

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang membahas tentang profitabilitas, *leverage*, *financial distress*, nilai perusahaan dan pandemi *covid-19* terdapat perbedaan hasil penelitian antara satu dan yang lainnya. Berikut hasil beberapa penelitian sebelumnya :

Ramadhitya dan Dillak (2018), Syachreza, *et.al* (2020) dalam penelitiannya mengetahui adanya hubungan antara profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan metode penelitian regresi data panel dengan hasil penelitian profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dengan proksi total asset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kekurangan penelitian ini hanya sampel yang di ambil hanya 14 perusahaan yang bergerak di sektor makanan dan minuman.

Cuong (2014) di negara Vietnam dalam penelitiannya mengetahui hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan di negara Vietnam dengan metode penelitian regresi *threshold* dan hasil penelitian hubungan antar modal struktur dan nilai perusahaan memiliki hubungan nonlinier dan semakin besar ukuran total aset sebuah perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaannya. Keterbatasan dari penelitian ini adalah perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan pengolahan hasil laut dan laporan keuangan yang belum diaudit.

Islam et al (2014) di negara Bangladesh dalam penelitiannya mengetahui hubungan harga saham dengan nilai perusahaan dengan dengan 22 bank di Bangladesh dengan metode penelitian HO: EPS dan harga saham bergerak dijalar yang sama tetapi hasilnya justru membawa hasil yang berlawanan yaitu meski EPS naik tapi harga sahamnya tidak naik banyak dan alasannya ada 4 jenis faktor yaitu : Faktor makro ekonomi seperti suku bunga, pengaruh pasar mata uang, inflasi,

deflasi, *prospek* ekonomi dan perubahan kebijakan ekonomi. Faktor mikro ekonomi pada perusahaan seperti permintaan dan penawaran, keuntungan perusahaan yang tinggi, rumor, produksi berlebih dan lainnya. Faktor peran direktur seperti kebijakan *dividen* direktur, kegiatan spekulasi dan tindakan korporasi. Faktor perusahaan seperti faktor kinerja industri, sentimen investor dan dasar-dasar perusahaan, faktor lainnya seperti situasi politik, kepercayaan publik dan pengaruh pers.

Gamayuni (2015) dalam penelitian mengetahui hubungan antara aset tidak berwujud, kebijakan keuangan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan di perusahaan *go publik* di Indonesia dengan metode penelitian regresi berganda dan hasil penelitian menunjukkan bahwa aset tidak berwujud, kebijakan keuangan yaitu hutang dan *dividen*, kinerja keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu dalam menentukan aset tidak berwujud menggunakan nilai buku, sehingga ada perbedaan yang signifikan antar nilai buku dengan nilai pasar.

Purnamawati (2016); Leman, *et al* (2020); Rizqi dan Idawati (2018) dalam penelitiannya mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham, dengan metode penelitian analisis jalur (*path analysis*) dan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh pada harga saham di BEI. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah struktur modal yang digunakan adalah nilai DER seharusnya yang diambil nilai *equity* suatu entitas. Sucuahi dan Cambarihan (2016) di negara Philippine dengan metode penelitian regresi berganda dan hasil penelitian menunjukkan dari sektor perusahaan, umur perusahaan dan profitabilitas yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan *Tobin's Q* hanya profitabilitas yang menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah data yang digunakan hanya satu tahun saja yaitu tahun 2014.

Mujwahuzi dan Mbogo (2020) di negara Tanzania dalam penelitiannya pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas bisnis di tujuh perusahaan pengolahan yang terdaftar Bursa Efek Dar es Salaam (DSE), Tanzania, dengan metode penelitian kuantitatif model regresi dan hasil penelitian struktur

permodalan memiliki pengaruh yang lemah dan tidak signifikan terhadap profitabilitas bisnis.

Hidayat (2018:25) dengan metode penelitian regresi berganda dan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage* dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap penghindaran pajak. Alghusin (2015) di negara Yordania dengan metode penelitian regresi berganda dan hasil penelitian menunjukan ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas sedangkan rasio aset tidak mempengaruhi profitabilitas.

Adegnuba et al (2016) di negara Afrika dengan metode penelitian regresi linear dan hasil penelitian *leverage* keuangan (hutang) adalah sumber keuangan yang baik bagi perusahaan karena memungkinkan perusahaan untuk melaksanakan proyek jangka panjang dan juga mengurangi pajak terutang oleh perusahaan. Peneliti mengamati bahwa jumlah hutang yang besar (rasio *leverage* yang tinggi) berpengaruh negatif pada perusahaan itu dan membuat keuntungan rendah, sehingga investor mungkin menerima sedikit atau tidak ada pendapatan (*dividen*).

Lazeem (2017) di negara Perancis dengan meneliti menguji dampak peningkatan *leverage* praktik manajemen laba berbasis akrual pada sampel perusahaan Perancis selama tahun 2006 sampai 2012 dengan menggunakan data panel untuk menghitung *discretionary accrual* yaitu salah satu cara penilaian untuk mendeteksi apakah perusahaan tersebut melakukan praktek manajemen laba atau tidak, dengan hasil penelitian bahwa *leverage* perusahaan memiliki berpengaruh positif terhadap manajemen laba untuk perusahaan Prancis. Hasil empiris menunjukkan bahwa peningkatan *leverage* memberikan insentif bagi manajer untuk memanipulasi laba.

Rastogi dan Saxena (2016) di negara India dengan meneliti apakah *leverage* keuangan yang tinggi berpengaruh signifikan dan positif berdampak pada nilai perusahaan dengan metode penelitian regresi linear analisis deskriptif menghitung rasio *Return on Equity (ROE)*, *Debt Equity Ratio (DER)* dan hasil penelitian *Leverage* keuangan dengan rasio hutang yang tinggi tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hassan dan Farouk (2014) di negara Afrika menginvestigasi empiris dari atribut perusahaan seperti ukuran perusahaan, *leverage*, kepemilikan institusional, profitabilitas dan likuiditas terhadap laba perusahaan dengan metode penelitian regresi panel berganda dan hasil penelitian mengungkapkan *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada kualitas laba perusahaan minyak dan gas yang terdaftar, sedangkan ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kualitas pendapatan minyak dan perusahaan gas di Nigeria. Oleh karena itu, hasil ini menunjukkan bahwa atribut perusahaan memiliki kekuatan dan berpengaruh signifikan terhadap kualitas pendapatan perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di Nigeria.

Yaseen dan Amarneh (2015) di negara Yordania dalam penelitiannya hubungan antara tata kelola perusahaan dan penggunaan pembiayaan hutang dengan metode penelitian regresi linear dan hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan antara tata kelola perusahaan dan tingkat *leverage* lebih rumit dari yang diantisipasi. Keseluruhan temuan mengkonfirmasi bahwa investor institusional memiliki dampak negatif pada *leverage* keuangan, sedangkan *insiders* dan sangat besar pemilik berpengaruh positif terhadap keputusan struktur modal dan bergantung pada hutang, investor asing tidak punya berpengaruh pada tingkat *leverage*.

Nawaz et al (2015) di negara Pakistan dalam meneliti hubungan antara *leverage* keuangan dan profitabilitas perusahaan sektor pabrik semen di Pakistan dengan metode penelitian teknik analisis OLS simple linear regression dan hasil penelitian menunjukkan tidak ada pengaruh antara *financial leverage* terhadap profitabilitas perusahaan yaitu perusahaan dengan *leverage* tinggi memiliki profitabilitas yang lebih rendah dan perusahaan *leverage* yang lebih rendah memiliki profitabilitas yang lebih tinggi profitabilitasnya.

Ananto et al (2017) dalam penelitiannya menguji pengaruh *Good Corporate Governance (GCG)*, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* dengan metode penelitian menggunakan regresi linear berganda dengan hasil penelitian GCG dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi *financial distress* tetapi *leverage* dan profitabilitas mempengaruhi *financial distress*.

Jaafar et al (2018) di negara Malaysia dalam penelitiannya mengetahui *financial distress* di antara perusahaan perusahaan Catatan Praktik 17 (PN17) yang terdaftar di Bursa Malaysia dengan menggunakan Altman Z-Score Model sebagai sebuah *proxy* untuk kesulitan keuangan dengan hasil penelitian bahwa leverage dan profitabilitas berpengaruh signifikan penentu *financial distress*.

Xuezhou et al (2020) di negara China dalam penelitiannya dampak struktur *leverage* pada kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan dengan peran moderasi dari aset berwujud dengan metode penelitian data panel model regresi mengungkapkan bahwa aset tangibility secara negatif memoderasi hubungan antara jatuh tempo hutang struktur dan kemungkinan kesulitan keuangan, tetapi tidak ada bukti yang ditemukan untuk hubungan antara modal struktur dan kerapuhan finansial dan menunjukkan berkurangnya ketergantungan pada hutang jangka pendek dalam struktur *leverage*.

Mahtania dan Garg (2018) di negara India dalam penelitiannya menganalisa perusahaan penerbangan yang tumbuh 15 % dan didukung infrastruktur oleh pemerintah tetapi sering mengalami *financial distress* dengan metode penelitian yang digunakan adalah metode Fuzzy AHP diterapkan untuk memprioritaskan dan mengurutkan faktor-faktor spesifik dari *financial distress* maskapai penerbangan yaitu teknik analisis kuantitatif yang membantu Proses pengambilan keputusan melibatkan atribut kuantitatif dan kualitatif. Dan hasil penelitian menunjukan faktor kategori keuangan sebagai parameter utama, yang perlu dipantau dan dilacak secara teratur untuk stabilitas keuangan maskapai. Urutan kekritisian faktor menunjukkan faktor keuangan sebagai yang tertinggi diikuti oleh operasional, ekonomi / pemerintah, kinerja, terkait pasar dan terakhir eksternal. Di antara faktor peringkat individu, peringkat teratas adalah harga bahan bakar penerbangan per liter, yang memiliki dampak besar pada total struktur biaya sebuah maskapai penerbangan dan karenanya kelayakan keuangannya. Dalam lingkungan yang kompetitif, maskapai menemukan kesulitan untuk mengaturnya profitabilitas ketika biaya input ini meningkat dengan margin tinggi. Faktor individu berikutnya adalah inflasi di negara tersebut diikuti oleh PDB pertumbuhan dan pertumbuhan lalu lintas penumpang di negara ini. Peringkat ini menunjukkan bahwa di antara peringkat global, empat faktor teratas termasuk kepada pemerintah atau lingkungan ekonomi,

dan menegaskan bahwa maskapai penerbangan di India sangat bergantung pada mereka untuk keuangan mereka agar stabilitas. Di antara lingkungan internal, faktor operasional terkait dengan faktor muatan dan jumlah pilot per pesawat, menempati dua peringkat berikutnya. Pendapatan operasional per kilometer dan stabilitas pendapatan yang merupakan faktor dari kategori keuangan adalah yang terpenting berikutnya bagi maskapai.

Bisogno dan Luca (2015) di negara Italia dalam penelitiannya menguji hubungan antara *financial distress* dengan praktik manajemen laba di perusahaan keluarga dengan metode penelitian menggunakan metode regresi dan hasil penelitian mengungkapkan ada hubungan positif antara *financial distress* dengan manajemen laba, perusahaan yang bangkrut biasanya ditandai dengan struktur modal yang lemah dan tidak seimbang, dan lebih mungkin melaporkan laporan keuangan yang curang dengan memanipulasi pendapatan dan menyembunyikan *financial distress* agar terus mendapatkan kredit dari bank.

Chun wei et al (2016) di negara Taiwan dalam penelitiannya membahas tentang struktur kepemilikan perusahaan dan probabilitas peringatan financial distress terjadi di Taiwan dengan metode penelitian menggunakan Z-score untuk mengukur kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan dengan hasil penelitian rasio kepemilikan saham berhubungan positif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Kihooto (2016) di negara Kenya dalam penelitiannya apakah perusahaan komersial dan jasa yang terdaftar di bursa efek Nairobi rawan *financial distress* dengan metode penelitian menggunakan model skor altman Z dalam analisis data dan hasilnya menunjukkan dalam beberapa tahun perusahaan komersial dan jasa mengalami kerugian besar sehingga mengakibatkan kesulitan keuangan hingga mengalami intervensi pemerintah.

Kutum (2015) di negara Kanada dalam penelitiannya menentukan kemungkinan perusahaan non perbankan mengalami kebangkrutan. Dengan penelitian menggunakan metode Altman model skor Z dan hasil penelitian menemukan bahwa kategori perusahaan yang paling pertama mengajukan kebangkrutan adalah perusahaan asuransi karena perusahaan asuransi adalah yang paling berisiko untuk diinvestasikan karena masalah *going concern*. Ini mungkin

karena kekacauan di Palestina mungkin membutuhkan banyak klaim asuransi. Perusahaan yang bergerak di bidang jasa adalah yang kedua paling mungkin mengajukan kebangkrutan dengan signifikan 42% dari mereka dalam kesulitan dan perusahaan yang bergerak di industri adalah yang paling aman, karena mayoritas berada di zona aman.

Mahama (2015) di negara Afrika dalam penelitiannya membahas *financial distress* dengan menggunakan metode penelitian Altman model skor Z terhadap 10 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Ghana dan hasil penelitian enam perusahaan sehat secara finansial, dua dalam keuangan kesusahan dan dua sisanya mengalami kemerosotan finansial, analisis rasio dapat memberikan informasi yang berguna, rasio harus digunakan kebijaksanaan menambahkan bahwa tidak semua rasio memprediksi sama baiknya dan bahwa rasio tidak memprediksi gagal dan tidak gagal perusahaan dengan tingkat kesuksesan yang sama.

Shiyammurti et al (2020) dalam penelitiannya mengetahui dampak virus pandemi Covid-19 di Indonesia terhadap inflasi, suku bunga serta indeks saham dengan metode penelitian kualitatif dengan hasil penelitian bahwa virus pandemi *COVID-19* di Indonesia telah menurunkan perekonomian Indonesia karena penurunan indeks harga saham gabungan, BEI dan kenaikan suku bunga dan tingkat inflasi di Indonesia.

Muzakki (2020) dalam penelitian dampak ekonomi politik global terhadap Covid-19 di Indonesia dengan metode penelitian metode kualitatif ini adalah digunakan untuk mengikuti garis metode penelitian ilmu sosial. Metode penelitian harus menjelaskan metode yang digunakan dalam menangani masalah termasuk metode analisis dan hasil penelitian menunjukkan dalam dampak ekonomi, ada beberapa sektor yang dianggap sebagai sektor utama faktor-faktor penyebab kondisi ekonomi dipengaruhi oleh novel coronavirus. Sektor perminyakan adalah yang pertama dianggap sebagai sektor utama yang dipengaruhi oleh *Covid-19*. Sektor kedua adalah rantai nilai, ini sektor ini juga sangat dipengaruhi oleh pembatasan sosial dan penguncian di banyak negara karena *Covid-19*. Ketiga, sektor pariwisata dan perjalanan juga dipengaruhi oleh novel virus Corona karena tidak ada orang yang bepergian melintasi negara dan jumlah penerbangan sedikit menurun ke virus. Analisis terakhir untuk perspektif ekonomi adalah PDB global,

ini untuk membandingkan PDB global selama beberapa dekade terakhir dan lihat bagaimana perbedaannya dari krisis ekonomi global terakhir.

Sansa (2020) di negara China dalam penelitiannya menyelidiki dampak *Covid-19* dipasar keuangan di China dan Amerika dengan metode penelitian model regresi dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan positif antara *COVID - 19* kasus terkonfirmasi dan semua pasar keuangan (bursa Shanghai dan New York Dow Jones) dari 1 Maret 2020 - 25 Maret 2020 di Cina dan Amerika Serikat. Artinya *COVID - 19* berdampak signifikan pada pasar keuangan dari 1 Maret 2020 hingga 25 Maret 2020 di Cina dan Amerika Serikat

Hasanat et al (2020) di negara Malaysia dalam penelitiannya mengetahui dampak virus corona (*Covid-19*) terhadap bisnis online di Malaysia dengan metode penelitian kuantitatif dengan mengumpulkan data survei dengan hasil penelitian menunjukan bisnis online di Malaysia terhambat karena penyakit pandemi *Covid-19*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori yang mendasari konsep variabel nilai perusahaan dan profitabilitas adalah teori keagenan yang dikemukakan pertama kali oleh Jensen dan Meckling (1976). Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan di dalam teori agensi (*agency theory*) bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut. Hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu : terjadinya informasi asimetris (*information asymmetry*), dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik; dan (b) terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidak samaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik

Teori keagenan mendalilkan bahwa manajemen sebagai agen investor, pemegang saham, dan promotor, mempunyai tugas untuk memastikan bahwa perusahaan terus berfungsi secara menguntungkan dan memberikan pengembalian

yang diharapkan kepada investornya. Penting bagi manajer untuk menggunakan alat dan metode yang berbeda untuk memantau kesehatan keuangan perusahaan dan melaporkannya ke investor dan pemegang saham secara berkala (Mahtania dan Garg, 2018)

2.2.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori yang mendasari konsep variabel *Leverage*, *Profitabilitas*, *Financial distress* dan nilai perusahaan adalah *Signalling Theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh (Spence, 1973), teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana perusahaan memberikan atau menyajikan informasi mengenai kegiatan serta laporan keuangan perusahaan kepada pihak luar atau bagi pengguna informasi lain.

Pentingnya penyajian informasi perusahaan kepada pihak eksternal didorong karena adanya asimetri informasi kepada pihak eksternal perusahaan. Untuk mengurangi asimetri informasi terhadap pihak eksternal, maka perusahaan harus mengungkapkan semua informasi yang ada di dalam perusahaan, baik informasi keuangan maupun non keuangan.

Seperti halnya dengan informasi laba perusahaan serta keberlangsungan perusahaan. Apabila perusahaan menyajikan informasi terkait *Return On Aset* (ROA) dan *financial distress* maka saat investor melihat laporan keuangan perusahaan, investor tidak merasa di bohongi. Investor dapat memilih perusahaan mana yang cocok dan pantas untuk dijadikan tempat berinvestasi.

Selain itu, dengan adanya kehadiran dewan komisaris independen dan komite audit dalam suatu perusahaan, investor akan merasa haknya dijamin oleh perusahaan. Strategi perusahaan yang di buat akan lebih terarah dan laporan keuangan perusahaan akan menyajikan informasi yang sebenarnya, sehingga dapat meminimalisir terjadinya asimetri informasi dalam perusahaan yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri.

Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan memberikan informasi pada laporan keuangan eksternal terkait dengan asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak luar dan manajemen perusahaan untuk mendapatkan informasi lebih dan untuk cari tahu prospek perusahaan di masa depan (Purnamawati, 2016)

2.2.3 Teori *Pecking Order*

Teori yang mendasari konsep variabel *Leverage* adalah teori *pecking order* ditemukan oleh Donaldson pada tahun 1984 yang kemudian disempurnakan oleh Myers dan Majluf. *Teori pecking order* menyatakan bahwa perusahaan cenderung mencari sumber pendanaan yang minim risiko. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan perusahaan. *Teori pecking order* merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan menjual asetnya. Dalam menentukan kebijakan teori pesanan berarti bahwa perusahaan melakukan kebijakan dengan mengurangi kepemilikan asetnya seperti halnya kebijakan penjualan (Purnamawati, 2016).

Teori *pecking order* di bentuk oleh Myers dan Majluf (1984). Lebih lanjut Myers (2001) menyatakan bahwa dalam *teori pecking order*, perusahaan akan meminjam ekuitas ketika arus kas internal tidak cukup untuk mendanai belanja modal. Dengan demikian jumlah hutang akan mencerminkan kumulatif perusahaan kebutuhan dana eksternal. Myers (1984) menyajikan model *pecking order* sebagai teori tentang keduanya bagaimana perusahaan membiayai dirinya sendiri dan tentang struktur modal yang dihasilkan dari *pecking order* (Adenugba et al, 2016)

Teori pecking order yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), mengemukakan bahwa terdapat hirarki preferensi perusahaan. Berkenaan dengan pembiayaan investasi mereka dan tidak ada rasio target hutang yang ditentukan dengan baik. Kesimpulannya ditarik dari teori *pecking order* adalah bahwa ada hirarki preferensi perusahaan sehubungan dengan pembiayaan investasi mereka.

Teori ini menyarankan bahwa perusahaan membiayai kebutuhan mereka, awalnya dengan menggunakan dana yang dihasilkan secara internal, yaitu laba yang tidak didistribusikan, di mana tidak ada asimetri informasi, selanjutnya dengan utang yang berisiko lebih kecil jika ditambahkan dana di butuhkan dan terakhir oleh masalah ekuitas eksternal yang berisiko untuk menutupi kebutuhan modal yang tersisa. Urutan preferensi mencerminkan biaya keuangan relatif untuk bervariasi antara berbagai sumber keuangan. Karena itu, mematuhi teori pesanan menunjukkan hubungan negatif antara profitabilitas dan hutang (Cuong, 2014)

2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Ada 3 (tiga) rasio yang paling umum digunakan yaitu *Profit Margin*, ROA dan ROE (Hanafi, 2012:81). Pengertian profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan seperti aset, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2012:22). Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik hal terkait dengan penjualan, aset ataupun laba (Sartono, 2012:122)

Profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Purnamawati 2016). Sedangkan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui semua kemampuan mereka dan sumber yang ada seperti penjualan kegiatan, modal tunai, jumlah tenaga kerja, cabang, dan lain-lain (Hidayat, 2018). Profitabilitas dapat di proxy-kan pada ROA dimana membandingkan laba setelah pajak dengan total aset. Profitabilitas merupakan salah satu atribut perusahaan yang juga diidentifikasi memiliki pengaruh yang besar pada kualitas laba perusahaan (Hassan dan Farouk, 2014).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, dimana laba merupakan salah satu indikator seberapa baik kinerja perusahaan. Profitabilitas mencakup seluruh pendapatan dan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai penggunaan aset dan ekuitas dalam suatu periode (Ananto et al, 2017). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal (Ramadhitya dan Dillak, 2018)

2.2.5 *Leverage*

Leverage adalah Rasio *solvabilitas* atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktifitas perusahaan di biayai dengan utang” (Kasmir, 2014:153). *Leverage* adalah: “Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan di biayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut” (Fahmi, 2015:106). *Leverage* keuangan jangka panjang diukur sebagai hutang jangka panjang terhadap total aset rasio dan ukuran *leverage* keuangan total sebagai rasio total hutang terhadap aset (Nawaz et al, 2015) .

Leverage adalah hutang sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya diluar sumber dana modal atau ekuitas. *Leverage* di bagi menjadi dua yaitu : Pertama, *Leverage* operasi (*operating leverage*), *leverage* operasi adalah suatu indikator perubahan laba bersih yang di akibatkan oleh besarnya volume penjualan. Kedua, *leverage* keuangan (*financial leverage*) *leverage* keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan *equity* yang dimilikinya. Hutang merupakan perjanjian antara perusahaan sebagai debitur dengan kreditur (Ananto et al, 2017)

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan di biayai oleh utang, artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan di bandingkan dengan asetnya, atau rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang (total utang/total aset), sedangkan secara prakteknya untuk menutupi kekurangan akan kebutuhan dana, perusahaan memiliki beberapa pilihan sumber dana yang dapat digunakan, salah satu sumber dana yang digunakan adalah modal pinjaman (utang), modal pinjaman relatif tidak terbatas jumlahnya dan memotivasi manajemen untuk bekerja lebih aktif dan kreatif karena di bebani untuk membayar beban kewajibannya (Hidayat, 2018)

Leverage keuangan adalah penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan. Di bidang keuangan, struktur modal mengacu pada cara perusahaan

membiayai asetnya melalui kombinasi ekuitas, hutang atau sekuritas campuran. Manfaat hutang dalam struktur modal (keunggulan *leverage* finansial) antara lain: Pertama, bunga hutang dapat dikurangkan dari pajak dan dengan demikian biaya hutang berkurang. Kedua, pemegang hutang di batasi dengan pengembalian tetap, jadi pemegang saham tidak harus berbagi keuntungan jika bisnis berjalan dengan sangat baik. Ketiga, pemegang hutang tidak memiliki hak suara atas perusahaan. Keempat, *leverage* keuangan memaksimalkan keuntungan (Adenugba et al, 2016)

2.2.6 Financial distress

Kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan terjadi ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya. Ada Lima bentuk *financial distress* atau kesulitan keuangan di antaranya yaitu: Pertama , *economic failure*, yaitu dimana suatu keadaan pendapatan perusahaan tidak dapat menutup total biaya perusahaan, termasuk biaya modal. Kedua, *business failure*, yaitu dimana suatu keadaan perusahaan menghentikan kegiatan operasional dengan tujuan mengurangi (akibat) kerugian bagi kreditor. Ketiga, *technical insolvency*, yaitu dimana suatu keadaan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. Keempat, *insolvency in bankruptcy*, yaitu dimana suatu keadaan nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar aset perusahaan. Keempat, *legal bankruptcy*, yaitu dimana suatu keadaan perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum (Bringham dan Daves, 2014:964)

Ada 4 (empat) kategori *financial distress* atau kesulitan keuangan di antaranya yaitu: *Financial distress* Kategori A (sangat tinggi dan benar-benar membahayakan). Pada kategori ini memungkinkan perusahaan dinyatakan berada di posisi bangkrut atau pailit, selain itu memungkinkan pula pihak perusahaan melaporkan ke pihak terkait seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam posisi *bankruptcy* (pailit) dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan. *Financial distress* Kategori B (tinggi dan di anggap berbahaya), pada kategori ini perusahaan harus memikirkan berbagai solusi realistik dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki, seperti sumber aset yang ingin

dijual dan dipertahankan. Termasuk memikirkan berbagai dampak apabila dilaksanakan keputusan merger (penggabungan) dan akuisisi (pengambilalihan). Salah satu dampak jika perusahaan berada pada posisi ini yaitu perusahaan mulai melakukan PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) dan pensiun dini pada beberapa karyawannya yang dianggap tidak layak (infeasible) lagi untuk dipertahankan. *Financial distress* Kategori C (sedang dan dianggap masih bisa menyelamatkan diri). Pada kategori ini perusahaan sudah harus melakukan perombakan berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang diterapkan sebelumnya, jika perlu melakukan perekrutan tenaga ahli baru yang memiliki kompetensi yang tinggi untuk ditempatkan pada posisi strategis yang bertugas mengendalikan dan menyelamatkan perusahaan, termasuk target dalam menggenjot perolehan laba kembali. *Financial distress* Kategori D (Rendah), pada kategori ini perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi finansial temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal, termasuk lahirnya dan dilakukan keputusan yang kurang begitu tepat (Fahmi, 2015:106)

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis, *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Kebangkrutan sendiri biasanya di artikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan dapat dicapai yaitu profit, sebab dengan laba yang diperoleh perusahaan bisa digunakan untuk mengembalikan pinjaman, bisa membiayai operasi perusahaan dan kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi bisa ditutup dengan laba atau aset yang dimiliki (Ananto et al, 2017)

Prediksi kesulitan keuangan adalah bidang penelitian akuntansi dan keuangan penting sejak 1960-an dan akibatnya prediksi *financial distress* perusahaan telah lama menjadi objek studi literatur keuangan perusahaan. Selama bertahun-tahun, beberapa metode telah digunakan oleh para peneliti untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan. Menggunakan analisis statistik dalam studinya tentang rasio keuangan sebagai prediktor kegagalan, menemukan

keuangan rasio agar relevan dalam memprediksi kegagalan perusahaan. Teknik Beaver secara akurat mengklasifikasikan 78% sampel perusahaan lima tahun sebelum kegagalan, dia mengidentifikasi rasio arus kas terhadap total hutang sebagai rasio paling penting dalam memprediksi kegagalan menunjukkan bahwa ketika rasio keuangan digunakan untuk menilai rasio kemungkinan, rasio arus kas terhadap total hutang menghasilkan rasio kemungkinan yang besar, bahkan lima tahun sebelum kegagalan (Mahama, 2015)

Proses *financial distress* dimulai dengan perusahaan tidak mampu membayar dengan cepat kewajiban jangka pendek dan saat jatuh tempo. Alasan utama di balik kesulitan keuangan dapat dikaitkan dengan campuran aset yang tidak tepat, tata kelola perusahaan atau struktur keuangan. Faktor-faktor seperti hutang yang besar, ekspansi yang kurang informasi, persaingan yang ketat, biaya hukum yang besar kemungkinan merupakan penyebab kesulitan keuangan (Kihooto et al, 2016).

2.2.7 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual di atas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu (Sartono, 2012:487). Tujuan utama dari perusahaan seharusnya untuk memaksimalkan nilai atau harga dari saham biasa perusahaan. Keberhasilan atau kegagalan dari suatu keputusan manajemen hanya dapat dinilai berdasarkan dampaknya terhadap harga saham biasa perusahaan. Nilai perusahaan dapat di bagi ke dalam dua bagian, yaitu : Pertama, nilai buku (*book value*) adalah nilai suatu aset menurut pengertian akuntansi. Nilai buku selembor saham biasa sama dengan modal (saham bisa ditambah laba ditahan) perusahaan di bagi dengan jumlah saham yang beredar. Kedua, nilai pasar (*market value*) adalah nilai suatu saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di bursa saham. Harga pasar saham inilah yang menentukan indeks harga saham gabungan (IHSG). Diketahui bahwa harga saham merupakan hasil perkalian antara *Price Earnings Ratio* (PER) dan *Earnings Per Share* (EPS). Sehingga peningkatan EPS berdampak pada kenaikan harga saham. Nilai *Tobin's Q* yaitu Nilai *Tobins'Q* adalah suatu rasio yang dipikirkan oleh James

Tobin dari Yale University pemenang nobel bidang ekonomi sebagai ukuran penilaian pasar. Ia menghipotesiskan bahwa nilai pasar yang dikombinasikan dari semua perusahaan pada bursa saham harus sepadan dengan nilai gantinya (Rinaldi, 2017). Perhitungannya adalah :

$$Q = \frac{(P)(N) + D}{BVA}$$

Dimana :

Q = nilai perusahaan

P = harga pasar saham (*closing price*)

N = jumlah lembar saham yang beredar

D = nilai buku total hutang

BVA = nilai buku total aset

Nilai suatu perusahaan dapat diperoleh melalui berbagai ukuran yang masing-masing adalah cenderung memberikan nilai yang berbeda dari yang diperoleh yang lain, yaitu : Mengukur nilai suatu perusahaan adalah kekayaan bersih akuntansi atau nilai buku. Mengukur nilai suatu perusahaan dari nilai pasar dari semua saham yang beredar. Mengukur nilai suatu perusahaan dari nilai kapitalisasi dari proyeksi kinerja masa depan. Mengukur nilai suatu perusahaan dari penerapan deduktif dari penilaian manusia. Mengukur nilai suatu perusahaan dari kekayaan bersih akuntansi perusahaan yang disesuaikan untuk tidak berwujud dan keistimewaan aturan akuntansi yang digunakan dalam simulasi (Adenugba et al, 2016)

Nilai perusahaan tercermin dalam harga pasar perusahaan, dan merupakan harga yang harus di bayar saat perusahaan berpengalaman mengambil alih. Teori nilai perusahaan *Teori Modigliani* dan *Miller* (pertama kali diusulkan pada tahun 1958) mengenai struktur permodalan dan nilai perusahaan, menyatakan bahwa jika tidak ada pajak, maka nilai perusahaan dengan *leverage* (perusahaan itu memiliki

hutang) sama dengan nilai perusahaan yang tidak memiliki hutang (Gamayuni, 2015).

2.2.8 Pandemi Covid-19

WHO secara resmi mengumumkan wabah covid-19 sebagai pandemi global pada tanggal 12 maret 2020, Covid-19 dapat dicirikan sebagai pandemi. Status pandemi tidak mengubah apa pun yang harus dilakukan oleh setiap negara," ujar Direktur Jenderal WHO, Tedros Adhanom Ghebreyesus. Ghebreyesus juga mengatakan setidaknya ada tiga kriteria umum sebuah penyakit dikatakan sebagai pandemi. Pertama, virus dapat menyebabkan penyakit atau kematian. Kedua, penularan virus dari orang ke orang terus berlanjut tak terkontrol. Ketiga, virus telah menyebar ke hampir seluruh dunia. Tercatat ada beberapa penyakit pandemi yang paling mematikan sepanjang sejarah seperti cacar, campak, tipus, flu spanyol, black death, HIV/AIDS. (Tim, 2020)

Menurut Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2007, bencana adalah peristiwa atau rangkaian peristiwa yang mengancam dan mengganggu kehidupan dan penghidupan masyarakat yang disebabkan baik oleh faktor alam atau faktor non alam maupun faktor manusia sehingga mengakibatkan timbulnya korban jiwa manusia, kerusakan lingkungan, kerugian harta benda dan dampak psikologis. Pemerintah Indonesia telah menetapkan wabah Corona Virus atau *Covid-19* sebagai bencana nasional pada tanggal 13 April 2020 sesuai Keputusan Presiden No 12 tahun 2020 tentang bencana nonalam penyebaran *Corona Virus Disease 2019 (Covid-19)* sebagai bencana nasional. Berdasarkan situs WHO Virus corona adalah keluarga besar virus yang dapat menyebabkan penyakit pada hewan atau manusia. Pada manusia corona diketahui menyebabkan infeksi pernafasan mulai dari flu biasa hingga penyakit yang lebih parah seperti *Middle East Respiratory Syndrome (MERS)*, dan *Severe Acute Respiratory Syndrme (SARS)* (Budiansyah, 2020).

Wabah Virus corona atau *Covid-19* di Indonesia pasar modal mengalami berbagai tantangan khususnya awal tahun ini sudah mengalami penurunan karena munculnya wabah virus corona. Tapi salah satunya yakni virus corona membuat aktivitas dunia terhambat. Wabah virus corona atau *COVID-19* telah menggoyang

pasar saham dan pasar keuangan di dalam negeri, hingga mencetak rekor baru (Shiyammurti et al, 2020).

The Center of Reform on Economics (CORE) laporan tentang kondisi ekonomi selama pandemi COVID-19. Lonjakan jumlah Penderita dengan angka kematian yang tinggi dalam sebulan terakhir sangat memprihatinkan. Respon dari pemerintah dan masyarakat yang melakukan upaya pencegahan seperti penutupan sekolah, bekerja dari rumah, terutama pekerja sektor formal, penundaan dan pembatalan berbagai acara pemerintah dan swasta, membuat roda perputaran ekonomi melambat (Muzakki, 2020).

Berbagai organisasi dan platform Moneter Internasional telah memperingatkan hal itu baru-baru ini *COVID-19* akan berdampak serius pada ekonomi global dan mungkin dampaknya akan melampaui krisis ekonomi dunia 2007/2008. *World Economic Forum* (2020), menegaskan bahwa "Secara global, guncangan virus corona cukup parah bahkan di bandingkan dengan krisis keuangan hebat tahun 2007–2008 " (Sansa, 2020).

Covid-19 di anggap sebagai salah satu dari kebanyakan penyakit menular yang terjadi setelah mencemari manusia dengan ketat sindrom akut masalah pernapasan. Penyakit tersebut telah berkembang seperti pandemi krisis kesehatan masyarakat karena tersebar luas di sejumlah negara. Pandemi *COVID-19* semakin cepat transisi menuju perdagangan digital dengan sangat cepat cara yang signifikan (Hasanat et al, 2020). Secara tidak langsung pandemi *Covid-19* dapat mempengaruhi efektifitas dunia bisnis yang mengakibatkan dan berdampak penurunan nilai perusahaan.

2.3 Pengaruh Antar Variabel Penelitian atau pengembangan *hipotesis*

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Valensia dan Khairani (2019) profitabilitas berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka nilai perusahaan juga akan tinggi. Sebaliknya, jika profitabilitas rendah maka nilai perusahaan juga akan ikut menjadi rendah. Semakin baik perusahaan membayar return kepada pemegang saham, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Sucuahi dan Cambarihan (2016) salah satu tugas manajemen perusahaan adalah menciptakan nilai perusahaan bagi pemegang sahamnya. Penelitian tentang penciptaan nilai harus diprioritaskan untuk membantu perusahaan meningkatkan keunggulan kompetitif mereka. Berdasarkan hasil tersebut, profitabilitas bisa mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan *Tobin's Q*. Artinya peningkatan kinerja perusahaan dapat menciptakan nilai bagi perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang baik menarik lebih banyak investor dan kepentingan pihak lain untuk mengambil bagian perusahaan. Jadi, penting untuk terlebih dahulu menentukan nilai perusahaan untuk investasi yang andal.

Menurut Purnamawati (2016) Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Sulit bagi perusahaan untuk menjalankan usahanya tanpa laba. ROA adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendapatan dari properti atau aset yang digunakan.

H1 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage telah dilihat sebagai salah satu atribut perusahaan yang paling vital untuk dimiliki pengaruh terhadap kualitas laba perusahaan, menunjukkan bahwa *leverage* berhubungan positif dengan kualitas pelaporan keuangan.

Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai risiko yang tinggi dalam mengembalikan biaya hutangnya, hal tersebut mempengaruhi minat investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan, menurunnya minat investor akan menyebabkan nilai perusahaan dimasa mendatang (Ramadhitya dan Dillak, 2018)

Manajemen struktur modal, yang mencerminkan *leverage* keuangan perusahaan dan cara modal perusahaan diterapkan oleh manajer, adalah salah satu masalah penting, karena masuknya hutang dalam struktur modal dapat mempengaruhi kinerja dan nilai pasar perusahaan (Yaseen dan Amarneh, 2015).

Perusahaan tetap menjaga *leverage* tinggi untuk meminimalkan WAAC (*Weighted Average Cost of Capital*) yang mana akhirnya digunakan untuk menghitung nilai sekarang dari arus kas masa depan yang dapat diantisipasi. WACC rendah meningkatkan nilai sekarang dari arus kas masa depan yang diproyeksikan akan meningkatkan harga saham. (Rastogi dan Saxena, 2016). *Leverage* telah dilihat sebagai salah satu atribut perusahaan yang paling vital untuk dimiliki pengaruh terhadap kualitas laba perusahaan dan berpengaruh kepada kualitas laporan keuangan (Hasan dan Farouk, 2014)

Pada sebuah perusahaan dikatakan tidak *solvable* apabila total hutang perusahaan lebih tinggi di bandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* maka menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. Hal ini akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leveragenya* tinggi karena semakin tinggi rasio *leveragenya* semakin tinggi pula resiko investasinya. Maka, akan terjadi hubungan negatif antara *leverage* dengan nilai perusahaan dimana tingginya *leverage* akan membuat investor berhati-hati dalam menanamkan modal (Riduwan dan Suffah, 2016). Berdasarkan uraian tersebut, maka *hipotesis* yang dapat dirumuskan, yaitu:

H2 = *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh *Financial distress* terhadap Nilai Perusahaan

Financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau akan mengalami kebangkrutan Terjadinya kesulitan keuangan dalam suatu perusahaan akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan tersebut. Investor akan segera menarik dana dari saham yang ditanamkan di perusahaan yang terindikasi mengalami kesulitan keuangan (Valensia dan Khairani, 2019).

Penyebab paling signifikan dari *Financial distress* adalah keputusan modal yang tidak tepat, ketidakcukupan modal, akses ke kredit, kekurangan tenaga terampil, catatan akuntansi yang buruk dan internal yang buruk pengelolaannya (Mahama, 2015). *Financial distress* dikaitkan dengan biaya langsung dan tidak

langsung. Biaya langsung termasuk biaya legal, biaya auditor dan pembayaran lain yang terkait dengan proses kebangkrutan. Hilangnya nilai sebelumnya kebangkrutan dapat disebut sebagai biaya tidak langsung yang meliputi penurunan tingkat penjualan dan hilangnya *goodwill*. Ada beberapa petunjuk yang dapat digunakan untuk mendeteksi *financial distress* pada perusahaan. Penurunan tingkat *dividen* yang dikeluarkan, atau non-penerbitan *dividen* dapat menjadi indikator keuangan yang kesulitan. Penghematan karyawan dan pengunduran diri manajemen puncak dapat menjadi indikator keuangan yang kesulitan (Kihooto et al, 2016). Berdasarkan Penelitian di Palestina kategori perusahaan yang paling beresiko *financial distress* adalah perusahaan yang bergerak di bidang asuransi, kemudian jasa dan yang paling aman adalah sektor industri (Kutum, 2015). Berdasarkan uraian tersebut, maka *hipotesis* yang dapat dirumuskan, yaitu:

H3: *Financial distress* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.4 Pengaruh Pandemi Covid-19 terhadap Profitabilitas, Leverage, Financial distress dan nilai perusahaan

Pandemi Covid-19 memperlambat pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Selama periode observasi data pada bulan Februari 2020 hingga bulan Maret 2020 membuat perekonomian Indonesia yang cenderung menurun dan berdampak profitabilitas menurun (Shiyammurti et al, 2020).

Leverage keuangan merupakan faktor yang sangat penting dalam sektor bisnis yang bekerja di negara-negara berkembang, yang memiliki pengaruh positif langsung lebih banyak dana untuk perusahaan (Nawaz et al, 2015). Virus Covid-19 generasi kedua ini benar-benar membuat kondisi dunia berubah secara dramatis. Pembatasan sosial, penguncian, pembatasan perjalanan dan sejumlah kebijakan publik telah diterapkan oleh negara-negara yang terinfeksi Covid-19, menyebabkan depresi berat ekonomi di negara-negara (Muzakki, 2020).

Pasar keuangan terus jatuh pada tanggal 23 Maret 2020, saat indeks pasar mencapai titiknya titik terendah sejak dimulainya krisis pandemi. Federal Reserve mengumumkan sejumlah fasilitas baru untuk memberikan perluasan yang tidak terbatas dalam program pembelian obligasi. Langkah-langkahnya termasuk

pembelian tambahan atas Treasury dan sekuritas berbasis mortgage (hipotek) ; tambahan pendanaan untuk pengusaha, konsumen, dan bisnis; mendirikan Pasar Perdana Fasilitas Kredit Korporat (PMCCF) untuk mendukung penerbitan obligasi dan pinjaman baru serta Fasilitas Kredit Korporasi Pasar Sekunder (SMCCF) untuk menyediakan likuiditas bagi yang terhutang obligasi perusahaan; membentuk Fasilitas Pinjaman Efek Beragun Aset (TALF), kepada mendukung kredit untuk konsumen dan bisnis; memperluas Reksa Dana Pasar Uang Fasilitas Likuiditas (MMLF) untuk memberikan kredit kepada kota; dan memperluas Komersial Fasilitas Pendanaan Kertas (CPFF) untuk memfasilitasi aliran kredit ke kota (Muzakki, 2020).

Perekonomian Palestina rentan terhadap tantangan yang timbul dari kekacauan iklim sosial – politiknya yang membuat penting bagi investor untuk meninjau secara kritis status kelangsungan hidup perusahaan tempat mereka berinvestasi yang menyebabkan perusahaan menghadapi financial distress (Kutum, 2015). Selain faktor sosial politik, faktor pandemi covid-19 memperburuk ekonomi di negara Malaysia dimana bisnis online mengalami keterpurukan dikarena di berlakukan lockdown yang mengakibatkan perusahaan disektor online mengalami financial distress (Hasanat et al, 2020).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan positif antara COVID - 19 kasus terkonfirmasi dan semua pasar keuangan (bursa Shanghai dan New York Dow Jones) dari 1 st Maret 2020-25 th Maret 2020 di Cina dan Amerika Serikat. Artinya COVID - 19 berdampak signifikan pada pasar keuangan dari 1 Maret 2020 hingga 25 Maret 2020 di Cina dan Amerika Serikat (Sansa, 2020).

Sejak kemunculannya di akhir tahun 2019, virus Covid-19 telah menyebar di seluruh dunia. Dengan cepatnya penyebaran Covid-19, dampak perlambatan ekonomi global mulai dirasakan di dalam negeri. Mulai dari harga minyak bumi yang jatuh ke arah terendah pada dua hari lalu, bursa saham yang terjun bebas, serta harga komoditas lain seperti gas dan minyak sawit diperkirakan juga akan tertarik ke bawah apabila permintaan tidak segera pulih Industri pariwisata merupakan salah satu industri yang terdampak oleh penyebaran virus ini (Amri, 2020).

H4: Pandemi Covid-19 berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, *leverage*, *Financial distress* dan nilai perusahaan

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual merupakan suatu bentuk kerangka berpikir yang dapat digunakan sebagai pendekatan dalam memecahkan masalah. Biasanya kerangka penelitian ini menggunakan pendekatan ilmiah dan memperlihatkan hubungan antar variabel dalam proses analisisnya. Dalam penelitian ini kerangka konseptual penelitiannya ini adalah sebagai berikut :



