PERBANDINGAN KINERJA FUNDAMENTAL DAN KINERJA PASAR ANTAR SEKTOR INDUSTRI ATAS DAMPAK COVID-19

(Tesis)

Oleh

RIKA MEILIANA TOHAR

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERISTAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023

ABSTRAK

PERBANDINGAN KINERJA FUNDAMENTAL DAN KINERJA PASAR ANTAR SEKTOR INDUSTRI ATAS DAMPAK COVID-19

Oleh

RIKA MEILIANA TOHAR

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan secara empiris perbedaan kinerja fundamental dan kinerja pasar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 dan 2020. Sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Variabel kinerja fundamental diproksikan menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA) dan variabel kinerja pasar diproksikan menggunakan Tobin's Q. Uji hipotesis menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Tes*t karena data tidak berdistribusi normal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja fundamental dan kinerja pasar menurun secara signifikan pada masa Covid-19. Apabila ditinjau dari masing-masing sektor; sektor yang mengalami penurunan kinerja fundamental secara signifikan pada masa Covid-19 adalah sektor pertambangan; sektor aneka industri; sektor p*roperty, real estate*, dan konstruksi bangunan; sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi; sektor keuangan; sektor perdagangan, jasa, dan investasi. Sektor yang mengalami penurunan kinerja pasar secara signifikan pada masa Covid-19 adalah sektor industri barang konsumsi dan sektor perdagangan, jasa, dan investasi.

Kata kunci: pandemi covid-19, kinerja fundamental, kinerja pasar, ROA (*Return on Assets)*, Tobin's Q, sektor usaha

ABSTRACT

COMPARISON OF FUNDAMENTAL PERFORMANCE AND MARKET PERFORMANCE OF INDUSTRY SECTORS BASED ON THE IMPACT OF COVID-19

By

RIKA MEILIANA TOHAR

This study was conducted to empirically prove the differences in the fundamental performance and market performance of companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018 and 2020. The sample in this study was taken using a purposive sampling technique. Fundamental performance variable are proxied using the Return on Assets (ROA) ratio and market performance variables are proxied using Tobin's Q. Hypothesis testing uses the Wilcoxon Signed Rank Test because the data are not normally distributed. The results showed that the fundamental performance and market performance decreased significantly during the Covid-19 period. When viewed from each sector; sectors that experienced a significant decline in fundamental performance during the Covid-19 period were the mining sector; various industrial sectors; property, real estate, and building construction sectors; infrastructure, utilities, and transportation sectors; financial sectors; trade, services, and investment sectors. Sectors that experienced a significant decline in market performance during the Covid-19 period were the consumer goods industry sectors and the trade, services, and investment sectors.

Keywords: covid-19 pandemic, fundamental performance, market performance, ROA (Return on Assets), Tobin's Q, business sector

PERBANDINGAN KINERJA FUNDAMENTAL DAN KINERJA PASAR ANTAR SEKTOR INDUSTRI ATAS DAMPAK COVID-19

Oleh

RIKA MEILIANA TOHAR

Tesis

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
MAGISTER AKUNTANSI

Pada

Jurusan Magister Ilmu Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERISTAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023

Judul Tesis : **PERBANDINGAN KINERJA FUNDAMENTAL DAN KINERJA PASAR ANTAR SEKTOR INDUSTRI ATAS DAMPAK COVID-19**

Nama Mahasiswa : **RIKA MEILIANA TOHAR**

Nomor Pokok Mahasiswa : 2021031021

Program Studi : Magister Ilmu Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Prof. Susi, S.E., M.B.A., Ph.D., Akt	**Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt.**
NIP 19691008 199501 2 001	NIP 19620428 200003 1 001

2. Ketua Magister Ilmu Akuntansi

Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si.
NIP 19750620 200012 2 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Prof. Susi, S.E., M.B.A., Ph.D., Akt** .....

Sekretaris : **Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt.** .....

Penguji Utama : **Prof. Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Akt., CA** .....

Anggota Penguji: **Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si.** .....

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP 19660621 199003 1 003

3. Direktur Program Pascasarjana

Prof. Dr. Ahmad Saudi Samosir, S.T., M.T.
NIP 19710415 199803 1 005

Tanggal Lulus Ujian Tesis: 20 Januari 2023

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rika Meiliana Tohar

NPM : 2021031021

Program studi : Magister Ilmu Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Dengan ini menyatakan bahwa tesis yang berjudul "Perbandingan Kinerja Fundamental dan Kinerja Pasar Antar Sektor Industri Atas Dampak Covid-19" telah ditulis secara sungguh-sungguh dan merupakan hasil karya sendiri dan saya tidak melakukan plagiarisme atau pengutipan atas karya orang lain dengan cara yang tidak sesuai dengan etika ilmiah yang berlaku dalam masyarakat akademik. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, Januari 2023
Yang menyatakan,

Rika Meiliana Tohar
NPM 2021031021

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Bandar Lampung, 20 Mei 1991 sebagai putri pertama dari tiga bersaudara. Penulis merupakan anak ketiga dari pasangan Anton Hartono dan Tjhang, Yenti Tohar. Penulis menyelesaikan pendidikan taman kanak-kanak di TK Immanuel Bandar Lampung pada tahun 1997. Lalu melanjutkan pendidikan dasar di SD Immanuel Bandar Lampung sampai dengan tahun 2003. Kemudian Penulis menyelesaikan pendidikan menengah pertama pada tahun 2006 di SMP Immanuel Bandar Lampung dan sekolah menengah atas tahun 2009 di SMA Negeri 3 Bandar Lampung. Penulis melanjutkan pendidikannya ke Perguruan Tinggi Universitas Lampung, Fakultas Keguruan dan Ilmu Pendidikan (FKIP) dengan program studi Pendidikan Matematika yang lulus pada tahun 2014. Selanjutnya, pada tahun 2020 Penulis terdaftar sebagai mahasiswa Magister Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan berhasil menyelesaikan pendidikan hingga tahun 2023.

MOTO

Jujur, dapat dipercaya, bertanggung jawab, dan berilmu adalah modal awal mencapai kesuksesan

PERSEMBAHAN

Syukur pada Tuhan Yesus Kristus atas campur tangan-Nya hingga karya ini terselesaikan dan kupersembahkan kepada:

Mama (Tjhang, Yenti Tohar) yang terus berjuang agar anaknya berhasil.

Pimpinan CV. Multirasa Prima (Yudi Basri) yang mensupport saya untuk menambah wawasan sehingga menunjang karir.

Para pendidik TK, SD, SMP Immanuel Bandar Lampung, SMA Negeri 3 Bandar Lampung, Pendidikan Matematika Universitas Lampung yang telah mendidik dan menambah wawasanku.

Seluruh Keluarga Besar

Sahabat dan Teman-teman

serta

Almamater tercinta, Universitas Lampung

SANWACANA

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus atas kehendak dan kuasa-Nya, Penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Perbandingan Kinerja Fundamental dan Kinerja Pasar Atas Dampak Covid-19” sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Magister Akuntansi pada program studi Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Lampung.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan bantuan selama proses penyusunan dan penyelesaian tesis ini. Secara khusus, Penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ahmad Saudi Samosir, S.T., M.T. selaku Direktur Pascasarjana Universitas Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si. selaku Ketua Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan selaku dosen penguji kedua atas evaluasi dalam proses penyempurnaan tesis ini.
4. Ibu Yunia Amelia, S.E., M.Sc. selaku Sekretaris Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

5. Ibu Prof. Susi, S.E., M.B.A., Ph.D., Akt. selaku dosen pembimbing utama atas waktu, perhatian,bimbingan, dan arahan yang telah diberikan selama proses penyelesaian tesis ini.
6. Bapak Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt. selaku dosen pembimbing kedua atas waktu, perhatian, bimbinan, dan arahan yang telah diberikan selama proses penyelesaian tesis ini.
7. Ibu Prof. Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Akt., CA selaku dosen penguji utama yang telah memberikan evaluasi dalam proses penyempurnaan tesis.
8. Seluruh Bapak/ Ibu Dosen dan karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu, pembelajaran, bantuan, dan pelayanan terbaik selama Penulis menyelesaikan pendidikan di Universitas Lampung.
9. Bapak Yudi Basri selaku pimpinan CV. Multirasa Prima yang telah memberikan *support* uang kuliah selama Penulis menyelesaikan pendidikannya.
10. Seluruh teman seperjuangan Magister Ilmu Akuntansi 2020.
11. Seluruh pihak yang tidak dapat Penulis sebutkan satu per satu.

Penulis mengucapkan terima kasih atas bantuan dan dukungannya. Semoga tesis ini dapat memberikan manfaat bagi yang membacanya.

Bandar Lampung, Januari 2023
Penulis,

Rika Meiliana Tohar

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN SAMPUL i
ABSTRAK ii
ABSTRACT iii
HALAMAN JUDUL iv
HALAMAN PERSETUJUAN v
HALAMAN PENGESAHAN vi
LEMBAR PERNYATAAN vii
RIWAYAT HIDUP viii
MOTO ix
PERSEMBAHAN x
SANWACANA xi
DAFTAR ISI xiii
DAFTAR TABEL xvi
DAFTAR GAMBAR xvii
DAFTAR LAMPIRAN xviii

I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang dan Masalah 1
1.2. Rumusan Masalah 9
1.3. Tujuan Penelitian 9
1.4. Manfaat Penelitian 9

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori *Stakeholder* 10
2.2. Teori Pasar Efisien 11

2.3. Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan 12
2.4. Pandemi Covid-19 15
2.5. Klasifikasi Industri 16
2.6. Klasifikasi Sektor Usaha Menurut Bursa Efek Indonesia 22
2.7. Kinerja Perusahaan 25
2.8. Kinerja Keuangan 26
2.9. Kinerja Pasar 28
2.10. Pengembangan Hipotesis 29
2.11. Kerangka Penelitian 32

III. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data 33
3.2. Populasi dan Sampel 33
3.3. Definisi Operasional Variabel 35
3.3.1. Profitabilitas 35
3.3.2. Kinerja Pasar 35
3.4. Metode Analisis Data 36
3.4.1. Statistik Deskriptif 36
3.4.2. Uji Normalitas 36
3.4.3. Uji Wilcoxon Signed Rank Test 37

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Statistik Deskriptif 39
4.2. Uji Normalitas 48
4.3. Hasil Uji Hipotesis 50
4.3.1. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* Seluruh Sektor 50
4.3.2. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* Per Sektor Usaha 51
4.4. Pembahasan 53
4.4.1. Perbedaan Return on Assets (ROA) Sebelum dan Pada Masa Pandemi Covid-19 53
4.4.2. Perbedaan Tobin's Q Sebelum dan Pada Masa Pandemi Covid-19 56

4.4.3. Sektor-Sektor yang Tidak Terdampak Covid-19 Secara Signifikan 58

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan 61

5.2. Keterbatasan 62

5.3. Saran 63

DAFTAR PUSTAKA 64

LAMPIRAN 69

DAFTAR TABEL

Tabel Halaman

1.1. Pertumbuhan Ekononomi Indonesia 2020 4

3.1. Jumlah Sampel Penelitian 34

4.1. Statistik Deskriptif 39

4.2. Statistik Deskriptif Per Sektor Usaha 41

4.3. Perubahan Rata-Rata ROA dan Tobin's Q 42

4.4. Perubahan Rata-rata Laba Bersih, Total Aset, Total Utang, dan Kapitalisasi Pasar (dalam miliar rupiah) 42

4.5. Ranking Sektor Usaha Berdasarkan Kinerja Fundamental dan Kineja Pasar yang Ditinjau dari Mean Variabel 47

4.6. Uji Normalitas Data Seluruh Perusahaan yang Terdaftar di BEI 48

4.7. Uji Normalitas Data Per Sektor Usaha 49

4.8. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* ROA dan Tobin's Q 50

4.9. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* ROA dan Tobin's Q Per Sektor Usaha 51

DAFTAR GAMBAR

Gambar Halaman

1.1. Index Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Juli 2019 - Juli 2020 5

2.1. Kerangka Penelitian 32

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran Halaman

1. Data Perubahan Nilai ROA dan Tobin's Q Sebelum dan Pada Masa Covid-19 70
2. Data Mentah Nilai Laba Bersih, Total Aset, Liability, Market Cap 92
3. Uji Statistik
   - 3.1. Uji Statistik Deskriptif 109
   - 3.2. Uji Normalitas 109
   - 3.3. Uji Hipotesis 114

I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang dan Masalah

Peristiwa yang mengguncang perekonomian dunia dimulai saat Covid-19 menyerang masyarakat di kota Wuhan, Propinsi Hubai, Tiongkok pada tanggal 1 Desember 2019. Penyebaran virus Covid-19 terjadi begitu cepat hampir ke seluruh dunia. Pada tanggal 11 Maret 2020, WHO menetapkan Covid-19 sebagai pandemi. Pada tanggal 2 Maret 2020, Indonesia terdekteksi kasus pertama Covid-19 dan tersebar dengan cepat ke-34 provinsi pada tanggal 9 April 2020. Propinsi yang paling banyak terpapar Covid-19, yakni DKI Jakarta, Jawa Barat, dan Jawa Tengah (id.wikipedia.org, 2021).

Penyebaran Covid-19 yang begitu cepat membuat perekonomian di dunia termasuk Indonesia mengalami krisis. Salah satu upaya yang dilakukan pemerintah untuk menanggulangi pandemi ini dengan menerapkan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang kini beralih menjadi Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) untuk memutuskan mata rantai Covid-19. Penerapan kebijakan tersebut membuat aktivitas dan mobilitas masyarakat menjadi terbatas. Penerapan kebijakan tersebut memberikan dampak terhadap setiap jenis usaha atau sektor.

Penerapan kebijakan pemerintah Indonesia maupun luar negeri menjadikan ekonomi global termasuk Indonesia mengalami krisis. Krisis serupa pernah terjadi tahun 1998. Yudanto & Santoso (1998) menyatakan bahwa krisis moneter 1998 tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan sektor riil, sedangkan kinerja keuangan pada sektor barang-barang konsumsi terkena dampak negatif krisis moneter. Krisis ekonomi global pada tahun 2008 menyebabkan sektor manufaktur mengalami kesulitan keuangan sampai titik terendah. Sektor-sektor yang mengalami pertumbuhan adalah sektor transportasi dan komunikasi, gas, listrik, dan air bersih, serta pertanian (Ramadhani & Lukviarman, 2009).

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, sektor adalah lingkungan suatu usaha (kbbi.web.id, 2021). Perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam satu sektor memiliki karakteristik yang sama, namun setiap sektor memiliki karakteristik yang berbeda. Bursa Efek Indonesia mengklasifikasi jenis usaha menjadi 9 sektor, yaitu sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor industri mesin, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sektor keuangan, dan sektor perdagangan, layanan, dan investasi. Dalam setiap sektor masih terdapat subsektor.

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia pada sebagian besar sektor mengalami penurunan sebagai dampak terjadinya pandemi Covid-19. Subsektor transportasi terdampak paling parah. Laju pertumbuhan ekonomi subsektor transportasi dan pergudangan menurun tajam pada tahun 2020 dengan

minus 15 persen. Maskapai penerbangan paling terpukul dalam subsektor transportasi, anjlok sampai minus 53,8 persen pada triwulan IV tahun 2020. Beragam cara sudah dilakukan untuk meningkatkan PDB dengan menjual tiket murah, penjualan online, dan penerapan protokol ketat. Namun, adanya PSBB atau PPKM membuat masyarakat menunda bepergian keluar daerah (Yati, 2021).

Tabel 1.1. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2020

Komponen Produksi	2018	2019	2020
Pertanian	3,9	3,6	1,8
Pertambangan	2,2	1,2	-2,0
Industri Pengolahan	4,3	3,8	-2,9
Listrik dan Gas	5,5	4,0	-2,3
Air, sampah, dan limbah	5,6	6,9	4,9
Konstruksi	6,1	5,8	-3,3
Perdagangan	5,0	4,6	-3,7
Transportasi dan Pergudangan	7,0	6,4	-15,0
Akomodasi dan Restoran	5,7	5,8	-10,2
Informasi dan Komunikasi	7,0	9,4	10,6
Jasa Keuangan dan Asuransi	4,2	6,6	3,2
Real Estate	3,5	5,8	2,3
Jasa Perusahaan	8,6	10,3	-5,4
Administrasi Pemerintahan	7,0	4,8	0,0
Jasa Pendidikan	5,4	6,3	2,6
Jasa Kesehatan	7,1	8,7	11,6
Jasa Lainnya	9,0	10,6	-4,1

Sumber: BPS dalam Bappenas, diolah

Anjloknya subsektor transportasi beriringan dengan anjloknya subsektor akomodasi dan restoran. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat PDB subsektor akomodasi dan restoran dengan nilai minus 10,2 persen. Akomodasi yang meliputi pariwisata dan perhotelan mengalami penurunan akibat berkurangnya penerbangan baik domestik maupun internasional. Jumlah hunian hotel di Bali menurun 70% dan sebanyak 1.266 hotel di Indonesia tutup per April 2020 (Siswantoro, 2020).

Dampak pandemi Covid-19 dirasakan juga pada sektor perdagangan, baik perdagangan besar maupun ritel. Hal ini dapat terlihat dari banyaknya gerai yang ditutup. Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia (Aprindo) mencatat lebih dari 1.200 gerai tutup atau beralih fungsi dari tahun 2020 (Mardika, 2021). Salah satu perusahaan ritel ternama PT. Hero Supermarket Tbk menyatakan akan menutup seluruh gerai Giant pada akhir Juli 2021 untuk memfokuskan sumber daya dan modalnya ke IKEA, Guardian, dan Hero Supermarket. Tutupnya seluruh gerai Giant dilakukan perusahaan untuk mendukung adaptasi perubahan pasar.

Sektor konstruksi turut merasakan dampak negatif dari Covid-19 dengan mengalami kontraksi 5,7 persen dibandingkan dengan triwulan sebelumnya tahun 2020 sebesar 4,5 persen. Hal ini disebabkan turunnya pengadaan semen di Indonesia pada triwulan 4 tahun 2020 sebesar 13,8 persen. Selain itu, bahan-bahan bangunan yang digunakan untuk konstruksi yang diimpor dari luar mengalami penurunan (Bappenas, 2021).

Di tengah terpuruknya perekonomian di Indonesia tahun 2020 dengan menurunnya kinerja perusahaan di berbagai subsektor, masih ada subsektor-subsektor yang menjadi tulang punggung perekonomian Indonesia. Subsektor informasi dan komunikasi terus melaju dengan pertumbuhan 10,6 persen pada tahun 2020, meningkat dari tahun sebelumnya yang sebesar 9,4 persen. Kebijakan pemerintah dalam memutuskan mata rantai Covid-19 membuat pelajar dan tenaga pendidik melakukan proses pembelajaran secara daring, termasuk pekerja yang *Work From Home* (WFH) membutuhkan sarana dan prasarana informasi dan komunikasi.

Subsektor jasa kesehatan merupakan sektor lain yang menjadi tulang punggung perekonomian Indonesia saat ini. Masyarakat memiliki kebutuhan yang tinggi akan obat-obatan, alat kesehatan, dan pelayanan kesehatan di tengah pandemi Covid-19. Kebutuhan masyakarat tersebut meningkatkan pertumbuhan ekonomi sektor jasa kesehatan 11,6 persen di tahun 2020 yang lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya.

Gambar 1.1 Index Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Juli 2019 – Juli 2020 (sahamtop.com, 2020)

Menurunnya perekonomian Indonesia tidak hanya terlihat dari Produk Domestik Bruto (PDB), tetapi dapat dilihat juga dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Gambar 1.1 memperlihatkan Indeks Harga Saham yang mengalami penurunan di tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa Covid-19 memberikan pengaruh yang cenderung negatif di pasar modal Indonesia. Terjadinya hal ini

disebabkan oleh investor yang menghadapi tingkat ketidakpastian yang tinggi mengenai dampak Covid-19 di berbagai sektor industri (Revinka et al., 2021).

Pandemi Covid-19 menjadi ujian bagi seluruh sektor pasar modal Indonesia untuk menunjukkan seberapa tangguh perusahaan menghadapi fenomena di luar dugaan, seberapa cepat perusahaan mengambil keputusan, dan tanggap dengan perubahan, bahkan bermanuver dalam menyesuaikan keadaan. Perusahaan yang tidak mampu beradaptasi untuk mempertahankan perusahaan, maka perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang buruk.

Kinerja perusahaan tersebut dapat diukur dari kinerja keuangan dan kinerja pasar. Kinerja pasar berhubungan dengan nilai perusahaan di pasar modal yang mencerminkan baik tidaknya prospek suatu perusahaan di mata investor. Sedangkan, kinerja keuangan bersifat fundamental, dihitung menggunakan data akuntansi melalui analisa rasio-rasio keuangan (Sodikin & Sahroni, 2016). Meskipun pengukuran kinerja keuangan bersifat fundamental dan pengukuran kinerja pasar menunjukkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang, apabila pengukuran dilakukan menggunakan data laporan keuangan dengan kandungan informasi yang tinggi semestinya pengukuran kedua kinerja tersebut memberikan hasil yang sama.

Menurut Priatna (2016) profitabilitas sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan menggunakan profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan memanfaatkan seluruh aktiva

yang dimiliki dalam menghasilkan laba. Sedangkan untuk mengukur kinerja pasar suatu perusahaan dapat menggunakan harga pasar saham atau nilai perusahaan. Nilai perusahaan antara lain dinilai dengan Tobin's Q. Semakin tinggi nilai Tobin's Q maka semakin besar kepercayaan pasar terhadap keberhasilan perusahaan di masa depan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Santoso, 2021) dengan judul Analisa Pengaruh Covid-19 pada sektoral perusahaan di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 mengakibatkan penurunan penjualan hampir di semua sektor industri pada kuartal 1 hingga kuartal 3 tahun 2020, namun terdapat sektor yang mengalami kenaikan penjualan, yakni *agriculture* dan sektor *property, real estate, building construction*. Tiga sektor industri yang mengalami penurunan pendapatan terbesar, yaitu *miscellaneous industry, basic industry and chemical*, dan *mining*.

Studi yang dilakukan Esomar & Christianty (2021) pada sektor jasa yang terdaftar di BEI diperoleh hasil pada rasio likuiditas dan rasio pasar tidak terdapat perbedaan signifikan di antara periode sebelum dan sesudah kasus pandemi Covid-19 pertama kali diumumkan di Indonesia, sedangkan rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas terdapat perbedaan signifikan di antara kedua periode tersebut.

Research yang dilakukan Ilhami & Thamrin (2021) mengenai analisis kinerja keuangan perbankan syariah di Indonesia dengan menggunakan data 6 bulan sebelum dan sesudah diumumkannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Hasil

pengolahan data menunjukkan bahwa rasio CAR, ROA, NPF, dan FDR tidak signifikan berbeda kinerja keuangan pada masa sebelum dan sesudah diumumkannya pertama kali kasus Covid-19 di Indonesia.

Lowardi & Abdi (2020) menganalisis pengaruh Covid-19 terhadap kinerja dan kondisi keuangan perusahaan sektor properti. Proksi kinerja keuangan yang digunakan adalah ROA, NPM, GPM, dan ROE. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan properti papan utama dan papan pengembangan.

Setiap sektor memiliki dampak yang berbeda, ada yang terdampak negatif dan terdampak positif. Oleh karena itu, penelitian ini penting untuk dilakukan agar dapat mengetahui subsektor manakah yang terdampak negatif dan terdampak positif sehingga investor dapat membuat keputusan yang tepat dalam mengelola dana investasinya apabila terjadi hal yang serupa di kemudian hari.

Meneliti perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan pada masa pandemi Covid-19 dengan pengukuran kinerja pasar menggunakan Tobin's Q sebagai proksi dan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi keterbaruan dari penelitian ini. Berdasarkan keterbaruan dan pentingnya penelitian ini dilakukan, maka peneliti akan melakukan penelitian yang berjudul "Perbandingan Kinerja Fundamental dan Kinerja Pasar Antar Sektor Industri Atas Dampak Covid-19".

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja fundamental yang diukur dengan profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan pada masa Covid-19?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja pasar yang diukur dengan Tobin's Q perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan pada masa pandemi Covid-19?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mendapatkan bukti empiris perbedaan kinerja fundamental yang diukur dengan profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan pada masa pandemi Covid-19.
2. Untuk mendapatkan bukti empiris perbedaan kinerja pasar yang diukur dengan Tobin's Q perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan pada masa pandemi Covid-19.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Peneliti

   Untuk menambah wawasan bagaimana membuktikan secara empiris perbedaan kinerja fundamental dan kinerja pasar perusahaan.
2. Investor

   Sebagai referensi penempatan modal investasi pada perusahaan bila terjadi fenomena krisis keuangan.
3. Peneliti selanjutnya

   Sebagai referensi bagi peneliti yang akan melakukan penelitian serupa.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori *Stakeholder*

Freeman & McVea (2001) mengemukakan bahwa *stakeholder* adalah beberapa kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi untuk mencapai tujuan organisasi. Kasali (2005) mengelompokkan *stakeholder* ke dalam dua kategori, yaitu *internal stakeholders* dan *external stakeholders*. *Internal stakeholders* adalah para pemangku kepentingan di dalam perusahaan yang memiliki kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan. *Internal stakeholders* meliputi para pemegang saham, para manajer, dan karyawan. *External stakeholders* merupakan para pemangku kepentingan di luar perusahaan yang terdiri dari orang-orang maupun pihak-pihak yang bukan pemilik perusahaan tetapi memiliki kepentingan terhadap perusahaan dan dipengaruhi oleh keputusan yang dilakukan perusahaan. Yang termasuk dalam *external stakeholders* adalah pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat lokal, dan masyarakat secara umum.

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk mencari keuntungan, namun harus memberikan manfaat kepada *stakeholders.* *Stakeholders* dengan latar belakang kepentingan yang berbeda memiliki peranan penting dalam keberlangsungan perusahaan (Puspita, 2015).

2.2. Teori Pasar Efisien

Pasar modal dikatakan efisien apabila harga saham yang beredar di pasar modal mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi yang tersedia meliputi informasi di masa lalu, saat ini, dan informasi yang bersifat opini rasional yang beredar di pasar sehingga mempengaruhi perubahan harga. Pasar modal efisien menunjukkan adanya proses penyesuaian harga menuju harga keseimbangan yang baru sebagai respon dari informasi baru yang masuk ke pasar (Purwoto et al., 2019). Penyesuaian harga pasar dapat berupa *over adjust* atau *under adjust* dari yang seharusnya. Keputusan investor untuk membeli atau menjual saham yang dimiliki oleh investor atas informasi yang diterima untuk memaksimalkan keuntungannya menjadi penyebab terjadinya *over adjust* atau *under adjust* (Pratama, 2019)

Pratama (2019) mengungkapkan pasar efisien terbentuk ketika:

1. Investor tidak dapat mengubah dan mempengaruhi harga saham suatu sekuritas.
2. Informasi didapatkan dengan mudah oleh semua investor dan para pelaku pasar secara bersamaan dengan biaya murah.

3. Informasi yang disebar oleh emiten terjadi tanpa diketahui terlebih dulu oleh para pelaku pasar.
4. Investor menggunakan informasi yang diperoleh secara keseluruhan dan cepat sehingga mencerminkan keadaan yang sebenarnya.

Pasar efisien dikelompokkan ke dalam tiga bentuk *Efficient Market Hypothesis* (EMH) sebagai berikut:

1. Pasar Efisien Bentuk Lemah

   Harga-harga pada sekuritas mencerminkan informasi masa lampau secara penuh.
2. Pasar Efisien Bentuk Setengah Kuat

   Harga-harga pada sekuritas mencerminkan semua informasi pada masa lalu maupun saat ini.
3. Pasar Efisien Bentuk Kuat

   Harga-harga pada sekuritas mencerminkan semua informasi secara penuh, baik informasi masa lampau, informasi saat ini, maupun informasi privat.

2.3. Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan

Spence (1978) mengemukakan bahwa laporan keuangan merupakan produk akhir akuntansi sebagai alat komunikasi mengenai aktivitas perusahaan dari proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi kepada pihak-pihak pengguna laporan keuangan. Dalam menyusun laporan keuangan perlu menggunakan kerangka konseptual agar fungsi dari pelaporan keuangan dapat tercapai.

Secara umum, kerangka konseptual terbagi dalam 3 (tiga) tingkatan:

2.3.1. Tingkat pertama

Kieso *et al*., (2014) menyatakan bahwa:

"The objective of general-purpose financial reporting is to provide financial information about the reporting entity that is useful to present and potential equity investors, lenders, and other creditors in making decisions about providing resources to the entity"

Berdasarkan penjelasan di atas, tujuan dari pelaporan keuangan untuk memberikan informasi keuangan yang berguna tentang entitas pelapor kepada investor, kreditur, ataupun pengguna lainnya sehingga pengguna informasi dapat membuat keputusan.

2.3.2. Tingkat kedua

Tingkat kedua kerangka konseptual menjelaskan tentang karakteristik kualitatif informasi akuntansi yang harus dimiliki dan menjelaskan elemen-elemen dasar dalam laporan keuangan. Karakteristik kualitatif informasi akuntansi terbagi menjadi kualitas primer dan kualitas sekunder.

Syarat dari informasi akuntansi termasuk dalam kualitas primer adalah relevan (*relevant*) dan dapat diandalkan (*reliable*). Informasi akuntansi dikatakan relevan apabila informasi tersebut dapat membuat perbedaan dalam pengambilan keputusan oleh para pengguna informasi akuntansi. Informasi akuntansi yang dapat diandalkan apabila informasi tersebut mengandung karakteristik dapat diperiksa, kejujuran penyajian, dan netral.

Syarat dari informasi akuntansi termasuk dalam kualitas sekunder adalah keterbandingan (*comparability*) dan konsistensi (*consistency*). Pengguna harus dapat membandingkan informasi akuntansi yang sejenis suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya (keterbandingan) dan dapat dibandingkan dengan informasi akuntansi yang serupa antar periode dalam satu perusahaan (konsisten).

Elemen-elemen dalam laporan keuangan menjadi dasar dalam penyusunan laporan keuangan. Elemen-elemen tersebut sebagai berikut:

a. Aset

   Sumber daya yang dikelola perusahaan dan memiliki nilai ekonomis yang memberi manfaat bagi perusahaan.

b. Liabilitas

   Kewajiban perusahaan yang berasal dari kejadian masa lalu yang harus dibayarkan kepada pihak lain atas manfaat ekonomik yang telah diterima.

c. Ekuitas

   Klaim residu atas aset perusahaan setelah kewajiban perusahaan terpenuhi.

d. Pendapatan

   Penghasilan yang timbul selama periode akuntansi dan hasil dari aktivitas operasional perusahaan.

e. Beban

   Pengurangan aset dalam bentuk arus keluar selama periode akuntansi.

2.3.3. Tingkat ketiga

Tingkat ketiga kerangka konseptual merupakan implementasi tingkat satu untuk memenuhi tujuan dari pelaporan keuangan. Tingkat ketiga berisikan tentang konsep pengakuan, pengukuran, dan pengungkapan. Konsep tersebut terdiri dari asumsi dasar, prinsip dasar, dan batasan biaya (Kieso, 2014).

2.4. Pandemi Covid-19

Pandemi merupakan penyakit yang menyebar dengan cepat secara luas di beberapa benua atau di seluruh dunia. Covid-19 merupakan penyakit yang disebabkan oleh virus SARS-CoV-2 (Bullard et al., 2020). Penyebaran Covid-19 dimulai dari kota Wuhan, propinsi Hubei, Tiongkok pada tanggal 1 Desember 2019. Virus ini menyebar dengan cepat dan dinyatakan masuk ke Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020 saat 2 orang warga terkonfirmasi positif Covid-19. Virus Covid-19 semakin menyebar dan meluas di berbagai benua dan WHO menetapkan peristiwa ini sebagai pandemi Covid-19 (id.wikipedia.org, 2021).

Penelitian yang dilakukan Esomar & Christianty (2021) menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 memberikan dampak negatif pada sektor hotel, restoran, dan pariwisata. Menurunnya kinerja manajemen ditunjukkan dengan ketidakmampuan manajemen dalam mengelola sumber daya yang ada dalam perusahaan untuk menghasilkan laba. Rafsyanjani & Wuryani (2021) mengungkapkan harga saham

subsektor transportasi mengalami penurunan mulai tanggal 2 Maret 2020. Terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham subsektor transportasi sebelum dan pada masa pandemi Covid-19.

Siswati (2021) menyatakan pandemi Covid-19 berdampak positif terhadap perusahaan teknologi karena masyarakat lebih banyak beraktivitas menggunakan teknologi. Roosdiana (2020) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan profitabilitas perusahaan *property* dan *real estate* sebelum pandemi dan pada masa pandemi Covid-19.

Dari penjelasan peneliti terdahulu dapat disimpulkan bahwa pandemi Covid-19 merupakan penyebaran virus SARS-CoV-2 yang melanda seluruh dunia dan memberikan dampak terhadap sektor usaha. Tidak seluruh sektor mengalami dampak negatif dari pandemi Covid-19, namun ada juga sektor-sektor yang berdampak positif seperti perusahaan sektor teknologi, *property* dan *real estate*.

2.5. Klasifikasi Industri

Industri merupakan semua kegiatan manusia dalam bidang ekonomi yang sifatnya produktif. Kumpulan dari karakteristik aktivitas ekonomi yang mirip disebut sektor ekonomi. Berbagai macam variasi kemiripan tergantung pada klasifikasi yang digunakan (Nasrudin, 2019). Industri dapat diklasifikasi berdasarkan kriteria sebagai berikut.

1. Bahan baku

Berdasarkan bahan baku, industri dikelompokkan menjadi 3, yaitu:

a. Industri ekstraktif

Bahan baku diperoleh langsung dari alam. Contohnya industri hasil pertanian, industri hasil kehutanan, industri hasil perikanan.

b. Industri nonekstraktif

Industri yang mengolah hasil industri lain. Contoh: industri pemintalan, industri kayu lapis.

c. Industri tertier

Industri yang menjual jasa layanan untuk orang lain. Contoh: perbankan, perdagangan, transportasi, pariwisata.

2. Tenaga kerja

a. Industri rumah tangga

Jumlah tenaga kerja dalam industri ini kurang dari 4 orang. Industri rumah tangga memiliki modal yang sangat terbatas, tenaga kerja berasal dari anggota keluarga. Contoh: industri kerajinan, industri tahu/ tempe.

b. Industri kecil

Jumlah tenaga kerja dalam industri ini 5 sampai dengan 19 orang. Industri kecil memiliki modal yang relatif kecil dan tenaga kerja berasal dari lingkungan sekitar atau masih memiliki hubungan saudara. Contoh: industri batu bata, industri pengolahan rotan.

c. Industri sedang

Jumlah tenaga kerja dalam industri ini 20 sampai dengan 99 orang. Industri sedang memiliki modal cukup besar, tenaga kerja memiliki

keterampilan khusus sesuai bidang produksi, pimpinan perusahaan memiliki kemampuan manajemen. Contoh: industri konveksi, industri keramik.

d. Industri besar

Jumlah tenaga kerja dalam industri ini lebih dari 100 orang. Industri besar memiliki modal besar yang dalam bentuk pemilik saham, tenaga kerja dan pimpinan perusahaan harus memiliki kemampuan tertentu. Contoh: industri tekstil. industri besi baja, industri pesawat terbang.

3. Produksi yang dihasilkan

a. Industri primer

Industri yang menghasilkan suatu produk tanpa perlu pengolahan lebih lanjut. Contoh: Industri makanan dan minuman, industri anyaman.

b. Industri sekunder

Industri yang menghasilkan barang yang membutuhkan pengolahan lebih lanjut sebelum digunakan. Contoh: industri pemintalan benang, industri tekstil.

c. Industri tertier

Industri yang menghasilkan jasa layanan yang dapat membantu kebutuhan masyarakat. Contoh: industri angkutan, industri perbankan , industri pariwisata.

4. Bahan mentah

a. Industri pertanian

Industri yang mengolah hasil pertanian. Contoh: industri minyak goreng, industri gula, industri kopi.

b. Industri pertambangan

Industri yang mengolah hasil pertambangan. Contoh: industri semen, industri baja, industri bahan bakar minyak.

c. Industri jasa

Industri yang mengolah jasa layanan untuk mempermudah beban masyarakat tetapi memberikan keuntungan bagi masyarakat. Contoh: industri seni dan hiburan, industri transportasi, industri pariwisata.

5. Lokasi unit usaha

a. Market oriented industry

Industri didirikan mendekati daerah pesebaran konsumen.

b. Employment oriented industry

Industri didirikan mendekati pusat penduduk yang memiliki banyak tenaga kerja yang kurang pendidikannya.

c. Supply Oriented Industry

Industri yang didirikan di dekat sumber bahan olahan. Contoh: industri semen di Palimanan Cirebon, industri pupuk di Palembang.

d. Industri berorientasi pada bahan baku

Industri didirikan berdekatan dengan tempat yang tersedia bahan baku. Contoh: industri gula berdekatan dengan lahan tebu, industri pengalengan ikan dekat dengan pelabuhan.

e. Industri yang tidak terikat oleh persyaratan

Industri dapat didirikan di mana saja karena bahan baku, tenaga kerja, dan pasarnya dapat ditemukan di mana saja. Contoh: industri transportasi, industri otomotif.

6. Proses Produksi

   a. Industri hulu

      Industri ini mengolah bahan mentah menjadi barang setengah jadi untuk diolah lagi oleh industri lain menjadi barang jadi. Contoh: industri kayu lapis, industri aluminium.

   b. Industri hilir

      Industri ini mengolah barang setangah jadi menjadi barang jadi untuk dapat dinikmati oleh konsumen. Contoh: industri pesawat terbang, industri otomotif, industri konveksi.

7. Barang yang dihasilkan

   a. Industri berat

      Industri yang menghasilkan mesin atau alat produksi lainnya. Contoh: industri alat-alat berat, industri mesin.

   b. Industri ringan

      Industri yang menghasilkan barang siap pakai atau siap konsumsi. Contoh: industri obat-obatan, industri makanan dan minuman.

8. Modal yang digunakan

   a. Industri penanaman modal dalam negeri (PMDN)

      Industri yang mendapatkan modal dari pemerintah atau pengusaha nasional dalam negeri. Contoh: industri pariwisata, industri makanan dan minuman.

   b. Industri penanaman modal asing (PMA)

      Industri yang mendapatkan modal dari pengusaha asing. Contoh: industri perminyakan, industri pertambangan.

c. Industri dengan modal patungan

Industri yang mendapatkan modal dari dalam negeri (PMDN) dan dari pengusaha asing (PMA). Contoh: industri transportasi, industri otomotif, industri kerjas.

8. Subjek pengelola

a. Industri rakyat

Industri milik rakyat. Contoh: industri makanan ringan, industri kerajinan, industri meubeler.

b. Industri negara

Industri milik negara atau Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Contoh: industri kertas, industri baja, industri perminyakan.

9. Cara pengorganisasian

a. Industri kecil

Industri bermodal relatif kecil, menggunakan teknologi yang sederhana, tenaga kerja berasal dari keluarga dan jumlahnya kurang dari 10 orang, produk yang dihasilkan sederhana, lokasi pemasaran masih terbatas. Contoh: industri kerajinan, industri makanan ringan.

b. Industri menengah

Industri bermodal relatif besar, menggunakan teknologi yang cukup maju namun masih terbatas, tenaga kerja berkisar 10-200 orang, lokasi pemasaran berskala regional. Contoh: industri sepatu.

c. Industri besar

Industri bermodal sangat besar, menggunakan teknologi yang canggih, terorganisir dengan teratur, tenaga kerja memiliki kemampuan

keterampilan dan berjumlah banyak, lokasi pemasaran berskala nasional atau international.

Sumber: https://id.wikipedia.org, 2021

2.6. Klasifikasi Sektor Usaha Menurut Bursa Efek Indonesia

Saham di Bursa Efek Indonesia diklasifikasi menjadi 9 sektor berdasarkan JASICA (Jakarta *Stock Industrial Classification*). JASICA mengklasifikasi emiten per sektor berdasarkan prinsip aktivitas ekonominya dan mengelompokkan emiten dalam 2 tingkat, yaitu sektor dan subsektor. Sektor-sektor tersebut, yaitu:

1. Pertanian

   Mencakup saham di bidang usaha tanaman pangan, perkebunan, peternakan, perikanan, kehutanan, dan jasa lainnya yang secara langsung terkait bidang tersebut. Terdapat 6 subsektor dalam sektor pertanian, yaitu tanaman pangan, perkebunan, peternakan, perikanan, kehutanan, dan pertanian lainnya (www.sahamu.com, 2020).

2. Pertambangan

   Mencakup saham di bidang pertambangan dan panggalian, seperti batu bara, minyak dan gas bumi, biji logam, penggalian batu-batuan- tanah liat, pasir, penambangan dan penggalian garam, pertambangan mineral, bahan kimia, dan bahan pupuk, serta penambangan gips, aspal dan gamping. Terdapat 5 subsektor dalam sektor pertambangan, yaitu batubara, minyak dan gas bumi, logam dan mineral lainnya, batu-batuan, dan pertambangan lainnya (www.sahamu.com, 2020).

3. Industri dasar dan kimia

Mencakup saham di bidang usaha industri dasar dan kimia. Usaha pengubahan material dasar menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang masih akan diproses masuk ke dalam industri dasar. Sedangkan yang termasuk dalam industri kimia adalah usaha pengolahan bahan-bahan terkait kimia dasar yang akan digunakan oleh proses produksi selanjutnya dan industri farmasi. Terdapat 9 subsektor dalam sektor industri dasar dan kimia, yaitu semen; keramik, porselen, dan kaca; logam dan sejenisnya; kimia; plastik dan kemasan; pakan ternak; kayu dan pengolahannya; kertas dan bubur kertas; industri dasar dan kimia lainnya (www.sahamu.com, 2020).

4. Aneka Industri

Mencakup saham di bidang usaha pembuatan mesin-mesin berat maupun ringan, termasuk komponen penunjangnya, seperti mesin dan alat berat, otomotif dan komponennya, tekstil, pakaian, alas kaki, kabel, dan elektronik. Terdapat 7 subsektor dalam sektor aneka industri, yaitu mesin dan alat berat, otomotif dan komponennya, tekstil dan garmen, alas kaki, kabel, elektronika, dan aneka industri lainnya (www.sahamu.com, 2020).

5. Industri Barang Konsumsi

Mencakup saham di bidang usaha pengolahan yang mengubah bahan dasar/ setengah jadi menjadi barang jadi yang dapat dikonsumsi pribadi/ rumah tangga. Terdapat 6 subsektor dalam sektor barang konsumsi, yaitu makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah

tangga, peralatan rumah tangga, dan industri barang konsumsi lainnya (www.sahamu.com, 2020).

6. *Property, Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan

   Mencakup saham di bidang konstruksi seperti usaha pembuatan, perbaikan, pembongkaran rumah, dan berbagai jenis gedung. Sedangkan yang termasuk di bidang real estate mencakup usaha pembelian, penjualan, penyewaan, dan pengoperasian berbagai macam bangunan tempat tinggal dan bukan tempat tinggal. Terdapat 3 subsektor dalam sektor ini, yaitu *property* & *real estate;* konstruksi bangunan; dan *property, real estate*, dan kontruksi bangunan lainnya (www.sahamu.com, 2020).

7. Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi

   Mencakup saham di bidang usaha penyediaan energi, sarana transportasi, dan telekomunikasi, serta bangunan infrastruktur dan jasa-jasa penunjangnya. Bangunan infrastruktur meliputi konstruksi non gedung dan rumah. Terdapat 6 subsektor dalam sektro infrastruktur, utilitas, dan transportasi, yaitu energi; jalan tol, pelabuhan, bandara, dan sejenisnya; telekomunikasi, transportasi; konstruksi non bangunan; infrastruktur, utilitas, dan transportasi lainnya (www.sahamu.com, 2020).

8. Keuangan

   Mencakup saham terkait sektor keuangan yang meliputi subsektor bank, lembaga pembiayaan, perusahaan efek, asuransi, reksadana, dan lembaga keuangan lainnya (www.sahamu.com, 2020).

9. Perdagangan, Layanan, dan Investasi

   Mencakup saham di subsektor perdagangan besar; perdagangan eceran; restoran, hotel, dan pariwisata; periklanan, percetakan, dan media; kesehatan; jasa komputer dan perangkatnya; perusahaan investasi; perdagangan, jasa, dan investasi lainnya (www.sahamu.com, 2020).

Sumber: sikapiuangmu.ojk.go.id, 2020

2.7. Kinerja Perusahaan

Menurut Baskara (2021) kinerja perusahaan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis menggunakan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui baik atau buruknya keadaan keuangan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Mengetahui kinerja perusahaan sangat penting bagi pihak internal maupun eksternal.

Fachrudin (2011) mengemukakan bahwa kinerja perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan memberikan laba dari aset, ekuitas, maupun utang. Kinerja perusahaan merupakan hasil yang dapat diukur dan menggambarkan kondisi empiris suatu perusahaan dari berbagai ukuran yang disepakati (Danu Candra Indrawan, 2013).

Informasi mengenai kinerja perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan. Informasi ini penting bagi manajemen perusahaan untuk mengambil kebijakan yang tepat. Kinerja perusahaan pun harus terus dipantau perkembangannya dari

tahun ke tahun. Informasi mengenai kinerja perusahaan pun penting bagi investor untuk memonitor kinerja perusahaan sehingga investor dapat terus mempercaya-kan investasinya kepada manajer dan mendapatkan imbal hasil (Apriliani & Dewayanto, 2018).

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan merupakan suatu hasil dari pengukuran menggunakan alat-alat analisis keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan laba dari aset, ekuitas, maupun utang.

2.8. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan maupun penyaluran dana yang diukur dengan indikator profitabilitas, likuiditas, dan kecakupan modal (Jumingan, 2006). Muallifin & Priyadi (2016) mengemukakan kinerja keuangan digunakan untuk menilai kinerja dan kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efisien dan mencapai target perusahaan.

Noordiatmoko (2020) dalam studinya menyatakan kinerja keuangan merupakan indikator untuk mengukur tingkat kesehatan suatu perusahaan dan alat utama yang digunakan adalah laporan keuangan. Ilhami & Thamrin (2021) menjelaskan bah-wa kinerja keuangan merupakan kondisi keuangan suatu periode tertentu terma-suk aspek penghimpunan maupun penyaluran dana perusahaan.

Kinerja keuangan merefleksikan kinerja fundamental. Kinerja fundamental dibentuk melalui data historis dan data saat ini dengan tujuan membuat peramalan keuangan (Yudhanti & Shanti, 2011). Kinerja fundamental dapat diukur menggunakan rasio-rasio keuangan, salah satunya rasio profitabilitas.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dengan penjualan, aset, maupun laba dan modal sendiri. Yang termasuk dalam rasio profitabilitas antara lain: *gross profit margin, operating profit margin, net profit margin, return on investment* (ROI), *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *earning power*.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *return on assets* (ROA). Menurut Priatna (2016) rasio *return on assets* (ROA) sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran kinerja fundamental menggunakan *return on assets* (ROA) untuk digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memanfaatkan seluruh aktiva yang dimiliki dalam menghasilkan laba. Munawir dalam Wijaya (2019) mengungkapkan bahwa ROA memiliki kelebihan yang dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan yang dilakukan oleh divisi, dapat juga digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan, berguna juga untuk keperluan kontrol dan keperluan perencanaan.

Dapat disimpulkan kinerja keuangan merupakan kondisi keuangan perusahaan yang diukur menggunakan rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk menilai

kemampuan manajemen dalam menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien.

2.9. Kinerja Pasar

Wibowo &Faradiza (2014) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa kinerja pasar merupakan salah satu indikator untuk mengukur seberapa berkembangnya suatu perusahaan yang digunakan oleh pihak internal maupun eksternal. Kinerja pasar berhubungan dengan nilai perusahaan di pasar modal yang mencerminkan seberapa baik prospek suatu perusahaan di mata investor (Sukartha, 2013).

Kinerja pasar dicerminkan dari harga saham yang dapat dilihat dari permintaan dan penawaran pada pasar modal. Penawaran dan permintaan tersebut sebagai penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Kinerja pasar dapat diperoleh dengan pengukuran harga saham menggunakan beberapa rasio, seperti PER (*Price Earning Ratio*), PBV (*Price to Book Value*), dan Tobin's Q (Ligita & Muazaroh, 2020).

Wibowo & Faradiza (2014) menggunakan Tobin's Q untuk mengukur kinerja pasar perusahaan. Nilai Tobin's Q dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham dan nilai pasar utang dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (Effendi, 2017). Rasio Tobin's Q tidak hanya memasuk-kan unsur saham, namun juga memasukkan unsur utang, serta seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan dalam perhitungan,

Tobin's Q membuat perusahaan tidak hanya berfokus pada investor dalam bentuk saham, tetapi juga kreditur. Oleh karena itu, Tobin's Q disebut sebagai rasio yang dapat memberikan informasi paling baik (Sofiamira & Asandimitra, 2017)

Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa kinerja pasar merupakan salah satu indikator untuk menunjukkan nilai perusahaan di pasar modal yang mencerminkan seberapa prospek perusahaan tersebut di mata investor.

2.10. Pengembangan Hipotesis

Peran *stakeholder* penting untuk keberlangsungan perusahaan (Puspita, 2015). *Stakeholder* memiliki kekuatan atau kemampuan dalam pemakaian sumber ekonomi seperti modal dan tenaga kerja, mengatur perusahaan, termasuk mempengaruhi konsumen atas barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan. Pemerintah dan konsumen sebagai *external stakeholder* memiliki peran penting untuk keberlangsungan perusahaan di masa pandemi Covid-19. Fenomena Covid-19 membuat pemerintah mengeluarkan kebijakan PPKM sehingga pergerakan masyarakat menjadi terbatas. Keterbatasan pergerakan masyarakat ini membuat daya beli masyarakat menurun.

Tidak hanya itu, pergerakan pekerja sebagai *internal stakeholder* menjadi terbatas, bahkan sebagian perusahaan mengurangi pemakaian tenaga kerja agar perusahaan tetap bertahan. Pengurangan pemakaian tenaga kerja membuat kondisi finansial

masyarakat menurun sehingga total penjualan perusahaan pun menurun. Menurunnya total penjualan akan berdampak negatif pada laba perusahaan apabila perusahaan tidak dapat menekan biaya operasional.

Fenomena ini mempengaruhi kinerja fundamental perusahaan. Perusahaan yang berada dalam dalam satu sektor memiliki karakteristik yang serupa. Besar kemungkinan perusahaan-perusahaan dalam sektor yang sama memiliki dampak yang sama terhadap kinerja fundamental, namun dapat memiliki dampak yang berbeda dengan sektor lainnya. Kemampuan *stakeholder* dalam mempertahankan perusahaan dan beradaptasi dengan kondisi yang ada membuat adanya perbedaan signifikan kinerja fundamental dan kinerja pasar sebelum pandemi dan pada masa pandemi Covid-19, termasuk perbedaan kinerja fundamental dan kinerja pasar antar subsektor pada masa pandemi Covid-19.

Adanya perbedaan kinerja fundamental perusahaan sebelum dan pada masa Covid-19 didukung dengan penelitian Devi et al., (2020) yang menyatakan bahwa terjadi penurunan rasio profitabilitas di perusahaan publik selama pandemi Covid-19. Esomar *et al*., (2021) menyatakan bahwa terdapat perbedaan ROE perusahaan hotel, restoran, dan pariwisata sebelum dan pada saat pandemi Covid-19. Siswati (2021) mengemukakan bahwa pandemi Covid-19 berdampak positif terhadap perusahaan teknologi. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya mengenai perbedaan kinerja fundamental sebelum dan pada masa Covid-19, maka terbentuklah hipotesis sebagai berikut.

H1: Rasio profitabilitas perusahaan pada masa pandemi Covid-19 lebih rendah daripada sebelum masa pandemi Covid-19.

Informasi mengenai penyebaran Covid-19, keputusan-keputusan pemerintah Indonesia maupun luar negeri untuk membatasi pergerakan masyarakat berpengaruh terhadap operasional perusahaan. Hal ini dapat berdampak pada kinerja perusahaan. Berdasarkan teori pasar modal efisien, para investor selaku *internal stakeholder* yang melihat prospek perusahaan kedepannya kurang baik akan menjual saham-saham yang dimiliki pada perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan jatuh. Di masa pandemi, kreditur menjadi lebih selektif dalam memberikan pinjaman dana kepada perusahaan untuk mengurangi terjadinya kredit macet. Ketika harga saham jatuh, namun lembar saham yang beredar tidak berkurang, dan tidak bertambahnya dana dari kreditur mampu membuat nilai perusahaan menjadi *undervalue* dari total aset yang dimiliki perusahaan.

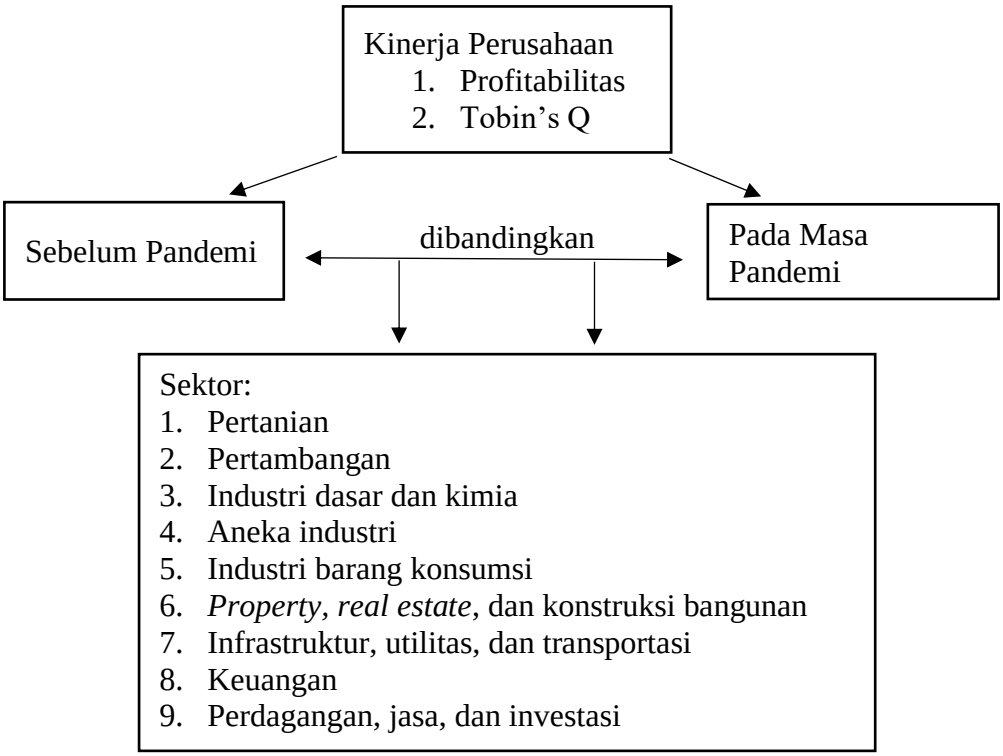
Adanya perbedaan kinerja pasar perusahaan sebelum dan pada masa pandemi Covid-19 didukung oleh penelitian Siswati (2021) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara harga saham dalam perusahaan subsektor transportasi sebelum dan sesudah diumumkannya kasus Covid-19 pertama kali diumumkan. Bakhtiar et al., (2020) mengemukakan bahwa terdapat perbedaan signifikan harga saham dan volume transaksi perusahaan komunikasi yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah diumumkannya kasus Covid-19 masuk ke Indonesia. Njiforti (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa krisis keuangan global 2007/2008 berdampak negatif pada pasar modal Nigeria. Ngwakwe (2020) dalam studinya membukikan bahwa Dow Jones Industrial Average menunjukkan penurunan signifikan dalam nilai rata-rata saham pada masa Covid-19. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya mengenai

perbedaan kinerja pasar sebelum dan pada masa krisis ekonomi, maka terbentuk hipotesis sebagai berikut.

H2: Rasio kinerja pasar perusahaan pada masa pandemi Covid-19 lebih rendah daripada sebelum masa pandemi Covid-19.

2.11. Kerangka Penelitian

Berdasarkan uraian dan hipotesis, maka variabel terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui kerangka penelitian sebagi berikut.



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

III. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder, yaitu sumber tidak langsung memberikan data kepada peneliti. Data yang digunakan adalah data dalam laporan tahunan tahun 2018 sebagai periode sebelum pandemi Covid-19 dan tahun 2020 sebagai periode pada masa pandemi Covid-19. Pada pada periode sebelum pandemi Covid-19 menggunakan laporan tahun 2018 karena adanya informasi bahwa penyebaran virus Covid-19 sudah dimulai sejak November 2019 (Ma, 2020). Data penelitian diperoleh dari situs resmi masing-masing perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan tahun 2018 sebagai tahun sebelum masa pandemi Covid-19 dan tahun 2020 sebagai tahun masa pandemi Covid-19.

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pemilihan sampel dengan mempertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013). Kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020.
b. Perusahaan berada dalam subsektor yang laporan keuangannya dipublikasi tahun 2018 – 2020.
c. Perusahaan berada dalam subsektor yang harga sahamnya terpublikasi di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3.1. memperlihatkan bahwa jumlah sampel penelitian yang digunakan untuk variabel ROA dan Tobin's Q pada periode sebelum dan pada masa pandemi Covid-19 masing-masing sebanyak 463 sampel. Jadi, pada penelitian ini menggunakan 463 perusahaan yang tergabung dalam sembilan sektor usaha di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 dan 2020.

Tabel 3.1. Jumlah Sampel Penelitian

Sektor	ROA		Q	
	Sebelum	**Pada Masa**	**Sebelum**	**Pada Masa**
S1	17	17	17	17
S2	36	36	36	36
S3	56	56	56	56
S4	31	31	31	31
S5	42	42	42	42
S6	53	53	53	53
S7	57	57	57	57
S8	80	80	80	80
S9	91	91	91	91
Jumlah	463	463	463	463

Sumber: www.idx.co.id, data diolah

Keterangan:

S1: sektor pertanian

S2: sektor pertambangan

S3: sektor industri dasar dan kimia

S4: sektor aneka industri

S5: sektor industri barang konsumsi

S6: sektor property, real estate, dan konstruksi bangunan

S7: sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi

S8: sektor keuangan

S0: sektor perdagangan, jasa, dan investasi

3.3. Definisi Operasional Variabel

Variabel independen dalam penelitian ini berupa variabel kategorik, yaitu kategori subsektor dan covid-19. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dari kinerja keuangan dan kinerja pasar. Kinerja keuangan diukur menggunakan profitabilitas dan kinerja pasar diukur menggunakan Tobin's Q.

3.3.1. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau mengukur efisiensi perusahaan (Devi et al., 2020). Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) menggunakan rumus sebagai berikut.

$$ROA = \frac{laba\ bersih\ setelah\ pajak}{total\ aset}$$

3.3.2. Kinerja Pasar

Kinerja pasar diukur dengan nilai Tobin's Q yang dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham dan nilai pasar utang dibandingkan dengan nilai

seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (Effendi, 2017).

Tobin's Q dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut

$$Q = \frac{(MVS + BVL)}{BVA}$$

Keterangan:

MVS = *market value of equity* (harga saham x jumlah saham beredar)

BVL = *book value of liabilities* (utang)

BVA = *book value of assets* (aset)

(Jones et al., 2011)

3.4. Metode Analisis Data

3.4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik untuk menganalisa data dengan cara mendes-kripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya (Sugiyono, 2013). Data tersebut berupa mean, maksimum, minimum, dan standar deviasi. Statistik deskriptif dilakukan pada kelompok data seluruh perusahaan di BEI dan kelompok data masing-masing sektor perusahaan yang terdaftar di BEI.

3.4.2. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Apabila nilai signifikansi > 0,05, maka data tidak berdistribusi normal. Apabila nilai signifikansi < 0,05, maka data berdistribusi tidak normal. Jika data

berdistribusi normal, maka uji beda yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji parametrik, yaitu uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample t test*). Jika data tidak berdistribusi normal, maka dilakukan uji nonparametrik menggunakan uji *Wilcoxon signed rank test*. Uji normalitas dilakukan pada kelompok data seluruh perusahaan di BEI dan kelompok data masing-masing sektor perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada halaman 46. Oleh karena itu, uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji non parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test*.

3.4.3. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*

Uji *Wilcoxon signed rank test* merupakan uji nonparametrik untuk membandingkan dua kelompok data berpasangan apabila kelompok data tidak berdistribusi normal. Uji nonparametrik ini digunakan pada hipotesis pertama dan kedua apabila syarat untuk uji *paired t-test* tidak terpenuhi. Langkah-langkah yang dilakukan dalam uji *Wilcoxon signed rank test* sebagai berikut (Walpole et al., 1998).

1. Menentukan hipotesis (H1, H2)
2. Menentukan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05).
3. Menentukan keputusan dengan kriteria:

   Jika sig. < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a terdukung.

   Jika sig. > 0,05, maka H_0 diterima dan H_a tidak terdukung.

Uji *Wilcoxon signed rank test* dilakukan pada kelompok data seluruh perusahaan di BEI dan kelompok data masing-masing sektor perusahaan yang terdaftar di BEI.

V. SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris bahwa rasio ROA dan Tobin's Q menurun pada masa Covid-19 daripada sebelum Covid-19. Pengujian yang dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan hasil bahwa rasio ROA dan Tobin's Q menurun pada masa Covid-19 daripada sebelum Covid-19. Hal ini disebabkan karena menurunnya laba perusahaan dan nilai kapitalisasi pasar namun total aset meningkat pada masa pandemi Covid-19.

Kinerja fundamental yang diproksikan menggunakan ROA yang paling baik adalah sektor 1 (pertanian), sedangkan kinerja fundamental yang paling kurang baik adalah sektor 4 (aneka industri). Sektor 1 (pertanian) mengalami peningkatan rata-rata ROA yang paling besar dari seluruh sektor yang ada. Peningkatan ini dipengaruhi oleh 5 perusahaan yang mengalami kenaikan ROA dan salah satunya meningkat secara drastis. Sektor 4 (aneka industri) mengalami penurunan ROA karena penurunan laba bersih dan aset terjadi pada sebagian besar perusahaan pada sektor ini. Industri bidang otomotif dan tekstil mengalami kontraksi karena produk yang dijual bukanlah kebutuhan utama masyarakat. Kebalikan dari

rasio ROA, apabila ditinjau dari Tobin's Q, sektor yang memiliki kinerja pasar paling baik adalah sektor 4 (aneka industri), sedangkan kinerja pasar yang paling kurang baik adalah sektor 1 (pertanian). Meskipun sektor 4 (aneka industri) mengalami penurunan secara fundamental, pasar masih melihat adanya prospek pada sektor ini di kemudian hari. Sedangkan turunnya kinerja pasar pada sektor 1 (pertanian) dapat dipengaruhi oleh informasi yang tersebar mengenai dampak Covid-19 sehingga terjadi *panic selling* dan membuat harga saham menjadi turun.

Berdasarkan hasil uji statistik, terdapat 2 sektor yang tidak terdampak secara signifikan atas dampak Covid-19 jika ditinjau dari rasio ROA dan Tobin's Q, yaitu sektor 1 (pertanian) dan sektor 3 (industri dasar dan kimia). Kedua sektor tersebut mampu menopang ekonomi Indonesia di masa pandemi Covid-19. Oleh sebab itu, kedua sektor tersebut dapat menjadi referensi bagi investor untuk berinvestasi apabila terjadi pandemi atau krisis ekonomi serupa di kemudian hari.

5.2. Keterbatasan

Yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini adalah tahun penelitian pada masa pandemi Covid-19 hanya tahun 2020 karena laporan tahunan perusahaan yang dipublikasi hanya sampai tahun 2020 pada saat penelitian ini dilakukan. Dalam proses pengumpulan data terdapat keterbatasan karena terdapat perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tetapi laporan tahunan tidak dapat diakses atau tidak dipublikasikan pada situs resmi perusahaan sehingga perusahaan tersebut tidak dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini.

5.3. Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode analisis karena pandemi Covid-19 masih berlangsung. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengelompokkan sektor atau subsektor usaha berdasarkan IDX-IC.

DAFTAR PUSTAKA

Apriliani, M. T., & Dewayanto, T. (2018). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, *7*(1), 1–10.

Bakhtiar, F., Farild, M., & Wahyudi, W. (2020). Dampak Covid 19 Terhadap Perbandingan Harga Saham dan Volume transaksi Penjualan Saham Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Iqtisaduna*, *6*(2), 167–174. http://journal.uin-alauddin.ac.id/index.php/Iqtisaduna/article/view/19033

Bappenas. (2021). *Laporan Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia Triwulan IV Tahun 2020* (Vol. 4, Issue 4). Kementerian PPN/ Bappenas. https://www.bappenas.go.id/files/5016/1759/6871/Laporan_Perkembangan_Ekonomi_Indonesia_dan_Dunia_Triwulan_IV_2020.pdf.pdf

Bullard, J., Dust, K., Funk, D., Strong, J. E., Alexander, D., Garnett, L., Boodman, C., Bello, A., Hedley, A., Schiffman, Z., Doan, K., Bastien, N., Li, Y., van Caeseele, P. G., & Poliquin, G. (2020). Predicting infectious severe acute respiratory syndrome coronavirus 2 from diagnostic samples. *Clinical Infectious Diseases*, *71*(10), 2663–2666. https://doi.org/10.1093/cid/ciaa638

Danu Candra Indrawan. (2013). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Universitas Diponegoro Semarang 2011* (Issue 2011).

Devi, S., Warasniasih, N. M. S., & Masdiantini, P. R. (2020). The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, *23*(2). https://doi.org/10.14414/jebav.v23i2.2313

Effendi, M. (2017). Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai ukuran kinerja perusahaan. *Journal of Accounting and Business Management*, *1*.

Ekarina. (2020). Banyak Industri Terdampak Corona, Otomotif dan Tekstil Paling Berat. [Online]. Tersedia di https://katadata.co.id/ekarina/berita/ 5e9a41f5c 1d44/banyak-industri-terdampak-corona-otomotif-dan-tekstil-paling-berat, diakses pada tanggal 11 Oktober 2022.

Esomar, M. J. F., & Christianty, R. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Jasa di BEI. *JKBM (Jurnal Konsep Bisnis Dan Manajemen)*, *7*(2), 227–233. https://doi.org/10.31289/jkbm.v7i2.5266

Fachrudin, K. A. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *13*(1), 37–46. https://doi.org/10.9744/jak.13.1.37-46

Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2001). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*, *January*. https://doi.org/10.2139/ssrn.263511

Herninta, T., & Rahayu, R. A. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. In *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis* (Vol. 24, Issue 1). www.money.kompas.com

Hu, S., & Zhang, Y. (2021). COVID-19 pandemic and firm performance: Cross-country evidence. *International Review of Economics and Finance*, *74*(2020), 365–372. https://doi.org/10.1016/j.iref.2021.03.016

Ilhami, & Thamrin, H. (2021). Analisis Dampak Covid 19 Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, *4*(1), 37–45. https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4(1).6068

Istiningrum, A. A. (2005). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Jasa yang Terdaftar di BEJ Sebelum dan Selama Krisis Moneter. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, *4*(1), 117–133.

Jones, J. S., Miller, S. A., & Yeager, T. J. (2011). Charter value, Tobin's Q and bank risk during the subprime financial crisis. *Journal of Economics and Business*, *63*(5), 372–391. https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2010.10.003

Ligita, E. C., & Muazaroh, M. (2020). *Koneksi politik, kinerja keuangan, dan kinerja pasar pada perusahaan di bursa efek Indonesia periode 2014-2017*.

Lowardi, R., & Abdi, M. (2020). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Kinerja dan Kondisi Keuangan Perusahaan Publik Sektor Properti. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, *III* (2), 463–470.

Ma, J. (2020). Coronavirus: China's first confirmed Covid-19 case traced back to November 17. [Online]. Tersedia di https://www.scmp.com/news/china/society/article/3074991/coronavirus-chinas-first-confirmed-covid-19-case-traced-back?module=perpetualscroll_0&pgtype=article &campaign=3074991, diakses pada tanggal 27 September 2022.

Mardika, R. (2021). Dampak Pandemi, Giant dan Gerai Ritel Modern Lainnya Bertumbangan. [Online]. Tersedia di https://www.kompas.tv/article/177760/dampak-pandemi-giant-dan-gerai-ritel-modern-lainnya-bertumbangan, diakses pada tanggal 18 Oktober 2021.

Muallifin, O. R., & Priyadi, M. P. (2016). Dampak Pengungkapan Sustainability Report Terhadap. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *5*(11).

Nabhani, A. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 - Produksi Tambang BUMI Menyusut 3%. [Online]. Tersedia di https://www.neraca.co.id/article/140144/dampak-pandemi-covid-19-produksi-tambang-bumi-menyusut-3, diakses pada tanggal 11 Oktober 2022.

Nasrudin, A. (2019). Sektor Ekonomi. [Online]. Tersedia di https://cerdasco.com/sektor-ekonomi/, diakses pada tanggal 29 November 2021.

Ngwakwe, C. C. (2020). Effect of COVID-19 Pandemic on Global Stock Market Values: A Differential Analysis. *ŒCONOMICA*, *16*(2), 255–269.

Njiforti, P. (2015). Impact of the 2007/2008 Global Financial Crisis on the Stock Market in Nigeria. In *CBN Journal of Applied Statistics* (Vol. 6, Issue 1).

Noordiatmoko, D. (2020). *Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Ukur Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt Mayora*. *5*(4), 38–51.

Pratama, G. (2019). Efisiensi Pasar Modal Indonesia Pada Tahun Pemilu 2019. *Jurnal Ekonomi: Journal of Economic*, *10*(2), 169–179.

Priatna, H. (2016). Pengukuran Kinerja Perusahaan Dengan Rasio Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *7*(2), 44–53.

Purwoto, L., Aldo Riyano, Y. B., & Caecilia Wahyu E.R. (2019). Testing The Weak Form of Efficient Market Hypothesis: Empirical Study from The Stock of Telecommunications Sector in Indonesia Stock Exchange. *Procuratio: Jurnal Llmiah Manajemen*, *7*(2), 140–151. http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/PROCURATIO/index

Puspita, M. E. (2015). Corporate Social Responsibility: Implikasi Stakeholder dan Legitimacy Gap dalam Peningkatan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, *2*(1), 89–109. https://doi.org/10.18202/jamal.2015.04.6013

Rafsyanjani, R., & Wuryani, E. (2021). Analisis Harga Saham Perusahaan Transportasi di BEI Sebelum dan Sesudah Covid-19. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)*, *1*(1), 1–9.

Ramadhani, A. S., & Lukviarman, N. (2009). Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan

Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Penjelas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Siasat Bisnis*, *13*(1), 15–28.

Revinka, S., Keuangan, P., & Stan, N. (2021). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sebelas Sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Bidang Keuangan Negara dan Kebijakan Publik* (Vol. 1).

Roosdiana. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Perusahaan Property dan Real Estat e yang terdaftar di BEI. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*, *4*(2), 133–141.

Santoso, B. (2021). Analisa Pengaruh Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan Sektoral Perusahaan Emiten di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management and Business Review*, *18*(2), 1–17. https://doi.org/10.34149/jmbr.v18i2.268

Siswantoro, S. (2020). Efek diumumkannya kasus pertama Covid-19 terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, *1*(3). https://doi.org/10.35912/jakman.v1i3.38

Siswati, A. (2021). *Dampak Pandemi Covid-19 pada Kinerja Keuangan (Studi kasus pada Perusahaan Teknologi yang Listing di BEI) Fakultas Ekonomi, Hukum dan Humaniora, Universitas Ngudi Waluyo, Indonesia*.*2*(1).

Sodikin, S., & Sahroni, N. (2016). *Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Kasus Pada Akuisis PT. Agung Podomoro Land Tbk.)*. *2*(2), 81–90.

Sofiamira, N. A., & Asandimitra, N. (2017). Capital Expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *20*(2), 191–212.

Spence, M. (1978). Job Market Signaling. In *Uncertainty in Economics* (Vol. 87). ACADEMIC PRESS, INC. https://doi.org/10.1016/b978-0-12-214850-7.50025-5

Sugiyono. (2013). *Metodelogi penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Alfabeta.

Sukartha, I. M. (2013). Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, *5*(2), 271–290.

Walpole, R. E., Myers, R. H., & Myers, S. L. (1998). *Probability and Statistics for Engineers and Scientists* (6th ed.). Prentice-Hall.

Wibowo &Faradiza. (2014). *Dampak Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan dan Pasar Perusahaan* (p. 30).

Wijaya, R. (2019). Analisis Perkembangan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) untuk Mengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *9*(1), 40–51. https://doi.org/10.32502/jimn.vXiX.XXXX

Yati, R. (2021). BPS Catat Kontraksi Sektor Transportasi Paling Parah, Ini Kata Ekonom. [Online]. Tersedia di https://ekonomi.bisnis.com/read/20210205/98/1352771/bps-catat-kontraksi-sektor-transportasi-paling-parah-ini-kata-ekonom, diakses pada tanggal 18 Oktober 2021.

Yudanto, N., & Santoso, M. S. (1998). Dampak Krisis Moneter terhadap Sektor Riil. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 131–158.

Yudhanti, C. B. H., & Shanti, J. C. (2011). Intellectual Capital dan Ukuran Fundamental Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *13*(2), 57–66.

https://id.wikipedia.org/wiki/Klasifikasi industri, diakses pada tanggal 24 Oktober 2021.

https://en.wikipedia.org/wiki/COVID-19, diakses pada tanggal 18 Oktober 2021.

kbbi.web.id, diakses pada tanggal 18 Oktober 2021.

https://sahamtop.com/kebijakan-pemerintah-mempengaruhi-pergerakan-saham/, diakses pada tanggal 26 Oktober 2021.

https://sahamu.com/emiten/sektor-bei/, diakses pada tanggal 26 Oktober 2021.

https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/20594, diakses pada tanggal 26 Oktober 2021