ROE)* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi pemilik (pemegang saham) berdasarkan modal yang telah mereka investasikan. Ini merupakan ukuran utama dari profitabilitas dan efisiensi penggunaan ekuitas.



Gambar 1. 1. Rasio Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Sektor Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2016-2023

Tabel 1. 1 Perhitungan rata - rata (mean) Rasio Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Pada Sektor Makanan dan Minuman

No	Rasio	Sebelum Pandemi Covid-19				Saat Pandemi Covid-19			
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	Current Ratio	1.7578	2.2283	2.1678	2.1688	2.3714	2.2127	2.4297	2.4510
2	Quick Ratio	1.2303	1.6666	1.5180	1.5931	1.8020	1.6377	1.7766	1.8103
3	Debt to Asset Ratio	0.5456	0.5256	0.5118	0.4846	0.4504	0.4400	0.4299	0.4204
4	Debt to Equity Ratio	1.1764	1.0835	0.6680	0.7484	0.9238	0.9168	1.1470	0.6535
5	Return on Asset	0.0647	0.0655	0.0592	0.0827	0.0613	0.0697	0.0727	0.0645
6	Return on Equity	0.4708	0.1315	0.1059	0.0774	0.0854	0.0941	0.0580	0.1009

Sumber: www.idx.com (data diolah), 2026

Berdasarkan data rasio keuangan perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2023, menunjukkan adanya perubahan pada rasio likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. *Current Ratio* sebelum pandemi fluktuatif, dengan peningkatan signifikan dari 1.76 (2016) ke 2.23 (2017), kemudian stabil di kisaran 2.17 hingga 2019. Ini menunjukkan kemampuan membayar utang jangka pendek membaik. Saat Pandemi cenderung meningkat, dari 2.37 (2020) menjadi 2.45 (2023). Angka ini menunjukkan posisi likuiditas yang lebih kuat dibanding sebelum pandemi. Kenaikan tertinggi terjadi di 2022–2023. Likuiditas meningkat dan stabil di atas 2, yang berarti perusahaan lebih konservatif dalam menjaga aset lancar.

Quick Ratio (likuiditas tanpa persediaan) sebelum pandemi meningkat drastis dari 1.23 (2016) ke 1.67 (2017), kemudian stabil di 1.5-1.6. Ini mengindikasikan peningkatan kualitas aset lancar (tanpa mengandalkan persediaan). Saat pandemi QR berada di kisaran 1.64-1.81, lebih tinggi dibanding sebelum pandemi, puncaknya 1.81 di 2023. Kemampuan membayar utang jangka pendek dengan aset yang paling likuid sangat baik dan cenderung meningkat.

Peningkatan ini mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung mempertahankan tingkat likuiditas yang lebih tinggi selama masa pandemi sebagai langkah antisipatif terhadap ketidakpastian arus kas dan risiko gagal bayar.

Debt to Asset Ratio (leverage) sebelum pandemi terus menurun dari 0.55 (2016) ke 0.48 (2019), artinya proporsi utang terhadap total aset menurun, struktur modal lebih sehat. Saat pandemi, tren penurunan berlanjut, dari 0.45 (2020) ke 0.42 (2023). Ini menunjukkan perusahaan semakin tidak bergantung pada utang dalam pendanaan aset. Solvabilitas membaik secara konsisten, risiko kebangkrutan akibat tingginya utang menurun.

Debt to Equity Ratio (leverage) sebelum pandemi volatil, turun tajam dari 1.18 (2016) ke 0.67 (2018), naik lagi ke 0.75 (2019). Ada indikasi perubahan struktur modal yang signifikan. Saat pandemi fluktuasi tinggi meningkat dari 0.92 (2020) ke 1.15 (2022), lalu turun drastis ke 0.65 (2023). Lonjakan di 2022 menunjukkan peningkatan utang relatif terhadap ekuitas, tetapi terkoreksi tajam di 2023. Meskipun DAR membaik, DER menunjukkan adanya kebijakan pendanaan yang tidak stabil, terutama di 2022. Penurunan rasio *leverage* mencerminkan kebijakan pendanaan yang lebih konservatif, di mana perusahaan mengurangi ketergantungan pada utang dan lebih mengandalkan modal sendiri di tengah ketidakpastian ekonomi akibat pandemi.

Return on Asset (profitabilitas) sebelum pandemi stabil di 0.06-0.07, dengan lonjakan di 2019 ke 0.0827. Saat pandemi ROA fluktuatif, turun di 2020 (0.0613), naik di 2021-2022 (0.0697-0.0727), lalu turun lagi ke 0.0645 di 2023. Kemampuan

aset menghasilkan laba cenderung stagnan dan belum mampu melampaui kinerja terbaik sebelum pandemi (2019). Efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba hampir tidak berubah,

Return on Equity (profitabilitas pemilik) sebelum pandemi sangat volatil, dari 0.47 (2016) anjlok ke 0.13 (2017), terus turun ke 0.077 (2019). Ini menunjukkan penurunan efisiensi ekuitas dalam menghasilkan laba bersih. Saat pandemi fluktuatif, tetapi cenderung lebih rendah dibanding 2016. Naik dari 0.085 (2020) ke 0.094 (2021), turun ke 0.058 (2022), lalu naik ke 0.101 (2023). ROE tidak stabil. Meskipun ada peningkatan di 2023, secara keseluruhan profitabilitas dari sisi pemilik modal masih jauh di bawah capaian 2016. Kemampuan perusahaan memberikan imbal hasil kepada pemegang saham menurun signifikan, kemungkinan disebabkan oleh tekanan laba bersih dan porsi ekuitas yang lebih besar akibat penurunan utang.

Secara keseluruhan, pandemi Covid-19 mendorong perusahaan sektor makanan dan minuman di BEI untuk memperkuat likuiditas dan mengurangi *leverage*, namun berdampak negatif terhadap profitabilitas terutama dari sisi ROE. Perbedaan yang terjadi mengindikasikan adanya perubahan strategi keuangan dalam merespons krisis, yang selaras dengan tujuan penelitian untuk membandingkan kinerja keuangan sebelum dan saat pandemi.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka akan diteliti,"**ANALISIS KOMPARASI RASIO LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS**

PADA SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI SEBELUM PANDEMI COVID-19 DAN SAAT PANDEMI COVID-19”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah utama dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat likuiditas (yang diukur dengan *Current Ratio* dan *Quick Ratio*) perusahaan sektor makanan dan minuman antara periode sebelum dan selama pandemi COVID-19 ?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat leverage (yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*) perusahaan sektor makanan dan minuman antara periode sebelum dan selama pandemi COVID-19 ?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat profitabilitas (yang diukur dengan *Return on Assets* dan *Return on Equity*) perusahaan sektor makanan dan minuman antara periode sebelum dan selama pandemi COVID-19 ?

1.3. Tujuan Penelitian

Secara umum, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membandingkan kinerja keuangan perusahaan sektor makanan dan minuman di BEI sebelum dan selama pandemi COVID-19.

Secara khusus, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis dan menguji perbedaan tingkat likuiditas (*Current Ratio* dan *Quick Ratio*) perusahaan antara periode sebelum dan selama pandemi COVID-19.
2. Untuk menganalisis dan menguji perbedaan tingkat *leverage* (*Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*) perusahaan antara periode sebelum dan selama pandemi COVID-19.
3. Untuk menganalisis dan menguji perbedaan tingkat profitabilitas (*Return on Assets* dan *Return on Equity*) perusahaan antara periode sebelum dan selama pandemi COVID-19.
4. Untuk memberikan implikasi praktis dan teoritis berdasarkan temuan perbandingan kinerja keuangan tersebut.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan yaitu:

1.4.1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perkembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya dalam konteks krisis. Pertama, penelitian ini memberikan kontribusi empiris terhadap pengujian teori-teori keuangan klasik, seperti *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory*, dalam sebuah lingkungan bisnis yang ekstrem dan tidak terduga. Dengan menganalisis pilihan pendanaan dan struktur modal perusahaan di tengah guncangan pandemi, temuan penelitian dapat mengonfirmasi, memodifikasi, atau bahkan memberikan perspektif baru tentang relevansi teori-teori tersebut dalam

konteks pasar negara berkembang seperti Indonesia, yang memiliki karakteristik keunikan tersendiri.

Kedua, penelitian ini berpotensi untuk memperkaya khazanah keilmuan mengenai konsep *financial resilience* atau ketahanan keuangan dengan sudut pandang yang lebih spesifik. Dengan memetakan dan membandingkan secara langsung tiga aspek fundamental keuangan likuiditas, leverage, dan profitabilitas penelitian ini akan mengungkap dimensi mana yang paling rentan mengalami tekanan dan dimensi mana yang menunjukkan ketangguhan paling tinggi selama krisis pada sektor makanan dan minuman. Pemetaan ini merupakan langkah penting dalam membangun kerangka teoritis mengenai resiliensi sektoral yang berbasis bukti empiris.

Dari segi metodologi, penelitian ini dapat menjadi rujukan metodologis bagi kajian-kajian sejenis di masa depan. Desain penelitian komparatif dengan pembagian periode sebelum dan selama peristiwa krisis (*event period*) beserta pemilihan variabel rasio yang digunakan, dapat diadopsi dan dikembangkan lebih lanjut oleh peneliti lain untuk menganalisis dampak dari berbagai jenis guncangan eksternal, baik yang bersifat kesehatan, geopolitik, maupun ekonomi, tidak hanya pada sektor yang sama tetapi juga pada sektor industri lainnya. Dengan demikian, penelitian ini turut mendorong penguatan tradisi riset kuantitatif komparatif dalam disiplin ilmu keuangan dan akuntansi.

1.4.2. Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang aplikatif bagi berbagai pemangku kepentingan (*stakeholders*) di dunia bisnis dan keuangan.

Bagi **manajemen perusahaan**, hasil analisis komparatif ini berfungsi sebagai cermin untuk mengevaluasi efektivitas kebijakan dan strategi keuangan yang diterapkan selama masa krisis. Temuan mengenai aspek mana yang paling terdampak apakah likuiditas, struktur utang, atau profitabilitas dapat menjadi dasar empiris yang kokoh untuk menyusun *business continuity plan* dan rencana kontinjensi (*contingency plan*) yang lebih tangguh dan adaptif dalam menghadapi ketidakpastian di masa depan.

Bagi **investor dan analis pasar modal**, penelitian ini menyediakan informasi dan *insight* mendalam yang dapat memperkaya analisis fundamental dan penilaian risiko (*risk assessment*). Dengan memahami pola dan dinamika kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman selama periode penuh gejolak, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi, baik dalam hal seleksi saham, penentuan timing, maupun penyusunan portofolio yang lebih resilien terhadap guncangan ekonomi.

Bagi **kreditur dan lembaga keuangan**, studi ini memberikan gambaran objektif mengenai perubahan profil risiko kredit dari debitur pada sektor spesifik ini selama krisis. Pemahaman mengenai bagaimana tekanan pandemi memengaruhi likuiditas dan *leverage* perusahaan dapat dijadikan pertimbangan penting dalam memperbarui model penilaian kelayakan kredit, menetapkan suku bunga yang

sesuai dengan risiko, serta merumuskan *covenant* atau perjanjian pinjaman yang lebih protektif namun tetap mendukung kelangsungan usaha debitur.

Bagi otoritas regulator, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), temuan penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu bahan pertimbangan empiris dalam proses perumusan kebijakan.

Kebijakan yang dimaksud dapat berupa insentif, relaksasi, atau pedoman tata kelola yang bertujuan mendukung stabilitas, mempercepat pemulihan sektor riil, dan pada akhirnya meningkatkan ketahanan sistem keuangan nasional secara keseluruhan dalam menghadapi krisis yang mungkin terjadi di masa datang.

Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi, dasar perbandingan, atau pijakan untuk penelitian lanjutan, seperti studi yang memasukkan variabel moderasi (ukuran perusahaan, kepemilikan asing), atau penelitian yang menggunakan metode analisis yang lebih kompleks (regresi data panel).

1.5. Landasan Teori

1.5.1. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah alat fundamental untuk mengevaluasi kinerja dan kondisi keuangan suatu perusahaan dengan membandingkan berbagai akun dalam laporan keuangan (*financial statement*). Analisis ini digunakan oleh berbagai pihak, seperti manajemen, investor, dan kreditor, untuk menilai kenyamanan likuiditas, struktur modal, efisiensi operasi, dan profitabilitas (Brigham & Houston, 2019). Dalam penelitian komparatif ini, analisis rasio akan

difokuskan pada tiga kelompok utama: Likuiditas, *Leverage (Solvabilitas)*, dan Profitabilitas.

1.5.2. Rasio Likuiditas

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya tepat waktu. Rasio ini menjadi indikator vital untuk menilai risiko kegagalan dalam membayar utang dan kelangsungan operasional sehari-hari. Menurut Van Horne & Wachowicz (2009), likuiditas adalah kemampuan suatu aset untuk segera diubah menjadi kas tanpa mengalami diskon yang signifikan dari nilai pasarnya. Bagi perusahaan, likuiditas mencerminkan *margin of safety* dalam memenuhi kewajiban lancar.

1.5.3. Kinerja Keuangan dan Analisis Rasio Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran pencapaian suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu yang diukur melalui efektivitas dan efisiensi penggunaan sumber daya ekonominya (Brigham & Houston, 2019). Analisis rasio keuangan adalah alat analitis utama yang digunakan untuk menilai kinerja tersebut dengan cara membandingkan dua atau lebih pos yang terdapat dalam laporan keuangan (neraca, laporan laba rugi). Dalam situasi krisis, analisis komparatif rasio dari waktu ke waktu menjadi instrumen yang sangat kritis untuk mendiagnosis dampak, mengevaluasi respons manajemen, dan memprediksi kemampuan bertahan perusahaan.

1.5.4. Karakteristik Industri Makanan Dan Minuman (*Consumer Non-Cyclical*)

Sektor makanan dan minuman dikategorikan sebagai industri defensif atau non-siklikal. Teori mengenai industri ini menyatakan bahwa permintaan atas produk-produknya relatif inelastis terhadap siklus ekonomi dan guncangan eksternal, karena merupakan kebutuhan pokok (primer). Oleh karena itu, secara teori, sektor ini diharapkan lebih tahan (*resilient*) dalam menghadapi krisis ekonomi dibandingkan sektor siklikal (seperti properti atau otomotif). Namun, tingkat ketahanan ini dapat berbeda pada tiap sub-sektor (misal: makanan pokok dan minuman ringan) dipengaruhi oleh faktor seperti rantai pasok, pola konsumsi, dan kebijakan pembatasan sosial selama pandemi. Menurut Kotler & Keller (2012) dalam buku pemasaran autoritatif mereka, menjelaskan bahwa produk konsumsi kebutuhan pokok (*staples*) adalah barang yang dibeli konsumen secara rutin dengan sedikit perbandingan dan usaha pembelian. Permintaan akan produk-produk ini cenderung inelastis karena konsumen menganggapnya sebagai kebutuhan dan tidak mudah menundanya, bahkan ketika pendapatan turun atau ekonomi sedang sulit.

1.5.5. Rasio Likuiditas

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya yang telah jatuh tempo.

1.5.5.1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar (*Current Ratio*) adalah rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau yang jatuh

tempo dalam satu tahun, yang dihitung dengan membandingkan semua aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Aktiva lancar adalah jenis aset yang dapat dengan mudah dicairkan (diuangkan), dengan jangka waktu tidak lebih dari satu tahun atau satu siklus akuntansi. Merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban lancar dengan seluruh aset lancar yang dimiliki.

1.5.5.2. Quick Ratio (QR) atau Acid-Test Ratio

Brigham & Houston (2004) *Quick ratio* adalah metode pengukuran likuiditas perusahaan dengan cara membandingkan current assets dengan liabilitas jangka pendek (*current liabilities*) tanpa bergantung pada persediaan (*inventory*). Dengan kata lain, aset lancar yang digunakan setelah dikurangi persediaan.

Acid-Test Ratio / Quick Ratio merupakan ukuran likuiditas yang lebih ketat karena persediaan dan beban dibayar di muka dikeluarkan dari aset lancar. Item-item ini dikecualikan karena persediaan mungkin bersifat lambat terjual (*slow-moving*) atau usang, sementara beban dibayar di muka mewakili layanan atau manfaat yang akan diterima di masa depan, bukan cadangan kas.” (Fraser & Ormiston, 2010).

$$\text{Quick Ratio} = \frac{(\text{Kas} + \text{Setara Kas} + \text{Surat Berharga} + \text{Piutang Usaha})}{\text{Total Kewajiban Lancar}}$$

Merupakan ukuran likuiditas yang lebih konservatif dengan mengecualikan persediaan dan beban dibayar di muka. Rasio ini sangat relevan dalam situasi di mana persediaan sulit untuk segera dicairkan menjadi kas.

1.5.6. Rasio Leverage (Solvabilitas)

Rasio *leverage* (solvabilitas) mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini menunjukkan proporsi penggunaan dana pinjaman (hutang) terhadap modal sendiri dalam struktur permodalan perusahaan, serta kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya (Van Horne & Wachowicz, 2012).

1.5.6.1. Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) Menunjukkan proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh kreditur (pendanaan eksternal). Peningkatan rasio ini selama krisis dapat mengindikasikan perusahaan mengandalkan pinjaman tambahan untuk bertahan hidup (*survival debt*) (Ross et al, 2019)

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

Menurut Destian Andhani (2019) dalam Jurnal sekuritas, Universitas Pamulang. DAR digunakan untuk menilai dampaknya terhadap Net Profit Margin dan harga saham, menunjukkan pengaruh utang terhadap kinerja keuangan.

1.5.6.2. Debt to Equity Ratio (DER)

Studi oleh De Vito & Gómez (2020) menunjukkan bahwa ketika terjadi penurunan penjualan akibat COVID-19, perusahaan dapat menghadapi risiko kekurangan kas (*cash crunch*) karena arus kas turun sementara kewajiban tetap berjalan. Temuan ini relevan untuk membaca DER, karena semakin besar porsi utang (dibanding ekuitas), semakin besar pula kewajiban yang perlu dikelola saat kondisi memburuk, sehingga risiko tekanan likuiditas dapat meningkat.

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

Debt to Equity Ratio (DER) Menggambarkan struktur modal dan tingkat penggunaan financial leverage. Rasio yang tinggi menunjukkan ketergantungan pada utang yang lebih besar, yang dapat memperbesar laba bagi pemegang saham saat kondisi baik (*positive leverage*) tetapi juga memperbesar risiko kebangkrutan saat kondisi sulit.

1.5.7. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasional dan investasinya. Rasio profitabilitas sendiri berfungsi sebagai alat utama untuk menganalisis kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan (Brigham and Houston, 2004)

1.5.7.1. Return on Asset (ROA)

Return on Asset (ROA) adalah indikator efisiensi penggunaan aset. Penurunan ROA selama pandemi dapat mengindikasikan turunnya produktivitas aset akibat gangguan operasi, meskipun permintaan untuk produk makanan dan minuman mungkin masih ada. Rasio ini penting untuk melihat apakah perusahaan mampu beradaptasi dalam memanfaatkan aset di tengah krisis.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Penurunan ROA dapat mengindikasikan turunnya produktivitas dan efektivitas penggunaan aset (Zutter & Smart, 2022).

1.5.7.2. Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) Merupakan ukuran utama dari tingkat pengembalian yang dihasilkan atas modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. ROE dipengaruhi oleh dua faktor utama: profitabilitas operasional (ROA) dan struktur pendanaan (*leverage*), seperti yang dijelaskan dalam DuPont Analysis.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Menurut Brigham and Houston (2004) *Return on Equity* (ROE) mengukur profitabilitas perusahaan dengan membandingkan laba bersih yang diperoleh dengan ekuitas yang ditanamkan oleh pemegang saham. Ini adalah indikator yang penting bagi investor untuk menilai efisiensi penggunaan modal.

1.5.8. Pandemi COVID-19 sebagai *External Shock*

Pandemi COVID-19 berperan sebagai suatu guncangan eksternal (*external shock*) yang bersifat sistemik dan global, menciptakan lingkungan dengan ketidakpastian tinggi (*high uncertainty*) sebagaimana dikonseptualisasikan oleh Bloom (2014). Dampak teoretisnya terhadap dunia usaha termanifestasi melalui tiga saluran utama: pertama, sebagai guncangan penawaran (*supply shock*) akibat terganggunya rantai pasok dan aktivitas produksi; kedua, sebagai guncangan permintaan (*demand shock*) karena perubahan drastis pola konsumsi dan penurunan daya beli masyarakat; serta ketiga, diperparah oleh berbagai kebijakan pembatasan sosial yang memperkuat dampak dari kedua guncangan sebelumnya. Dalam perspektif keuangan, teori kejadian (*event study*) menegaskan bahwa peristiwa eksternal yang signifikan seperti ini akan tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan (Kinlay, 1996). Dengan demikian,

periode pandemi menjadi suatu eksperimen alamiah (*natural experiment*) yang kritis untuk menguji ketahanan dan respons strategis berbagai sektor industri terhadap kondisi yang sangat disruptif.

1.6. Kerangka Pikir Penelitian

Kerangka pikir penelitian ini dirancang dengan logika sebab-akibat untuk menganalisis dampak pandemi COVID-19 sebagai suatu peristiwa eksogen terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini berangkat dari identifikasi masalah utama, yaitu ketidakpastian mengenai bagaimana guncangan makroekonomi besar seperti pandemi mempengaruhi stabilitas dan profitabilitas perusahaan di sektor makanan dan minuman yang sering dianggap resilien.

Landasan penelitian ini diletakkan pada tiga pilar teori utama: *Contingency Theory* (Teori Kontingensi), yang menjelaskan kinerja perusahaan tergantung pada kesesuaian antara strategi, struktur, dan kondisi lingkungan (termasuk krisis), dalam situasi krisis (resesi, pandemi, konflik), strategi yang berhasil di kondisi normal bisa jadi tidak efektif, perusahaan yang adaptif terhadap krisis cenderung punya kinerja lebih baik.; *Trade-Off Theory*, yang menjadi dasar analisis pertimbangan perusahaan dalam mengambil utang (*leverage*); serta *Resource-Based View*, yang membantu menganalisis bagaimana perusahaan mengelola aset dan sumber dayanya untuk bertahan di tengah krisis.

Teori Kontingensi adalah teori tentang "kepantasan situasional." Teori ini memberikan kerangka untuk memahami mengapa perusahaan-perusahaan merespons krisis seperti pandemi COVID-19 dengan cara yang berbeda-beda. Perbedaan respons dalam kebijakan likuiditas, leverage, dan investasi tersebut tidak

selalu berarti ada yang "salah" atau "benar," tetapi lebih mencerminkan upaya masing-masing perusahaan untuk menemukan konfigurasi keuangan yang paling sesuai (kontingen) dengan kondisi spesifik yang mereka hadapi, sumber daya yang mereka miliki, dan lingkungan pasar yang berubah.

Dalam konteks analisis komparasi kinerja keuangan sebelum dan saat pandemi, ada 5 teori besar yang dapat digunakan sebagai landasan, yaitu teori Sinyal (*Signaling Theory*). Teori ini menyatakan bahwa laporan keuangan berfungsi sebagai sinyal dari manajemen kepada pihak eksternal (investor, kreditor) mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Perubahan rasio likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas saat pandemi mengirimkan sinyal tentang kemampuan perusahaan bertahan (*survivability*) dan risiko kebangkrutan. Jika terjadi penurunan signifikan, itu adalah sinyal negatif. Jika perusahaan mampu mempertahankan kinerja, itu sinyal positif tentang ketangguhan manajemen.

Kedua yaitu Teori Trade-off (*Trade-off Theory*) berkaitan dengan struktur modal (*leverage*). Perusahaan menyeimbangkan manfaat pajak dari utang dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Pada saat pandemi, risiko kebangkrutan meningkat, sehingga teori ini memprediksi bahwa perusahaan akan cenderung menurunkan utang (*leverage*) untuk menghindari biaya kesulitan keuangan yang tinggi, meskipun kehilangan manfaat pajak.

Ketiga: Teori Pecking Order (*Pecking Order Theory*) yang menjelaskan urutan preferensi pendanaan perusahaan seperti laba ditahan, utang, lalu ekuitas. Saat pandemi, profitabilitas umumnya menurun (laba ditahan berkurang). Menurut teori ini, perusahaan akan beralih menggunakan utang untuk menutupi kekurangan

likuiditas. Jika kondisi tidak memungkinkan (kredit ketat), perusahaan mungkin mengalami kesulitan likuiditas yang tercermin pada rasio likuiditas yang menurun.

Keempat, Teori Agency (*Agency Theory*) yang menyoroti konflik kepentingan antara manajemen (agen) dan pemilik (prinsipal). Dalam masa krisis seperti pandemi, manajemen mungkin mengambil keputusan keuangan yang berbeda (misalnya menahan kas, mengurangi dividen, atau menambah utang darurat) yang dapat mempengaruhi rasio keuangan. Analisis komparatif dapat menunjukkan bagaimana manajemen bertindak dalam situasi tekanan eksternal.

Kelima, Teori Manajemen Krisis (*Crisis Management Theory*) yang menekankan pentingnya kesiapan organisasi dalam menghadapi gangguan eksternal. Dalam konteks keuangan, kemampuan perusahaan menjaga likuiditas (*current ratio, quick ratio*) dan profitabilitas (*Return on Asset, Return on Equity*) saat krisis merupakan indikator efektivitas manajemen krisis. Perusahaan dengan cadangan kas dan struktur modal yang sehat cenderung lebih tahan terhadap guncangan.

Burns Tom & Stalker G.M (1961) dalam *The Management of Innovation* memperkenalkan konsep struktur mekanistik *versus* organik. Mereka menyatakan bahwa dalam lingkungan yang stabil dan dapat diprediksi, struktur mekanistik (dengan hierarki kaku dan prosedur tetap) mungkin efektif. Namun, dalam lingkungan yang dinamis dan penuh ketidakpastian seperti selama pandemi struktur organik yang fleksibel dan adaptif menjadi lebih tepat. Hal ini menjelaskan mengapa beberapa perusahaan mungkin lebih cepat mengubah kebijakan

keuangannya dibandingkan yang lain, tergantung pada kemampuan adaptasi struktural mereka.

Trade-off Theory (Teori Pertukaran atau Teori *Trade-off*) adalah salah satu teori utama dalam struktur modal (*capital structure*) yang menjelaskan bagaimana perusahaan menentukan komposisi optimal antara pendanaan utang dan ekuitas. Teori ini berargumen bahwa keputusan pendanaan bukanlah keputusan yang sederhana, melainkan melibatkan pertimbangan yang hati-hati (*trade-off*) antara keuntungan dan biaya yang timbul dari penggunaan utang.

Myers & Stewart C (1984) dalam paper klasiknya "The Capital Structure Puzzle" menyederhanakan inti *Trade-off Theory* dengan menyatakan bahwa perusahaan menargetkan rasio utang optimal dengan menyeimbangkan (*trade off*) manfaat pajak dari utang terhadap biaya kebangkrutan. Menurutnya, perusahaan yang memiliki aset berwujud yang lebih banyak (sebagai jaminan) dan arus kas yang stabil dapat menanggung utang lebih banyak karena biaya kebangkrutannya lebih rendah.

Resource-Based View (RBV) atau Perspektif Berbasis Sumber Daya adalah sebuah teori strategis dalam manajemen yang berargumen bahwa keunggulan kompetitif berkelanjutan suatu perusahaan bersumber dari sumber daya dan kapabilitas internal yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak tergantikan, bukan semata-mata dari posisinya di pasar eksternal.

Wernerfelt (1984) dalam artikel seminalnya "*A Resource-Based View of the Firm*" pertama kali memperkenalkan istilah ini, dengan menyatakan bahwa perusahaan seharusnya dilihat sebagai kumpulan sumber daya yang heterogen alih-

alih sekadar penghasil produk. Dari perspektif ini, strategi yang sukses adalah strategi yang memaksimalkan pemanfaatan dan pengembangan sumber daya internal yang unik.

Variabel dalam penelitian ini secara jelas terbagi ke dalam dua kelompok. Variabel Independen adalah periode waktu yang dikotomikan menjadi dua kategori: kondisi normal atau sebelum pandemi tahun 2016-2019 dan kondisi krisis atau selama pandemi tahun 2020-2023. Variabel Dependen adalah kinerja keuangan perusahaan yang dioperasionalkan ke dalam tiga rasio yang masing-masing mewakili dimensi berbeda:

(1) Likuiditas, yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) untuk menggambarkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek;

(2) Leverage, yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk menunjukkan struktur modal dan ketergantungan pada pendanaan utang; serta

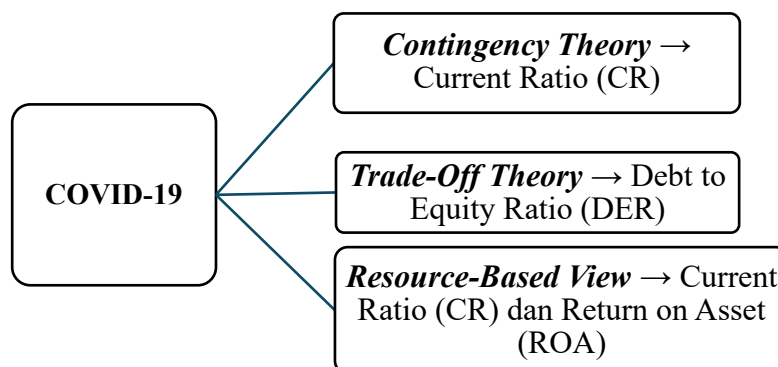
(3) Profitabilitas, yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) untuk mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba.

Alur pemikiran kemudian bergerak ke tahap pengujian empiris. Data rasio keuangan akan dikumpulkan dari laporan tahunan perusahaan-perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk kedua periode. Secara metodologis, setelah dilakukan analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum.

Penelitian ini akan menguji hipotesis utama dengan metode analisis komparatif menggunakan uji statistik seperti *Independent Sample t-test* atau *Mann-Whitney U Test*. Pemilihan uji ini didasarkan pada asumsi normalitas data, dengan

tujuan untuk menentukan apakah terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik antara nilai rata-rata setiap rasio (*Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*) pada periode sebelum dan selama pandemi.

Setelah hasil kuantitatif diperoleh, kerangka berpindah ke tahap interpretasi dan pembahasan mendalam. Pada tahap ini, temuan apakah suatu rasio meningkat, menurun, atau stagnan akan dianalisis lebih lanjut dengan mengaitkannya pada konteks teoretis dan kondisi riil selama pandemi. Sebagai contoh, jika ditemukan kenaikan rasio *leverage* (DER) secara signifikan selama pandemi, hal ini dapat dibahas dalam bingkai *Trade-Off Theory* di mana perusahaan memilih mengambil risiko finansial yang lebih tinggi (utang) untuk menjaga kelangsungan operasional. Demikian pula, stabilitas profitabilitas (*Return On Asset*) dapat dijelaskan melalui lensa *Resource-Based view* yang menunjukkan kemampuan perusahaan mengoptimalkan asetnya di tengah tantangan.



Gambar 1. 2. Model Kerangka Pikir Penelitian

1.7. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan penelitian “ **ANALISIS KOMPARASI RASIO LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS PADA SEKTOR**

**MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI SEBELUM PANDEMI COVID-19
DAN SAAT PANDEMI COVID-19.”** antara lain:

Tabel 1. 2 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, dan Judul	Objek dan Subjek Penelitian	Metodologi	Hasil
1	Gülseren Karabay, Yusuf Kaya, Gizem Karakan Günaydın (2021) <i>Comparative analysis of working capital management in Turkish apparel industry in terms of firm sizes</i>	Objek Penelitian: Industri apparel (pakaian jadi) di Turki. Subjek Penelitian: Perusahaan-perusahaan dalam industri apparel Turki yang diklasifikasikan berdasarkan ukuran (besar, menengah, kecil) dengan data laporan keuangan dari Bank Sentral Republik Turki (periode 2011–2020).	Metodologi: Data diambil dari laporan keuangan industri apparel yang diterbitkan oleh Bank Sentral Turki. Perusahaan dikelompokkan berdasarkan ukuran (mengacu kriteria KOSGEB). Analisis rasio keuangan (likuiditas, aktivitas, struktur keuangan, profitabilitas) dilakukan untuk setiap kelompok. Digunakan regresi Ordinary Least Squares (OLS) untuk menganalisis faktor yang memengaruhi profitabilitas	Likuiditas: Perusahaan besar dan menengah menunjukkan peningkatan likuiditas dan rasio kas, sedangkan perusahaan kecil tidak mengalami peningkatan signifikan. Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas: Perusahaan Besar: Penurunan Financial Leverage (FL) dan Debt to Equity (DE) meningkatkan profitabilitas. Perusahaan Menengah: Peningkatan Current Ratio (CR) dan Receivables Collection Period (RCP) serta penurunan DER meningkatkan profitabilitas.

No	Peneliti, Tahun, dan Judul	Objek dan Subjek Penelitian	Metodologi	Hasil
			(diukur dengan ROA).	Perusahaan Kecil: Hanya Current Ratio (CR) yang signifikan memengaruhi profitabilitas. Dampak Pandemi Covid-19: Seluruh perusahaan meningkatkan rasio kas pada 2020 akibat penurunan persediaan dan piutang selama pandemi.
2	Nam Huong Dau, Duy Van Nguyen, Hai Thi Thanh Diem, Nhung Le Hong Nguyen (2024) The Impact of Covid-19 on the Cash Flow of Food and Beverage Industry	Objek Penelitian: Industri makanan dan minuman (food and beverage/F&B) di Vietnam. Subjek Penelitian: 33 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Ho Chi Minh (HOSE) dan Bursa Efek Hanoi (HNX) selama periode 2017–2022 (total 198 observasi).	Analisis regresi data panel menggunakan Feasible Generalized Least Squares (FGLS) untuk mengatasi masalah autokorelasi dan heteroskedastisitas. Variabel Dependen: Tiga proksi arus kas: CFO: Arus kas operasi terhadap total aset. CFI: Arus kas investasi terhadap total aset.	Arus Kas Operasi (CFO): COVID-19 berpengaruh negatif signifikan terhadap CFO. Penurunan disebabkan oleh perubahan kebiasaan belanja konsumen, gangguan rantai pasok, dan penurunan permintaan pasar. Arus Kas Investasi (CFI): COVID-19 berpengaruh positif signifikan terhadap CFI. Perusahaan cenderung berinvestasi dalam

No	Peneliti, Tahun, dan Judul	Objek dan Subjek Penelitian	Metodologi	Hasil
			<p>CFF: Arus kas pendanaan terhadap total aset.</p> <p>Variabel Independen Utama: COVID-19, diukur dengan logaritma <i>natural</i> jumlah kematian akibat COVID-19 per tahun.</p> <p>Analisis Statistik: Uji deskriptif, korelasi Pearson, pemilihan model (OLS, FEM, REM), serta uji autokorelasi dan heteroskedastisitas.</p>	<p>restrukturisasi usaha dan instrumen keuangan selama pandemi.</p> <p>Arus Kas Pendanaan (CFF): COVID-19 berpengaruh positif (namun tidak signifikan dalam model FGLS). Peningkatan CFF diperlukan untuk menutupi penurunan CFO dan peningkatan CFI.</p>
3	<p>Siti Nur Azizah Tosubu, Muchtar Ahmad, Srie Insawaty Pakaya (2025)</p> <p>Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Food and Beverage di BEI 2019-2023</p>	<p>Objek Penelitian: Industri makanan dan minuman (food and beverage) di Indonesia.</p> <p>Subjek Penelitian: 21 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)</p>	<p>Penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif.</p> <p>Sampel: 24 perusahaan (dari 84 perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman) yang dipilih dengan</p>	<p>Rasio Solvabilitas (DER): Perusahaan seperti INDF, ULTJ, STTP, ROTI, ADES, DLTA, SKBM memiliki DER di bawah standar industri (90%), menunjukkan struktur modal yang sehat dengan lebih banyak</p>

No	Peneliti, Tahun, dan Judul	Objek dan Subjek Penelitian	Metodologi	Hasil
		periode 2019-2023.	purposive sampling.	pendanaan dari ekuitas.
		Namun, analisis yang ditampilkan dalam hasil menggunakan data periode 2017–2021.	<p>Variabel yang Dianalisis:</p> <p>Rasio Solvabilitas: Debt to Equity Ratio (DER).</p> <p>Rasio Likuiditas: Current Ratio (CR).</p> <p>Rasio Profitabilitas: Net Profit Margin (NPM).</p> <p>Rasio Aktivitas: Total Asset Turnover (TAT).</p> <p>Sumber Data: Laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di BEI.</p> <p>Analisis Data: Analisis deskriptif kuantitatif dengan perhitungan rata-rata rasio keuangan, dibandingkan dengan standar</p>	<p>Perusahaan ICBP, MYOR, MLBI, SKLT, BUDI memiliki DER di atas 90%, menunjukkan ketergantungan tinggi pada utang.</p> <p>Rasio Likuiditas (CR): Perusahaan DLTA memiliki CR tertinggi (723,88%), diikuti ULTJ (371,00%) dan MYOR (290,05%).</p> <p>Rasio Profitabilitas (NPM): MLBI dan DLTA memiliki NPM tertinggi (>20%), menunjukkan efisiensi operasional yang tinggi.</p> <p>SKBM dan BUDI memiliki NPM terendah (<2,5%).</p> <p>Rasio Aktivitas (TAT): Sebagian besar perusahaan memiliki TAT di</p>

No	Peneliti, Tahun, dan Judul	Objek dan Subjek Penelitian	Metodologi	Hasil
			industri menurut Kasmir (2019).	bawah standar industri (2x). SKLT dan SKBM memiliki TAT tertinggi (rata-rata >1,4), menunjukkan efisiensi penggunaan aset yang relatif baik.
4	M. Arif Dwi Maulidin, Detak Prapanca, Wisnu Panggah Setiyono (2025) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman	Objek Penelitian: Perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Subjek Penelitian: Data laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan tersebut.	Kuantitatif Sampling: Purposive Sampling Sampel: 22 perusahaan, dengan total 110 observasi (5 tahun × 22 perusahaan) Variabel: Dependen: Nilai Perusahaan (diukur dengan Tobin's Q) Independen: Likuiditas (Current Ratio/CR) Leverage (Debt to Equity Ratio/DER)	Likuiditas (CR) Nilai Perusahaan: Tidak berpengaruh signifikan (sig. 0,465 > 0,05) Leverage (DER) Nilai Perusahaan: Tidak berpengaruh signifikan (sig. 0,318 > 0,05) Profitabilitas (ROA) Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif signifikan (sig. 0,004 < 0,05; koefisien 2,212)

No	Peneliti, Tahun, dan Judul	Objek dan Subjek Penelitian	Metodologi	Hasil
			Profitabilitas (Return on Assets/ROA)	
			Analisis Data: Analisis regresi linier berganda	
5	Destian Andhani (2019) Pengaruh Debt To Total Asset Ratio (DAR) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Net Profit Margin (NPM) Serta Dampaknya Terhadap Harga Saham pada perusahaan Elektronik Di Bursa Efek Tokyo Tahun 2007-2016	Objek Penelitian: Hubungan antara rasio keuangan (DAR, DER, NPM) dan harga saham. Subjek/Sampel: 10 perusahaan elektronik Jepang yang terdaftar di Tokyo Stock Exchange (TSE) periode 2007-2016 (contoh: Panasonic, Sharp, Toshiba, dll).	Penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal. Analisis Data: analisis regresi data panel dengan software Eviews 9.0. Teknik Pengujian Model: Melakukan uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier (LM) untuk memilih model terbaik (Random Effect Model).	1. DAR terhadap NPM: Tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan. 2. DER terhadap NPM: Tidak berpengaruh negatif tetapi signifikan. 3. DAR dan DER secara simultan terhadap NPM: Tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan. 4. NPM terhadap Harga Saham: Berpengaruh positif tetapi tidak signifikan.

Sumber : Data diolah, 2026

1.8. Hubungan Antar Variabel

1.8.1. Hubungan Likuiditas dengan Leverage dan Profitabilitas

Penurunan likuiditas (aset lancar lebih kecil dari kewajiban lancar) menandakan perusahaan kesulitan membayar utang jangka pendek. Untuk menutupi defisit kas operasional akibat pandemi (penjualan turun, piutang macet),

perusahaan terpaksa menambah utang baru (jangka pendek atau panjang). Ini secara langsung meningkatkan rasio *leverage*, terutama DAR (total hutang / total aset).

Biasanya, likuiditas turun akan menekan profitabilitas karena biaya bunga utang baru meningkat. Namun, di sektor makanan & minuman termasuk kebutuhan pokok jadi permintaan relatif stabil. Strategi efisiensi dan fokus pada produk inti memungkinkan perusahaan menjaga profitabilitas meskipun likuiditas menegat. Strategi mengatasinya (oleh manajemen) yaitu negosiasi dengan kreditor, memperpanjang jangka waktu utang jangka pendek menjadi jangka panjang (meningkatkan DAR tapi menurunkan risiko gagal bayar). Manajemen kas ketat, mempercepat penagihan piutang, menunda pembayaran utang yang tidak mendesak, mengurangi persediaan (menjaga CR dan QR). Efisiensi biaya operasional, meski likuiditas turun, biaya ditekan sehingga laba (ROA/ROE) tidak tergerus.

Sebagaimana ditemukan Karabay et al. (2022) pada industri apparel di Turki, pandemi COVID-19 mendorong perusahaan untuk meningkatkan rasio kasnya sebagai bentuk respons terhadap gangguan operasional. Hal ini mengindikasikan kebijakan konservatif dalam mengelola likuiditas di masa krisis, yang sejalan dengan dugaan peningkatan *Current Ratio*.

H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio likuiditas perusahaan sektor makanan dan minuman sebelum dan selama pandemi COVID-19.

1.8.2. Hubungan *Leverage* dengan Likuiditas dan Profitabilitas

Peningkatan utang (terutama jika digunakan untuk operasional) membuat kewajiban perusahaan lebih besar. Jika aset lancar tidak tumbuh sebanding, maka

rasio likuiditas (CR/QR) akan turun. Peningkatan utang tidak menurunkan ROA/ROE. Ini menunjukkan bahwa utang baru digunakan secara produktif (misal: untuk membiayai persediaan bahan baku yang harganya naik, atau investasi pada saluran distribusi online). Hasil penjualan tetap mampu menutupi beban bunga. Sementara itu, DER tidak berbeda signifikan mengindikasikan bahwa perusahaan tidak meningkatkan utang relatif terhadap ekuitas, artinya penambahan utang diimbangi juga dengan penambahan modal sendiri atau laba ditahan. Utang terarah (untuk modal kerja), tidak mengambil utang untuk ekspansi besar, tetapi untuk memastikan rantai pasok tetap berjalan. *Hedging* risiko suku bunga menggunakan instrumen keuangan untuk mengunci biaya bunga tetap, sehingga laba tidak volatil. Menjaga rasio ekuitas dengan melakukan *rights issue* atau menggunakan laba ditahan agar DER tetap stabil, meski DAR naik. Ini strategi cerdas karena risiko kebangkrutan (*leverage*) tetap terkendali.

Studi deskriptif Nur et al. (2025) pada sektor makanan dan minuman di BEI mengungkapkan fakta kunci bahwa sebagian besar perusahaan sampel memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) di bawah standar industri. Temuan ini mengkonfirmasi karakteristik konservatif sektor ini dalam hal struktur modal, di mana pendanaan lebih banyak bertumpu pada ekuitas. Dalam konteks pandemi, kondisi awal yang sehat ini memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu menambah utang secara signifikan, bahkan mungkin mempertahankan atau menurunkan *leverage*-nya.

H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *leverage* perusahaan sektor makanan dan minuman sebelum (2016-2019) dan selama COVID-19 (2020-2023).

1.8.3. Hubungan Profitabilitas dengan Likuiditas dan Leverage

Perusahaan tetap untung (ROA/ROE tidak turun signifikan), tapi uang kasnya mungkin terserap untuk membayar utang atau menambah persediaan antisipasi. Laba bersih tidak selalu berarti kas lancar (aktual vs kas). Profitabilitas stabil tetapi *leverage* (DAR naik, DER stabil) karena laba stabil, perusahaan masih kredibel untuk meminjam. Namun, mereka memilih utang yang meningkatkan DAR (lebih banyak aset dibiayai utang) tanpa membahayakan DER (tidak mengurangi hak pemilik). Ini sinyal bahwa perusahaan yakin dengan prospek masa depan.

Strategi untuk menjaga profitabilitas di tengah guncangan dengan cara diversifikasi produk, menambah produk tahan lama atau kemasan yang sesuai dengan perilaku konsumen selama pandemi (*stay at home*). Digitalisasi penjualan dapat mengurangi ketergantungan pada toko fisik, sehingga biaya distribusi turun dan margin laba terjaga. Optimasi rantai pasok dengan membeli bahan baku dalam jumlah besar saat harga murah untuk meningkatkan persediaan, menekan likuiditas jangka pendek tapi mengamankan margin laba jangka panjang.

Dukungan langsung terhadap dugaan penurunan profitabilitas selama pandemi berasal dari penelitian Dau et al. (2024) pada sektor makanan dan minuman di Vietnam. Mereka membuktikan bahwa COVID-19 secara signifikan berdampak negatif terhadap arus kas operasi perusahaan, yang didorong oleh gangguan rantai pasok dan perubahan permintaan pasar. Hal ini mengindikasikan tekanan serius pada kemampuan operasional dan profitabilitas perusahaan, yang berpotensi menurunkan efisiensi penggunaan aset (ROA).

H3 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas perusahaan sektor makanan dan minuman sebelum (2016-2019) dan selama COVID-19 (2020-2023).

1.8.4. Hubungan Simultan dan Kesimpulan

Secara simultan, ketiga hubungan di atas menggambarkan bagaimana sebuah guncangan eksternal masif (pandemi) diduga mengubah konfigurasi dan prioritas strategi keuangan perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan mungkin harus melakukan *trade-off*, misalnya menjaga likuiditas dengan mengorbankan profitabilitas jangka pendek.

Pada perusahaan sektor makanan dan minuman saat pandemi likuiditas menurun karena kas tersedot untuk operasional dan pembayaran utang. *Leverage* meningkat khususnya DAR, tapi DER stabil artinya perusahaan berani menambah utang asalkan tidak mengurangi hak ekuitas pemilik secara proporsional. Profitabilitas tetap karena sektor esensial dan strategi efisiensi yang berhasil.

Strategi utama yang menjelaskan fenomena ini: Perusahaan mengorbankan likuiditas jangka pendek (dengan menambah utang dan menahan kas) demi menjaga profitabilitas jangka panjang, namun tetap hati-hati agar tidak membahayakan struktur modal (DER). Ini adalah strategi *survival* dan adaptasi yang rasional di masa krisis.

Menurut Nur et al. (2025) dalam penelitian yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Food and Beverage di BEI 2019-2023” Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan sebelum dan selama pandemi pada rasio profitabilitas dan rasio likuiditas. Adanya perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas disebabkan adanya penurunan daya beli

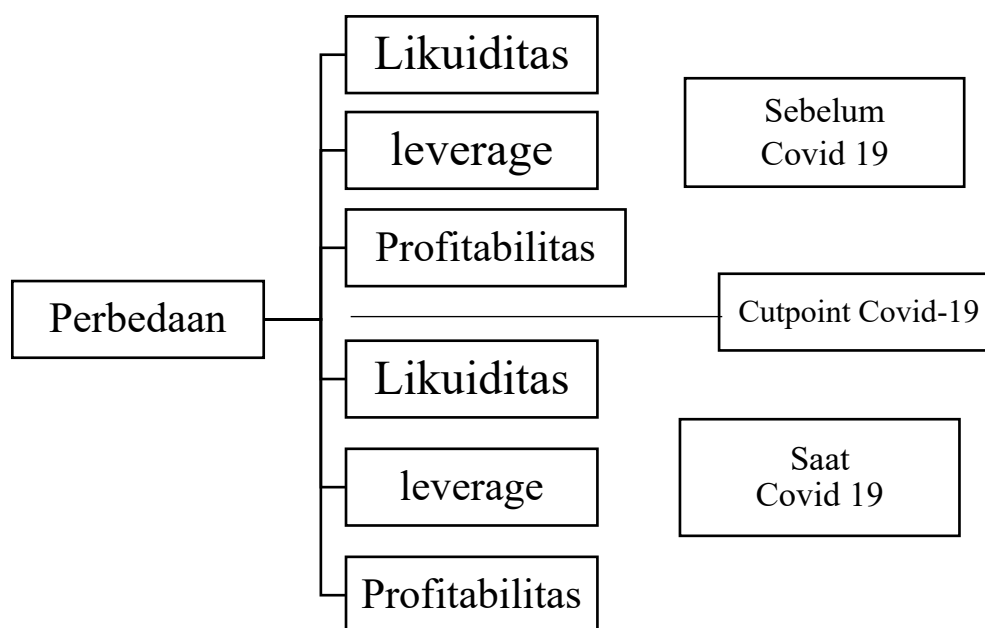
masyarakat pada masa pandemi Covid-19 yang membuat perusahaan mengalami penurunan laba. "Perusahaan dengan *Current Ratio* yang tinggi (seperti DLTA dan ULTJ) menunjukkan kemampuan likuiditas yang sangat baik, namun perlu mempertimbangkan efisiensi penggunaan aset lancar.

1.8.4.1. Kesimpulan Hubungan Antar Variabel

Variabel Periode (sebelum dan selama pandemi COVID-19) secara komparatif diduga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan kondisi Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), dan Profitabilitas (ROA) pada perusahaan sektor makanan dan minuman.

Untuk menguji hubungan ini, akan digunakan analisis statistik komparatif (seperti *Independent Sample t-test*) untuk membandingkan rata-rata setiap rasio dari dua kelompok periode yang independen tersebut.

1.9. Hipotesis



Gambar 1. 3. Model Hipotesis

H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio likuiditas perusahaan sektor makanan dan minuman sebelum dan selama pandemi COVID-19.

H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio leverage perusahaan sektor makanan dan minuman sebelum dan selama pandemi COVID-19.

H3 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas perusahaan sektor makanan dan minuman sebelum dan selama pandemi COVID-19.

1.10. Definisi Konseptual

Definisi konseptual adalah penjelasan teoritis tentang makna suatu variabel berdasarkan teori atau pendapat para ahli, tanpa menyebutkan cara mengukurnya secara langsung. Berikut ini adalah definisi konseptual dalam penelitian, yang menjelaskan makna, esensi, dan ruang lingkup setiap variabel berdasarkan landasan teori.

1.10.1. Likuiditas

Likuiditas secara konseptual merujuk pada kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya tepat pada saat jatuh tempo. Konsep ini menekankan pada ketersediaan aset lancar yang dapat dengan cepat dikonversi menjadi kas tanpa mengalami penurunan nilai yang signifikan. Likuiditas yang memadai mencerminkan kesehatan keuangan jangka pendek, mengurangi risiko kesulitan keuangan (*financial distress*), dan memberikan fleksibilitas bagi operasional perusahaan. Dalam analisis keuangan, rasio likuiditas berfungsi sebagai indikator keselamatan utama untuk menilai kemampuan perusahaan mengelola arus kas dan modal kerja (Brigham & Houston, 2019).

1.10.2. Leverage

Leverage keuangan secara konseptual didefinisikan sebagai sejauh mana perusahaan menggunakan dana yang berasal dari utang (kewajiban tetap) untuk membiayai asetnya. Penggunaan *leverage* didasarkan pada ekspektasi bahwa tingkat pengembalian dari aset tersebut akan melebihi biaya tetap dari utang. Konsep ini secara langsung berkaitan dengan struktur modal dan risiko keuangan perusahaan. Tingkat *leverage* yang lebih tinggi meningkatkan potensi pengembalian bagi pemegang saham (melalui efek pengungkit), tetapi juga secara bersamaan meningkatkan risiko gagal bayar dan kebangkrutan karena adanya beban tetap bunga dan pokok utang (Ross et al, 2019).

1.10.3. Profitabilitas

Profitabilitas secara konseptual adalah kemampuan keseluruhan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari seluruh penjualan dan aktivitas operasinya dalam suatu periode tertentu. Konsep ini mengukur efisiensi dan efektivitas manajemen dalam menggunakan sumber daya perusahaan (seperti aset, ekuitas, dan tenaga kerja) untuk menciptakan laba dan nilai pemegang saham. Profitabilitas yang berkelanjutan menjadi indikator vital dari kesehatan operasional jangka panjang, daya saing, dan prospek pertumbuhan perusahaan (Van Horne & Wachowicz, 2012)

1.10.4. Periode Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19

Dalam konteks penelitian ini, periode waktu dikonseptualisasikan sebagai dua kondisi lingkungan makroekonomi yang berbeda secara fundamental. Periode sebelum pandemi (2016-2019) mewakili kondisi bisnis normal (*normal*

business environment) dengan tingkat stabilitas, prediktabilitas, dan pola permintaan relatif normal. Sebaliknya, periode selama pandemi (2020-2023) dikonseptualisasikan sebagai periode guncangan eksternal sistematis (*systematic external shock*), yang ditandai dengan ketidakpastian ekstrem, gangguan besar-besaran pada rantai pasokan global dan domestik, perubahan drastis dalam pola konsumsi, serta intervensi kebijakan kesehatan publik yang membatasi aktivitas ekonomi. Pembagian ini berdasarkan penetapan status pandemi global oleh Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) pada bulan Maret 2020 dan periode pemulihan berikutnya.

1.11. Definisi Operasional

Definisi operasional adalah penjelasan tentang cara mengukur variabel secara konkret, termasuk rumus, sumber data, dan indikator yang digunakan. Definisi ini memungkinkan peneliti lain mereplikasi penelitian.

1.11.1. *Current Ratio*

Current Ratio berfungsi sebagai ukuran keuangan yang menilai perbandingan aktiva cepat dengan kewajiban jangka pendek perusahaan.

Variabel yang digunakan adalah:

- a. Aktiva lancar
- b. Kewajiban lancar

Rumus untuk menghitung *Current Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

1.11.2. *Quick Ratio*

Quick Ratio berfungsi mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang paling likuid (tanpa memperhitungkan persediaan). Variabel yang digunakan adalah:

a. Aset Lancar (*Current Assets*)

Terdiri dari: kas, surat berharga (*marketable securities*), piutang usaha (*accounts receivable*), dan persediaan (*inventory*).

b. Persediaan (*Inventory*)

Dikeluarkan dari perhitungan karena dianggap kurang likuid.

c. Kewajiban Lancar (*Current Liabilities*)

Utang jangka pendek yang harus dibayar dalam waktu kurang dari satu tahun.

Formulasi untuk menentukan *Quick Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{(\text{Kas} + \text{Setara Kas} + \text{Surat Berharga} + \text{Piutang Usaha})}{\text{Total Kewajiban Lancar}}$$

1.11.3. *Debt to Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio keuangan yang menunjukkan seberapa besar total hutang perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya. Variabel yang digunakan adalah:

a. Total Hutang (*Total Debt*)

b. Total Aset (*Total Assets*)

Formulasi untuk menentukan *Debt to Asset Ratio* sebagai berikut:

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

1.11.4. Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) Menggambarkan struktur modal dan tingkat penggunaan *financial leverage*. Rasio yang tinggi menunjukkan ketergantungan pada utang yang lebih besar, yang dapat memperbesar laba bagi pemegang saham saat kondisi baik (*positive leverage*) tetapi juga memperbesar risiko kebangkrutan saat kondisi sulit.

Variabel yang digunakan adalah:

- a. Total utang
- b. Total modal

Formulasi untuk menentukan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai berikut:

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

1.11.5. Return on Asset

Return on Assets (ROA) merupakan indikator keuangan yang menilai perbandingan antara keuntungan bersih dan keseluruhan aset perusahaan.

Variabel yang dianalisis adalah:

- a. Laba bersih
- b. Total aset

Formula untuk menghitung Return on Assets (ROA) dirumuskan seperti dibawah ini:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

1.11.6. Return on Equity

Return on Equity (ROE) merupakan indikator keuangan mencakup profitabilitas perusahaan melalui laba bersih, efisiensi penggunaan modal sendiri, serta pengaruh leverage keuangan terhadap imbal hasil bagi pemegang saham.

ROE dihitung dengan membagi laba bersih dengan total ekuitas, dan semakin tinggi angkanya, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemilik modal.

Variabel yang dianalisis adalah:

- a. Laba bersih
- b. Total ekuitas

Formula untuk menghitung Return on Equity (ROE) dirumuskan seperti dibawah ini:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

1.12. Metode Penelitian

1.12.1. Tipe Penelitian

Tipe penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Penelitian Kuantitatif Komparatif (*Comparative Quantitative Research*). Menurut Sugiyono (2019) penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang

berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Menurut Gay et al. (2012) Penelitian komparatif kuantitatif menggunakan metode statistik untuk membandingkan kelompok-kelompok dan menentukan signifikansi perbedaan. Penelitian ini melibatkan pengumpulan data numerik pada variabel-variabel yang sama dari kelompok-kelompok yang berbeda serta menggunakan statistik inferensial untuk menarik kesimpulan.

1.12.1. Populasi dan Sampel

1.12.1.1. Populasi

Menurut Sugiyono (2019) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat dalam sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara konsisten dari tahun 2016 hingga 2023. Ada 51 perusahaan yang terdaftar di BEI.

Sumber data primer adalah laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dari setiap perusahaan sampel dalam populasi tersebut. Data ini bersumber dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) atau website investor masing - masing perusahaan, guna menjamin keabsahan dan reliabilitas data laporan keuangan tahunan.

Tabel 1. 3. Data Populasi Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman tahun 2016-2023

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
2	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
3	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk
4	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada
5	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk
6	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
7	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
8	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk
9	DMND	PT Diamond Food Indonesia
10	BWPT	PT Eagle High Plantations Tbk
11	AISA	PT FKS Food Sejahtera
12	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
13	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
14	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
15	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
16	JAWA	PT Jaya Agra Wattie Tbk
17	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
18	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
19	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
20	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk
21	SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk
22	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
23	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
24	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
25	STTP	PT Siantar Top Tbk
26	SMART	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk
27	STAA	PT Sumber Tani Agung Resources Tbk
28	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk
29	ALTO	PT Tri Banyan Tirta Tbk
30	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk
31	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company
32	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk
33	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
34	SGRO	PT Sampoerna Agro Tbk
35	CSMI	PT Cipta Selera Murni Tbk
36	CMRY	PT Cisarua Mountain Dairy Tbk
37	CBUT	PT Citra Borneo Utama Tbk
38	DEWI	PT Dewi Shri Farmindo Tbk
39	IKAN	PT Era Mandiri Cemerlang Tbk
40	BEEF	PT Estika Tata Tiara Tbk

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
41	FAPA	PT FAP Agri Tbk
42	ENZO	PT Morenzo Abadi Perkasa Tbk
43	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk
44	PGUN	PT Pradita Gunatama
45	TLDN	PT Teladan Prima Agro Tbk
46	CRAB	PT Toba Surimi Industries Tbk
47	TAPG	PT Triputra Agro Persada Tbk
48	NASI	PT Wahana Inti Makmur Tbk
49	WMPP	PT Widodo Makmur Perkasa Tbk
50	WMUU	PT Widodo Makmur Unggas Tbk
51	WAPO	PT Wahana Pronatural Tbk

Sumber : IDX, 2026

1.12.1.2. Sampel

Menurut Sugiyono (2022) Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu.

Metode pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yang digunakan untuk memilih sampel penelitian dengan mempertimbangkan probabilitas yang bervariasi dari setiap populasi. Purposive sampling adalah pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan tertentu ini misalnya: orang tersebut dianggap paling tahu tentang apa yang kita harapkan, atau orang tersebut mempunyai karakteristik yang sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2019).

Pemilihan sampel dari populasi dilakukan berdasarkan kriteria tertentu, yang dapat diambil dari referensi penelitian sebelumnya. Berikut merupakan kriteria-kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2016-2023
2. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman tidak yang mempublikasikan laporan keuangan secara rutin selama periode tahun 2016-2023

Dari beberapa kriteria diatas, dapat diketahui bahwa jumlah sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 1. 4. Kriteria Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar (<i>listed</i>) di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2016-2023	(51)
2	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara rutin selama periode 2016-2023	(16)
Jumlah sampel		35

Sumber : Data diolah, 2026

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel tersebut, jumlah sampel yang memenuhi adalah sebanyak 35 perusahaan sebagai berikut :

Tabel 1. 5 Jumlah Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
2	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
3	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk
4	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada
5	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk
6	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
7	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
8	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk
9	DMND	PT Diamond Food Indonesia
10	BWPT	PT Eagle High Plantations Tbk
11	AISA	PT FKS Food Sejahtera
12	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
13	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
14	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
15	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
16	JAWA	PT Jaya Agra Wattie Tbk
17	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
18	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
19	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
20	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk
21	SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk
22	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
23	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
24	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
25	STTP	PT Siantar Top Tbk
26	SMART	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk
27	STAA	PT Sumber Tani Agung Resources Tbk
28	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk
29	ALTO	PT Tri Banyan Tirta Tbk
30	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk
31	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company
32	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk
33	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
34	SGRO	PT Sampoerna Agro Tbk
35	WAPO	PT Wahana Pronatural Tbk

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2016-2023

1.12.1.3. Jenis dan Sumber Data

Data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah jenis data yang tidak diperoleh langsung oleh pengumpul data, melainkan diperoleh secara tidak langsung melalui dokumen atau melalui perantara orang lain. Data ini bisa berasal dari buku, artikel, situs internet, laporan, dan sumber dokumentasi lain yang relevan dengan topik penelitian yang dilakukan (Sugiyono, 2022). Data yang dibutuhkan adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2016-2023 yang

dapat diakses pada website resminya yaitu <https://www.idx.co.id/id> dan website resmi perusahaan.

1.12.1.4. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data melalui studi kepustakaan dan metode dokumentasi. Menurut Sugiyono (2019) Studi dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan cara menelusuri, mengumpulkan, dan menganalisis dokumen-dokumen tertulis yang relevan dengan penelitian.

Peneliti mengumpulkan data dengan menganalisis data dari laporan keuangan perusahaan. Metode dokumentasi dilakukan dengan mengambil data dari perusahaan sesuai kebutuhan, khususnya data laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau “*Indonesia Stock Exchange*” (IDX).

1.13. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis komparatif dengan uji beda dua sampel berpasangan (*paired sample analysis*) yang didukung analisis statistik deskriptif dan visualisasi tren, menggunakan perangkat lunak SPSS.

1.13.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode statistik yang digunakan untuk mengumpulkan, mengorganisir, menyajikan, dan meringkas data sehingga menjadi informasi yang mudah dipahami, tanpa menarik kesimpulan atau melakukan generalisasi ke populasi yang lebih luas.

Menurut Montgomery & Runger (2014) statistik deskriptif adalah prosedur yang digunakan untuk mengorganisasikan dan meringkas data. Ini melibatkan

penggunaan grafik, tabel, dan ukuran numerik seperti mean dan standar deviasi untuk mengomunikasikan karakteristik penting suatu kumpulan data.

Tujuan: Memberikan gambaran umum (pemusatan dan penyebaran) dari setiap variabel/rasio keuangan pada masing-masing periode.

1.13.2. Pengujian Hipotesis dan Analisis Data

Desain Pengujian: Penelitian ini menggunakan pendekatan komparatif kuantitatif dengan *desain paired observation* (pengamatan berpasangan), karena membandingkan kinerja keuangan kelompok perusahaan yang sama pada dua periode waktu yang berbeda.

Prosedur pengujian hipotesis dilakukan sebagai berikut:

1. Perumusan Hipotesis

Untuk setiap rasio keuangan yang diuji (misalnya: CR, DAR, TATO, ROA), hipotesis dirumuskan dalam pasangan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_1).

Contoh untuk Rasio Likuiditas (*Current Ratio*):

H_0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *Current Ratio* perusahaan sektor makanan dan minuman pada periode sebelum pandemi COVID-19 (2016-2019) dan selama/pasca pandemi (2020-2023).

H_1 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *Current Ratio* perusahaan sektor makanan dan minuman pada periode sebelum pandemi COVID-19 (2016-2019) dan selama/pasca pandemi (2020-2023).

2. Persiapan dan Pengolahan Data

Menghitung nilai setiap rasio keuangan (Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas) untuk setiap perusahaan sampel pada setiap tahun dalam periode penelitian (2016-2023)

Mengelompokkan data menjadi dua periode analisis:

Periode 1 (*Before*): Rata-rata rasio tahun **2016-2019** (periode sebelum/sebelum terjadinya pandemi COVID-19 secara global).

Periode 2 (*During/After*): Rata-rata rasio tahun **2020-2023** (periode saat dan pasca pandemi COVID-19).

Menghitung nilai rata-rata (*mean*) dari setiap rasio untuk seluruh sampel pada masing-masing periode.

3. Pengujian Statistik

Uji Normalitas Data

Sebelum melakukan uji beda, terlebih dahulu diuji kenormalan distribusi data selisih (*difference score*) antara dua periode menggunakan uji *Shapiro-Wilk* atau *Kolmogorov-Smirnov*. Hal ini untuk menentukan uji statistik parametrik atau non-parametrik yang tepat.

Uji Beda Dua Rata-Rata Berpasangan (*Paired Sample Test*)

Data yang dibandingkan berasal dari sampel yang sama (perusahaan yang sama) pada dua waktu berbeda, maka uji yang tepat adalah *Paired Sample t-test* (jika data berdistribusi normal) atau *Wilcoxon Signed Rank Test* (jika data tidak berdistribusi normal).

Uji ini akan menentukan apakah perbedaan mean antara Periode sebelum dan Periode saat pandemi Covid-19 bersifat signifikan secara statistik.

4. Keputusan Pengujian

Keputusan untuk menolak H_0 atau menerima H_1 didasarkan pada nilai signifikansi (p -value) hasil pengujian.

Tolak H_0 (Terima H_1): Jika $p\text{-value} < \alpha$ (tingkat signifikansi, biasanya 0.05 atau 5%). Artinya, terdapat bukti statistik yang cukup untuk menyatakan ada perbedaan signifikan kinerja keuangan antara kedua periode.

Gagal Tolak H_0 : Jika $p\text{-value} \geq \alpha$. Artinya, tidak ada bukti statistik yang cukup untuk menyatakan ada perbedaan signifikan.

5. Analisis dan Interpretasi Hasil

Hasil uji statistik akan diinterpretasi untuk menjawab rumusan masalah. Analisis tidak hanya berhenti pada signifikansi, tetapi juga melihat arah perubahan (apakah rata-rata rasio meningkat atau menurun?) dan besarnya perubahan untuk memberikan gambaran tentang dampak pandemi terhadap likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Temuan akan didiskusikan dengan mengaitkannya pada teori dan hasil penelitian sebelumnya seperti studi (De Vito & Gómez, 2020).

1.13.3. Uji Signifikasi

1. Uji Statistik t

Uji t memperlihatkan sejauh mana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (Ghozali, 2017). Uji t juga dikenal sebagai uji signifikansi karena pengujiannya berfokus pada signifikansi slope/koeffisien yang diperoleh angkanya pada saat mengestimasi model regresi linear berganda dilakukan.

Berikut merupakan ketentuan pengambilan keputusan uji t yaitu:

Jika $t_{hitung} > 0,05$ maka memperoleh kesimpulan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. 41. Sedangkan jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai signifikansi $t < 0,05$ maka memperoleh kesimpulan bahwa variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.