

PENGARUH PANDEMI COVID-19 TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEBELAS SEKTOR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Shifa Revinka
Politeknik Keuangan Negara STAN

Alamat Korespondensi: shifa.revinka@gmail.com

INFORMASI ARTIKEL

Diterima Pertama
23 Juli 2021

Dinyatakan Diterima
2 November 2021

KATA KUNCI:
pandemi Covid-19, nilai perusahaan, sektor
Bursa Efek Indonesia

ABSTRACT

The Covid-19 pandemic also caused negative impacts on the firm, such as the decline in stock prices and financial performance, which can affect the firm value. This study aims to measure the effect of the Covid-19 pandemic on the firm value of listed companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and its eleven sectors. Firm value in this study was measured using Tobin's Q method based on secondary data obtained through IDX website. The population was 783 companies, while the sample was 534 companies which were selected using purposive sampling method. The study was conducted using quantitative method by comparing the average firm value before and during the Covid-19 pandemic through paired t-test, Wilcoxon signed-ranks test, or sign test. The result of this study indicates that Covid-19 pandemic has negative effect on the firm value of listed companies on the IDX. However, when the testing was performed on the eleven sectors, there were three sectors whose firm values were not proven to be negatively affected, namely the financials, properties, and transportation sector. Based on the results, management needs to take steps to increase investor confidence and the Financial Services Authority (OJK) as the capital market supervisor can set other policies.

ABSTRAK

Pandemi Covid-19 turut menimbulkan dampak negatif terhadap perusahaan, seperti penurunan harga saham dan kinerja keuangan, yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh pandemi Covid-19 terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sebelas sektornya. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan metode Tobin's Q berdasarkan data sekunder yang diperoleh melalui situs web BEI. Populasi penelitian ini berjumlah 783 perusahaan, sedangkan sampel penelitian berjumlah 534 perusahaan yang dipilih menggunakan *purposive sampling method*. Penelitian dilakukan menggunakan metode kuantitatif dengan membandingkan rata-rata nilai perusahaan pada saat sebelum dan ketika pandemi Covid-19 melalui *paired t-test*, *Wilcoxon signed-ranks test*, atau *sign test*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tercatat di BEI. Namun, ketika dilakukan pengujian pada sebelas sektor, terdapat tiga sektor yang nilai perusahaannya tidak terbukti terpengaruh secara negatif, yakni sektor keuangan, properti, dan transportasi. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, manajemen perlu mengambil langkah yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selaku pengawas pasar modal dapat menetapkan kebijakan lainnya.

1. PENDAHULUAN

Pada awal tahun 2020 seluruh penjuru dunia dihebohkan oleh kehadiran penyakit baru bernama *Coronavirus Disease-2019* (Covid-19). Penyakit ini disebabkan oleh jenis virus korona yang baru ditemukan (World Health Organization (WHO), n.d.).

Virus korona penyebab Covid-19 bersifat menular dan mematikan (Qu *et al.*, 2020). Tingkat penularan Covid-19 yang pesat dapat diketahui melalui peningkatan jumlah kasus terkonfirmasi positif yang tidak sedikit. Dilansir melalui situs web WHO (2021), per tanggal 20 Mei 2021, terdapat peningkatan sebanyak 638.247 kasus terkonfirmasi positif dalam kurun waktu 24 jam terakhir dengan jumlah kumulatif kasus sebanyak 164.523.894 kasus. Sementara itu, dampak Covid-19 yang mematikan dapat diketahui dari jumlah kematian yang disebabkan oleh penyakit ini. Sampai dengan tanggal 20 Mei 2021 terdapat 3.412.032 kematian akibat Covid-19 atau 2,07% dari jumlah kumulatif kasus terkonfirmasi positif. Akibat tingkat penyebaran dan tingkat keparahannya yang mengkhawatirkan serta perkiraan akan terjadi peningkatan semakin tinggi lagi pada jumlah kasus, jumlah kematian, dan jumlah negara terdampak, WHO menetapkan Covid-19 sebagai pandemi global pada tanggal 11 Maret 2020 (WHO, 2020). Terkait hal ini, WHO memberikan rekomendasi untuk menerapkan penjarakan sosial, termasuk pada negara yang tidak terdapat kasus terkonfirmasi (Cucinotta & Vanelli, 2020).

Sehubungan dengan rekomendasi dari WHO tersebut, pembatasan sosial berskala besar (PSBB) diberlakukan di Indonesia melalui penetapan Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020 pada tanggal 31 Maret 2020. Penerapan PSBB salah satunya berdampak kepada operasional perusahaan karena menyebabkan penurunan, bahkan pemberhentian, aktivitas ekonomi perusahaan selama pandemi (Kementerian Ketenagakerjaan (Kemnaker), 2020).

Selain itu, Kemnaker (2020) turut melakukan survei untuk mengetahui implikasi dari pandemi terhadap perusahaan. Hasil survei menunjukkan bahwa 88% perusahaan di Indonesia terdampak pandemi yang mengakibatkan perusahaan umumnya dalam keadaan merugi. Hal ini disebabkan oleh adanya penurunan permintaan yang berakibat pada penurunan penjualan yang menyebabkan terjadinya penurunan produksi.

Di sisi lain, pengaruh Covid-19 yang cenderung negatif juga terjadi di pasar modal. Hal ini dikarenakan investor menghadapi tingkat ketidakpastian yang tinggi mengenai dampak yang ditimbulkan oleh Covid-19, baik secara fisik maupun finansial (Baek *et al.*, 2020).

Penelitian terkait pengaruh pandemi Covid-19 terhadap pasar modal di Indonesia telah dilakukan sebelumnya. Nasution *et al.* (2020) menyatakan bahwa pandemi Covid-19 membawa pasar modal ke arah yang cenderung negatif akibat rendahnya sentimen investor terhadap pasar. Hal ini salah satunya dapat dilihat melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ketika pandemi yang berbeda daripada saat sebelum adanya pandemi (Kefi *et al.*, 2020; Rifa'i *et al.*, 2020; Meilani *et al.*, 2021), tepatnya mengalami penurunan (Haryanto, 2020; Arthamevia *et al.*, 2020; Saraswati, 2020). Selain itu, pengaruh pandemi juga terlihat pada penurunan harga saham dan kinerja keuangan perusahaan (Rahmani, 2020).

Hasil penelitian di atas dapat memengaruhi hasil pengukuran nilai perusahaan. Adapun nilai perusahaan merupakan persepsi investor atas tingkat keberhasilan perusahaan yang umumnya dikaitkan dengan harga saham (Weston & Copeland, 1994, dikutip dalam Arfan & Rofizar, 2013). Karena itu, hasil pengukuran nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh nilai pasar ekuitas yang diperoleh melalui hasil perkalian harga saham dan jumlah saham yang beredar. Selanjutnya, berdasarkan hasil penelitian dari Ningsih dan Hariyati (2020), nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kinerja keuangan. Dengan demikian, jika terjadi penurunan harga saham dan kinerja keuangan perusahaan, hasil pengukuran nilai perusahaan dapat mengalami penurunan pula.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh pandemi Covid-19 terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan membandingkan nilai perusahaan sebelum dan ketika pandemi yang diukur menggunakan analisis kuantitatif. Lalu, karena belum terdapat penelitian sebelumnya yang membandingkan pengaruh pandemi Covid-19 terhadap berbagai sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI), penelitian ini turut menguji pengaruh pandemi Covid-19 pada tingkat sektor.

Berdasarkan klasifikasi sektor pada saat artikel ini ditulis, IDX-IC, perusahaan tercatat di BEI diklasifikasikan menjadi dua belas sektor. Dari seluruh klasifikasi sektor tersebut, terdapat satu sektor yang bukan berbentuk perusahaan, melainkan produk investasi yang tercatat. Dengan demikian, tujuan penelitian untuk mengukur pengaruh pandemi Covid-19 terhadap nilai perusahaan pada berbagai sektor di BEI hanya dilakukan pada sebelas sektor, yaitu sektor *energy, basic materials, industrials, consumer non-cyclicals, consumer cyclicals, healthcare, financials, properties and real estate, technology, infrastructures*, dan *transportation and logistic*. Berdasarkan pengujian tersebut, akan diketahui sektor yang nilai perusahaannya terpengaruh oleh pandemi.

2. KERANGKA TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Kerangka Teori

2.1.1 Pandemi Covid-19

Covid-19 merupakan penyakit yang disebabkan oleh virus korona, tepatnya SARS-CoV-2. Beberapa virus korona diketahui dapat menyebabkan infeksi pada saluran pernapasan (WHO, n.d.).

Kapan kasus pertama Covid-19 terjadi masih belum diketahui. Beberapa pihak mengklaim kasus pertama dimulai pada bulan November 2019, sementara pihak lainnya memperkirakannya pada bulan Desember 2019 (Allam, 2020). Akan tetapi, secara pasti, penyakit ini mulai dikenal pada bulan Desember 2019 melalui wabah yang terjadi di Wuhan, Tiongkok (WHO, n.d.). Setelah itu, kasus terkonfirmasi positif mulai bermunculan di negara lainnya. Kasus pertama di Indonesia diumumkan pada tanggal 2 Maret 2020 (Kementerian Komunikasi dan Informatika, 2020). Lalu, sekitar seminggu berikutnya, tepatnya pada tanggal 11 Maret 2020, Covid-19 ditetapkan sebagai pandemi global oleh WHO (WHO, 2020). Kedua pengumuman mengenai Covid-19 tersebut terjadi pada triwulan pertama tahun 2020.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor atas tingkat keberhasilan perusahaan yang umumnya dikaitkan dengan harga saham (Weston & Copeland, 1994, dikutip dalam Arfan & Rofizar, 2013). Tujuan manajemen adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham & Daves, 2019). Dengan demikian, semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi keberhasilan perusahaan menurut investor. Sebaliknya, ketika nilai perusahaan rendah, keberhasilan perusahaan dinilai rendah oleh investor.

Menurut Wahyudyatmika (2020), terdapat beberapa metode yang dapat digunakan pada pengukuran nilai perusahaan, antara lain sebagai berikut.

▪ Discounted Model

Pengukuran nilai perusahaan dapat didasarkan pada estimasi pembayaran di masa depan yang akan diperoleh investor, yaitu melalui dividen, arus kas bebas, dan *earnings* perusahaan (Wahlen *et al.*, 2015). Sesuai namanya, pada metode ini besar jumlah yang diestimasi akan diterima oleh investor akan didiskonto (*discounted*) untuk mengetahui besar nilai perusahaan. Adapun formula pengukuran jika diukur berdasarkan arus kas bebas yang dijabarkan oleh Penman (2009) adalah sebagai berikut.

Nilai perusahaan = Nilai sekarang dari arus kas bebas yang diekspetasikan

▪ Price-Earnings Ratio (PER)

Menurut Titman *et al.* (2018), metode ini menunjukkan besar keinginan investor untuk membayar setiap 1 satuan mata uang, misal Rp1, atas *earnings* yang dilaporkan. PER dapat diperoleh melalui formula berikut.

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Earnings per share (EPS)}}$$

▪ Price-to-Book Value (PBV)

Metode ini dikenal juga sebagai *market-to-book ratio* dengan formula perhitungan yang dijabarkan oleh Brealey *et al.* (2018) sebagai berikut.

$$PBV = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas}}{\text{Nilai buku ekuitas}}$$

▪ Tobin's Q

Tobin's Q merupakan rasio antara nilai pasar perusahaan dan biaya penggantian (*replacement cost*) atas asetnya (Chung & Pruitt, 1994). Dikutip kembali dari Sudiyatno dan Puspitasari (2010), nilai dari hasil perhitungan Tobin's Q menunjukkan potensi pertumbuhan perusahaan (Tobin & Brainard, 1968; Tobin, 1969) atau kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Lang *et al.*, 1989). Terdapat beberapa versi formula perhitungan Tobin's Q. Salah satunya adalah formula yang dijabarkan oleh Smithers dan Stephen (2002, dikutip dalam Wahyudyatmika, 2020), yakni sebagai berikut

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Nilai buku liabilitas}}{\text{Nilai buku ekuitas} + \text{Nilai buku liabilitas}}$$

2.1.3 Sektor Bursa Efek Indonesia

Ketika hendak memperdagangkan saham ke publik, perusahaan harus tercatat di pasar modal terlebih dahulu. Menurut Pakpahan (2003), dalam arti sempit, pasar modal merupakan tempat efek diperdagangkan sehingga dikenal juga sebagai bursa efek (*stock exchange*). Adapun pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perusahaan tercatat di pasar modal dapat diklasifikasikan menjadi beberapa kategori. Salah satu kategori yang paling umum digunakan oleh pihak eksternal adalah klasifikasi (sektor) industri. Dilansir dari situs web BEI (2021a), pada tahun 1996 sampai dengan awal tahun 2021 BEI menggunakan klasifikasi sektor yang bernama *Jakarta Sector Industrial Classification* (JASICA). Berdasarkan klasifikasi tersebut, perusahaan tercatat dikelompokkan menjadi 9 sektor dan 56 subsektor. Namun, sejak tanggal 25 Januari 2021, JASICA digantikan oleh *IDX Industrial Classification* (IDX-IC) dan kini perusahaan tercatat diklasifikasikan menjadi 12 sektor, 35 subsektor, 69 industri, dan 130 sub-industri. Kedua belas sektor tersebut dijabarkan lebih lanjut oleh BEI seperti yang dapat dilihat pada Tabel 1 berikut.

**Tabel 1. Klasifikasi Sektor Bursa Efek Indonesia
 Terkini**

| Sektor | Sub-Sektor | Industri | Sub-Industri |
|---------------------------|------------|-----------|--------------|
| Energy | 2 | 5 | 8 |
| Basic Materials | 1 | 5 | 15 |
| Industrials | 3 | 8 | 15 |
| Consumer Non-Cyclicals | 4 | 7 | 12 |
| Consumer Cyclicals | 7 | 14 | 32 |
| Healthcare | 2 | 4 | 5 |
| Financials | 5 | 6 | 14 |
| Properties & Real Estate | 1 | 1 | 2 |
| Technology | 2 | 6 | 7 |
| Infrastructures | 4 | 7 | 10 |
| Transportation & Logistic | 2 | 4 | 5 |
| Listed Investment Product | 2 | 2 | 5 |
| Total | 35 | 69 | 130 |

Sumber: Diolah dari Bursa Efek Indonesia (2021b)

2.2 Pengembangan Hipotesis

Nasution *et al.* (2020) menyatakan bahwa pandemi Covid-19 membawa pasar modal di Indonesia ke arah yang cenderung negatif akibat rendahnya sentimen investor terhadap pasar. Hal ini salah satunya dapat dilihat melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ketika pandemi yang berbeda daripada saat sebelum adanya pandemi (Kefi *et al.*, 2020; Rifa'i *et al.*, 2020; Meilani *et al.*, 2021), tepatnya mengalami penurunan (Haryanto, 2020; Arthamevia *et al.*, 2020; Saraswati, 2020). Selain itu, pengaruh pandemi juga terlihat pada penurunan harga saham dan kinerja keuangan perusahaan (Rahmani, 2020).

Hasil penelitian tersebut dapat memengaruhi hasil pengukuran nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan hasil pengukuran nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh nilai pasar ekuitas yang diperoleh melalui hasil perkalian harga saham dan jumlah saham yang beredar. Selain itu, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kinerja keuangan (Ningsih & Hariyati, 2020). Dengan demikian, jika terjadi penurunan harga saham dan kinerja keuangan perusahaan, hasil pengukuran nilai perusahaan dapat mengalami penurunan pula.

Jika dikaitkan dengan pandemi Covid-19, pada saat pandemi berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan, terjadi penurunan nilai perusahaan secara signifikan yang dapat dibuktikan melalui teknik statistik. Oleh karena itu, dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

Ho: Nilai perusahaan pada masa pandemi Covid-19 bernilai stagnan atau mengalami peningkatan

Ha: Nilai perusahaan pada masa pandemi Covid-19 mengalami penurunan

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yaitu metode yang meneliti hubungan antar variabel melalui pengukuran secara numerik serta melalui analisis grafik dan teknik statistik (Saunders *et al.*, 2016). Adapun informasi selengkapnya mengenai penelitian ini adalah sebagai berikut.

3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai persepsi investor atas tingkat keberhasilan perusahaan yang umumnya berkaitan dengan harga saham (Weston & Copeland, 1994, dikutip dalam Arfan & Rofizar, 2013). Metode pengukuran nilai perusahaan yang sering digunakan pada penelitian adalah rasio Tobin's Q dan PBV. Hasil penelitian Willim (2015) merekomendasikan penggunaan rasio Tobin's Q daripada rasio PBV sebagai metode pengukuran nilai perusahaan. Dengan demikian, pada penelitian ini metode yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio Tobin's Q yang diukur menggunakan formula yang dijabarkan oleh Smithers dan Stephen (2002, dikutip dalam Wahyudyatmika, 2020), yakni sebagai berikut.

$$Tobin's Q = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Nilai buku liabilitas}}{\text{Nilai buku ekuitas} + \text{Nilai buku liabilitas}}$$

Manajemen dinilai berhasil mengelola aset perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi tinggi ketika skor hasil perhitungan rasio Tobin's Q bernilai lebih dari 1. Ketika skor yang diperoleh bernilai 1, manajemen dinilai stagnan dalam mengelola aset dan potensi pertumbuhan investasi juga dinilai demikian. Selanjutnya, jika skor bernilai di bawah 1, hal ini menunjukkan bahwa manajemen gagal mengelola aset perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi rendah (Sudiyatno & Puspitasari, 2010).

Adapun pengukuran dilakukan pada setiap perusahaan sampel pada setiap periode analisis. Semetara itu, pengujian dilakukan dengan membandingkan rata-rata nilai perusahaan pada saat sebelum dan ketika pandemi Covid-19. Rata-rata nilai perusahaan pada saat sebelum pandemi diperoleh melalui hasil perhitungan rata-rata nilai perusahaan pada triwulan pertama hingga ketiga tahun 2019. Sementara itu, rata-rata nilai perusahaan pada saat ketika pandemi juga dihitung demikian, tetapi menggunakan laporan keuangan pada tahun 2020.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Pada penelitian ini digunakan data kuantitatif berupa laporan posisi keuangan, jumlah saham beredar, dan harga saham pada akhir triwulan pertama hingga ketiga tahun 2019 dan 2020. Seluruh data tersebut merupakan data sekunder karena diperoleh melalui situs web Bursa Efek Indonesia.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Instrumen penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode dokumenter, yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan menelusuri dokumen yang telah dipublikasikan di situs web BEI. Data pada laporan posisi keuangan dikumpulkan melalui VBA Excel dengan kode terlampir pada Lampiran 1. Pengumpulan data dilaksanakan beberapa kali dengan rentang waktu antara akhir bulan Desember 2020 hingga pertengahan bulan Maret 2021.

3.4 Populasi dan Sampel

Tabel 2. Proses Penentuan Sampel Penelitian

| No. | Keterangan | Jumlah |
|--|--|--------|
| 1. | Perusahaan yang tercatat di BEI hingga akhir triwulan ketiga tahun 2020 | 783 |
| 2. | Perusahaan yang tidak menerbitkan efek berupa saham | (66) |
| 3. | Perusahaan yang data mengenai sahamnya tidak tersedia pada ringkasan saham BEI | (8) |
| 4. | Perusahaan yang IPO setelah triwulan pertama tahun 2019 | (94) |
| 5. | Perusahaan yang memiliki ekuitas bernilai negatif pada laporan keuangan yang tersedia | (38) |
| 6. | Perusahaan yang laporan keuangan triwulan pertama hingga ketiganya tidak tersedia secara lengkap | (40) |
| 7. | Perusahaan yang memiliki periode akuntansi yang tidak dimulai pada bulan Januari | (3) |
| Jumlah sampel perusahaan pada penelitian | | 534 |

Sumber: Diolah penulis

Populasi penelitian ini berjumlah 783 perusahaan yang proses penentuannya tertera pada Lampiran 2. Sementara itu, sampel pada penelitian ini berjumlah 534 perusahaan yang proses penentuannya terlampir pada Tabel 2 dan jumlah sampel per sektor terlampir pada Tabel 3.

Tabel 3. Jumlah Sampel Penelitian per Sektor

| No. | Sektor | Populasi | Sampel |
|--------------------------|-----------------------------|----------|--------|
| 1. | Basic Materials | 86 | 66 |
| 2. | Consumer Cyclical | 121 | 87 |
| 3. | Energy | 66 | 49 |
| 4. | Financials | 105 | 88 |
| 5. | Healthcare | 20 | 17 |
| 6. | Industrials | 50 | 37 |
| 7. | Infrastructures | 55 | 42 |
| 8. | Consumer Non-Cyclicals | 84 | 67 |
| 9. | Properties and Real Estate | 76 | 54 |
| 10. | Technology | 18 | 10 |
| 11. | Transportation and Logistic | 27 | 17 |
| 12. | Tidak teridentifikasi | 75 | 0 |
| Jumlah sampel perusahaan | | 783 | 534 |

Sumber: Diolah penulis

3.5 Teknik Analisis Data

Untuk pengujian hipotesis penelitian, digunakan beberapa teknik statistik, yakni *paired t test*, *Wilcoxon signed-ranks test*, dan *sign test*. Sementara itu, untuk pengujian normalitas distribusi data digunakan *Shapiro-Wilk test*.

Penentuan teknik statistik yang digunakan pada pengujian hipotesis didasarkan pada jumlah sampel atau distribusi perbedaan nilai perusahaan antara tahun 2019 dan 2020. Ketika sampel berjumlah lebih dari 30 atau perbedaan nilai perusahaan terdistribusi normal, digunakan *paired t test*. Lalu, jika ketentuan sebelumnya tidak terpenuhi, tetapi distribusi pada histogram perbedaan nilai perusahaan terlihat cukup simetris, digunakan *Wilcoxon signed-ranks test*. Namun, ketika seluruh ketentuan tidak terpenuhi, digunakan *sign test*.

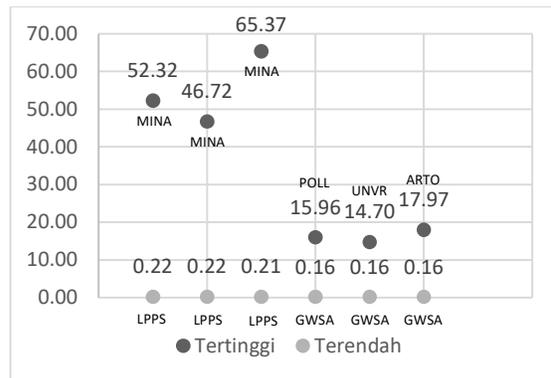
Adapun seluruh pengujian menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%. Pengujian hipotesis penelitian dan pengujian normalitas data, serta pembuatan *boxplot* dilakukan dengan aplikasi Stata 16. Sementara itu, pembuatan histogram dilakukan dengan aplikasi IBM SPSS Statistics 25.

4. HASIL PENELITIAN

Setelah dilakukan pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio Tobin's Q, diperoleh nilai perusahaan pada setiap perusahaan sampel. Nilai perusahaan tertinggi pada triwulan pertama sampai dengan ketiga tahun 2019 dimiliki oleh MINA, yaitu sebesar 52,32, 46,72, dan 65,37. Sebaliknya, nilai perusahaan tertinggi pada triwulan pertama sampai dengan ketiga tahun 2020 dimiliki oleh perusahaan yang berbeda-beda, yaitu sebesar 15,96 dimiliki oleh

POLL pada triwulan pertama, sebesar 14,70 dimiliki oleh UNVR pada triwulan kedua, dan sebesar 17,97 dimiliki oleh ARTO pada triwulan ketiga. Adapun nilai perusahaan terendah pada triwulan pertama sampai dengan triwulan ketiga tahun 2019 dimiliki oleh LPPS, yaitu sebesar 0,22, 0,22, dan 0,21. Lalu, nilai perusahaan terendah selama tahun 2020 adalah sebesar 0,16 yang seluruhnya dimiliki oleh GWSA. Grafik perbandingan nilai perusahaan tertinggi dan terendah per perusahaan selama periode analisis dapat dilihat pada Grafik 1.

Grafik 1. Perbandingan Nilai Perusahaan Tertinggi dan Terendah per Perusahaan



Sumber: Diolah penulis

Di sisi lain, jika perbandingan dilakukan antar sektor, perbandingan tersebut dapat didasarkan pada median dari setiap sektor. Hal ini dikarenakan berdasarkan *boxplot* nilai perusahaan pada sampel perusahaan yang tertera pada Lampiran 3, terlihat bahwa terdapat *outlier* yang direpresentasikan oleh titik-titik pada *boxplot* tersebut. Akibatnya, antar sektor akan lebih tepat dibandingkan berdasarkan median karena penentuan nilainya tidak terpengaruh atau *resistant* terhadap *outlier* yang ada. Hasil perhitungan median dapat dilihat pada Tabel 4.

Pada triwulan pertama tahun 2019 median nilai perusahaan tertinggi sebesar 2,11 dimiliki oleh sektor *technology*, sedangkan median terendah sebesar 0,90 dimiliki oleh sektor *properties and real estate*. Pada triwulan kedua tahun 2019 median nilai perusahaan tertinggi dan terendah dimiliki oleh sektor yang sama dengan triwulan pertama, yakni *technology* sebesar 1,77 dan *properties and real estate* sebesar 0,93. Pada triwulan ketiga tahun 2019 median nilai perusahaan tertinggi sebesar 1,64 dimiliki oleh sektor *healthcare* dan median terendah sebesar 0,87 dimiliki oleh sektor *properties and real estate*. Dengan demikian, median nilai perusahaan tertinggi selama tahun 2019 umumnya dimiliki oleh sektor *technology*, sedangkan median nilai perusahaan terendah selama tahun 2019 seluruhnya dimiliki oleh sektor *properties and real estate*.

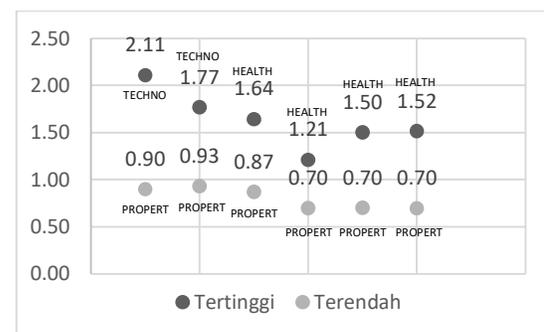
Tabel 4. Median Nilai Perusahaan pada Sampel Perusahaan

| Sektor | 2019 | | | 2020 | | |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| | Q1 | Q2 | Q3 | Q1 | Q2 | Q3 |
| Basic | 1,01 | 1,00 | 0,98 | 0,84 | 0,87 | 0,88 |
| Consumer Cyclicals | 1,13 | 1,20 | 1,21 | 0,99 | 0,94 | 0,95 |
| Consumer Non-Cyclicals | 1,23 | 1,23 | 1,17 | 1,01 | 1,06 | 1,09 |
| Energy | 1,03 | 0,99 | 0,93 | 0,82 | 0,88 | 0,88 |
| Financials | 1,03 | 1,01 | 1,00 | 0,97 | 0,97 | 0,98 |
| Healthcare | 1,77 | 1,69 | 1,64 | 1,21 | 1,50 | 1,52 |
| Industrials | 1,12 | 1,07 | 1,10 | 0,90 | 0,88 | 0,90 |
| Infrastructures | 1,30 | 1,28 | 1,19 | 0,99 | 1,00 | 1,02 |
| Properties and Real Estate | 0,90 | 0,93 | 0,87 | 0,70 | 0,70 | 0,70 |
| Technology | 2,11 | 1,77 | 1,49 | 0,94 | 1,15 | 1,11 |
| Transportation and Logistic | 0,94 | 0,98 | 0,92 | 0,91 | 0,93 | 0,95 |

Sumber: Diolah penulis

Kemudian, pada tahun 2020 median nilai perusahaan tertinggi seluruhnya dimiliki oleh sektor *healthcare*, yakni sebesar 1,21, 1,50, dan 1,52. Sementara itu, median perusahaan terendah seluruhnya dimiliki oleh sektor *properties and real estate*, yaitu sebesar 0,70 pada setiap triwulan. Grafik perbandingan median nilai perusahaan tertinggi dan terendah per sektor selama periode analisis dapat dilihat pada Grafik 2.

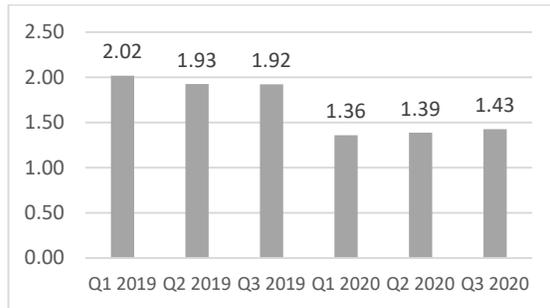
Grafik 2. Perbandingan Median Nilai Perusahaan Tertinggi dan Terendah per Sektor



Sumber: Diolah penulis

Selanjutnya, perbandingan antar triwulan dapat dilakukan menggunakan rata-rata (*mean*). Hasil perhitungan rata-rata tersebut dapat dilihat pada Lampiran 4 dan grafik perbandingannya dapat dilihat pada Grafik 3.

Grafik 3. Perbandingan Rata-rata Nilai Perusahaan per Triwulan



Sumber: Diolah penulis

Pada tahun 2019 rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan setiap triwulannya. Pada triwulan pertama rata-rata nilai perusahaan adalah sebesar 2,02. Nilai tersebut turun menjadi 1,93 pada triwulan kedua. Berikutnya, pada triwulan ketiga rata-rata nilai perusahaan turun kembali menjadi 1,92.

Berbeda dengan tahun 2019, pada tahun 2020 rata-rata nilai perusahaan mengalami peningkatan setiap triwulannya. Rata-rata nilai perusahaan pada triwulan pertama adalah sebesar 1,36, kemudian meningkat menjadi 1,39 pada triwulan kedua, dan meningkat kembali menjadi 1,43 pada triwulan ketiga. Berdasarkan Grafik 3, terlihat bahwa rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2020 lebih rendah daripada tahun 2019.

4.1 Pengaruh Pandemi Covid-19 terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Tercatat

Berdasarkan rata-rata sampel perusahaan yang tertera pada Lampiran 4 dan Grafik 3, terlihat bahwa terjadi penurunan nilai perusahaan sebesar 32,67% pada triwulan pertama tahun 2020 jika dibandingkan dengan triwulan pertama tahun 2019 (*y-on-y*). Perubahan ini bernilai cukup signifikan karena perubahan nilai perusahaan pada triwulan kedua tahun 2019 dibandingkan dengan triwulan pertama tahun 2019 (*q-to-q*) hanya turun sebesar 4,46%. Hal tersebut dapat disebabkan oleh kepanikan investor terhadap kasus terkonfirmasi Covid-19 di Indonesia yang mulai diumumkan pada triwulan pertama tahun 2020.

Sementara itu, ketika dibandingkan nilai perusahaan pada seluruh triwulan yang menjadi periode analisis penelitian, nilai perusahaan pada triwulan pertama tahun 2020 merupakan nilai perusahaan terendah. Hal ini juga dapat disebabkan oleh kurs tengah rupiah yang melemah hingga Rp16.367 pada akhir triwulan pertama tahun 2020, sementara kurs tengah pada akhir triwulan lainnya berada di angka 14 ribu rupiah. Kurs atau nilai tukar yang melemah diketahui dapat menurunkan nilai

perusahaan (Prasitadewi & Putra, 2020; Pasaribu *et al.*, 2019; Samudra & Widyawati, 2020).

Pada saat dibandingkan rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2019 dan 2020, terdapat penurunan sebesar 0,56 yang dapat dilihat pada Lampiran 4. Namun, besar penurunan tersebut belum tentu dapat dikatakan sebagai penurunan yang signifikan secara statistik. Oleh karena itu, dilakukan pengujian hipotesis menggunakan *paired t test* yang hasilnya dapat dilihat pada Gambar 1.

Gambar 1. Hasil Paired t test pada Perusahaan Tercatat

| Paired t test | | | | | | |
|-------------------------------------|-----|------------------------|-----------|----------------------|----------------------|----------|
| Variable | Obs | Mean | Std. Err. | Std. Dev. | [95% Conf. Interval] | |
| ketika sebelum | 534 | 1.390832 | .0709429 | 1.639379 | 1.25147 | 1.530194 |
| | 534 | 1.955444 | .1491117 | 3.44574 | 1.662525 | 2.248362 |
| diff | 534 | -.5646114 | .1284688 | 2.968714 | -.8169787 | -.312244 |
| mean(diff) = mean(ketika - sebelum) | | | | t = | -4.3949 | |
| Ho: mean(diff) = 0 | | | | degrees of freedom = | 533 | |
| Ha: mean(diff) < 0 | | Ha: mean(diff) != 0 | | Ha: mean(diff) > 0 | | |
| Pr(T < t) = 0.0000 | | Pr(T > t) = 0.0000 | | Pr(T > t) = 1.0000 | | |

Sumber: Diolah penulis

Berdasarkan pengujian hipotesis alternatif rata-rata nilai perusahaan ketika pandemi pada perusahaan tercatat lebih kecil daripada sebelum pandemi, $H_a: mean(diff) < 0$, diperoleh *P-value* sebesar 0,0000. *P-value* tersebut lebih kecil daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05 sehingga hipotesis nol yang menyatakan rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan tercatat ketika pandemi sama atau lebih besar daripada sebelum pandemi ditolak. Hasil pengujian ini membuktikan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh secara negatif pada nilai perusahaan pada perusahaan tercatat.

Hasil pengujian tersebut sejalan dengan kondisi perekonomian Indonesia yang tercermin pada penurunan pertumbuhan PDB kumulatif pada triwulan ketiga tahun 2020 (*c-to-c*) sebesar 2,03% yang disampaikan oleh Badan Pusat Statistik (2020a). Berdasarkan penelitian sebelumnya, PDB diketahui dapat memengaruhi nilai perusahaan (Isnurhadi *et al.*, 2018; Rosyadi *et al.*, 2014), tetapi tidak bersifat signifikan (Rosyadi *et al.*, 2014).

4.2 Pengaruh Pandemi Covid-19 terhadap Nilai Perusahaan pada Sebelas Sektor

Pada penelitian ini pengujian pengaruh pandemi Covid-19 tidak hanya dilakukan pada keseluruhan perusahaan tercatat di BEI, tetapi juga pada sebelas sektor. Adapun ringkasan hasil penelitian pada sebelas sektor dapat dilihat pada Lampiran 5 dengan penjelasan lebih lanjut yakni sebagai berikut.

4.2.1 Basic Materials

Secara deskriptif, terdapat penurunan nilai perusahaan sektor *basic materials* pada tahun 2020 sebesar 0,30 yang dapat dilihat pada Lampiran 4. Untuk membuktikan penurunan tersebut bersifat signifikan secara statistik, dilakukan pengujian hipotesis menggunakan *paired t test* yang hasilnya dapat dilihat pada Gambar 2. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh P-value sebesar 0,0046 yang bernilai lebih kecil daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol yang menyatakan rata-rata nilai perusahaan pada sektor *basic materials* ketika pandemi sama atau lebih besar daripada sebelum pandemi ditolak. Hasil pengujian ini membuktikan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh secara negatif pada nilai perusahaan pada sektor *basic materials*. Hasil pengujian tersebut sejalan dengan data Badan Pusat Statistik (BPS) yang dikutip dari Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas) (2020) yang menunjukkan bahwa bagian dari sektor ini, subsektor kertas, kayu, dan karet, mengalami perlambatan.

Gambar 2. Hasil Paired t test pada Sektor Basic Materials

| Variable | Obs | Mean | Std. Err. | Std. Dev. | [95% Conf. Interval] |
|----------|-----|-----------|-----------|-----------|----------------------|
| ketika | 66 | .993898 | .0690783 | .561195 | .8559391 1.131857 |
| sebelum | 66 | 1.291616 | .1543737 | 1.254138 | .9833103 1.599922 |
| diff | 66 | -.2977179 | .1107556 | .8997825 | -.5189121 -.0765238 |

mean(diff) = mean(ketika - sebelum) t = -2.6881
 Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 65
 Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
 Pr(T < t) = 0.0046 Pr(|T| > |t|) = 0.0091 Pr(T > t) = 0.9954

Sumber: Diolah penulis

4.2.2 Consumer Cyclical

Gambar 3. Hasil Paired t test pada Sektor Consumer Cyclical

| Variable | Obs | Mean | Std. Err. | Std. Dev. | [95% Conf. Interval] |
|----------|-----|-----------|-----------|-----------|----------------------|
| ketika | 87 | 1.618223 | .2195927 | 2.048224 | 1.181687 2.054759 |
| sebelum | 87 | 2.782071 | .6676418 | 6.227348 | 1.454843 4.109299 |
| diff | 87 | -1.163848 | .610231 | 5.691856 | -2.376947 .049251 |

mean(diff) = mean(ketika - sebelum) t = -1.9072
 Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 86
 Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
 Pr(T < t) = 0.0299 Pr(|T| > |t|) = 0.0598 Pr(T > t) = 0.9701

Sumber: Diolah penulis

Secara deskriptif, terdapat penurunan nilai perusahaan sektor *consumer cyclical* pada tahun 2020 sebesar 1,16 yang dapat dilihat pada Lampiran 4. Untuk membuktikan penurunan tersebut bersifat signifikan secara statistik, dilakukan pengujian hipotesis menggunakan *paired t test* yang hasilnya dapat dilihat pada Gambar 3. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh P-value sebesar 0,0299 yang

bernilai lebih kecil daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol yang menyatakan rata-rata nilai perusahaan pada sektor *consumer cyclical* ketika pandemi sama atau lebih besar daripada sebelum pandemi ditolak. Hasil pengujian ini membuktikan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh secara negatif pada nilai perusahaan pada sektor *consumer cyclical*. Hasil pengujian tersebut sejalan dengan data BPS yang dikutip dari Bappenas (2020) yang menunjukkan bahwa bagian dari sektor ini, subsektor industri tekstil dan kulit, mengalami perlambatan.

4.2.3 Energy

Gambar 4. Hasil Paired t test pada Sektor Energy

| Variable | Obs | Mean | Std. Err. | Std. Dev. | [95% Conf. Interval] |
|----------|-----|-----------|-----------|-----------|----------------------|
| ketika | 49 | 1.425985 | .2436996 | 1.705897 | .9359941 1.915976 |
| sebelum | 49 | 2.231082 | .425344 | 2.977408 | 1.375871 3.086294 |
| diff | 49 | -.8050973 | .3180616 | 2.226431 | -1.444603 -.1655916 |

mean(diff) = mean(ketika - sebelum) t = -2.5313
 Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 48
 Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
 Pr(T < t) = 0.0073 Pr(|T| > |t|) = 0.0147 Pr(T > t) = 0.9927

Sumber: Diolah penulis

Secara deskriptif, terdapat penurunan nilai perusahaan sektor *energy* pada tahun 2020 sebesar 0,81 yang dapat dilihat pada Lampiran 4. Untuk membuktikan penurunan tersebut bersifat signifikan secara statistik, dilakukan pengujian hipotesis menggunakan *paired t test* yang hasilnya dapat dilihat pada Gambar 4. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh P-value sebesar 0,0073 yang bernilai lebih kecil daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol yang menyatakan rata-rata nilai perusahaan pada sektor *energy* ketika pandemi sama atau lebih besar daripada sebelum pandemi ditolak. Hasil pengujian ini membuktikan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh secara negatif pada nilai perusahaan pada sektor *energy*.

Hasil pengujian tersebut sejalan dengan data BPS yang dikutip dari Bappenas (2020). Pada triwulan pertama *y-on-y* PDB sisi produksi sektor pertambangan tumbuh sebesar 0,4%, tetapi pada triwulan kedua dan ketiga mengalami perlambatan, yakni sebesar 2,7% dan 4,3%.

4.2.4 Financials

Secara deskriptif, terdapat penurunan nilai perusahaan sektor *financials* pada tahun 2020 sebesar 0,18 yang dapat dilihat pada Lampiran 4. Untuk membuktikan penurunan tersebut bersifat signifikan secara statistik, dilakukan pengujian hipotesis menggunakan *paired t test* yang hasilnya dapat dilihat pada Gambar 5. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh P-value sebesar 0,1731 yang bernilai lebih

Untuk membuktikan penurunan tersebut bersifat signifikan secara statistik, dilakukan pengujian hipotesis menggunakan *paired t test* yang hasilnya dapat dilihat pada Gambar 8. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh P-value sebesar 0,0000 yang bernilai lebih kecil daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol yang menyatakan rata-rata nilai perusahaan pada sektor *industrials* ketika pandemi sama atau lebih besar daripada sebelum pandemi ditolak. Hasil pengujian ini membuktikan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh secara negatif pada nilai perusahaan pada sektor *industrials*.

Hasil pengujian tersebut sejalan dengan data BPS yang dikutip dari Bappenas (2020) yang menunjukkan bahwa bagian dari sektor ini, subsektor industri mesin dan alat pengangkutan, menempati perlambatan ketiga terbesar dari seluruh industri pengolahan nonmigas pada triwulan pertama sampai dengan triwulan ketiga tahun 2020.

4.2.7 Infrastructures

Secara deskriptif, terdapat penurunan nilai perusahaan sektor *infrastructures* pada tahun 2020 sebesar 0,36 yang dapat dilihat pada Lampiran 4. Untuk membuktikan penurunan tersebut bersifat signifikan secara statistik, dilakukan pengujian hipotesis menggunakan *paired t test* yang hasilnya dapat dilihat pada Gambar 9. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh P-value sebesar 0,0479 yang bernilai lebih kecil daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol yang menyatakan rata-rata nilai perusahaan pada sektor *infrastructures* ketika pandemi sama atau lebih besar daripada sebelum pandemi ditolak. Hasil pengujian ini membuktikan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh secara negatif pada nilai perusahaan pada sektor *infrastructures*.

Gambar 9. Hasil *Paired t test* pada Sektor *Infrastructures*

| Paired t test | | | | | |
|---------------|-----|-----------|-----------|-----------|----------------------|
| Variable | Obs | Mean | Std. Err. | Std. Dev. | [95% Conf. Interval] |
| ketika | 42 | 1.264972 | .1417704 | .9187774 | .9786612 1.551284 |
| sebelum | 42 | 1.626445 | .176016 | 1.140714 | 1.270974 1.981917 |
| diff | 42 | -.3614727 | .2120305 | 1.374115 | -.789677 .0667317 |

mean(diff) = mean(ketika - sebelum) t = -1.7048
 Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 41
 Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
 Pr(T < t) = 0.0479 Pr(|T| > |t|) = 0.0958 Pr(T > t) = 0.9521

Sumber: Diolah penulis

Hasil pengujian hipotesis ini sejalan dengan data BPS yang dikutip dari Bappenas (2020) pada sektor konstruksi dan sektor pengadaan listrik dan gas, tetapi tidak pada sektor pengadaan air serta informasi dan komunikasi. *Y-on-y* PDB sisi produksi sektor konstruksi pada triwulan pertama tumbuh

sebesar 2,9%, tetapi pada triwulan kedua dan ketiga mengalami perlambatan, yakni sebesar 5,4% dan 4,5%. Hal serupa terjadi pada sektor pengadaan listrik dan gas yang tumbuh sebesar 3,9% pada triwulan pertama, tetapi mengalami perlambatan pada triwulan kedua dan ketiga, tepatnya sebesar 5,5% dan 2,4%.

Sementara itu, *y-on-y* PDB sisi produksi sektor pengadaan air terus mengalami pertumbuhan, yakni sebesar 4,6%, 4,6%, dan 6% pada triwulan pertama hingga triwulan ketiga. Pertumbuhan tersebut disebabkan oleh peningkatan aktivitas di rumah sehingga penggunaan air meningkat. Di sisi lain, sektor informasi dan komunikasi memiliki kinerja yang baik selama pandemi yang salah satunya diakibatkan peningkatan permintaan atas jasa internet (Bappenas, 2020). Hal ini terlihat dari *y-on-y* PDB sisi produksi yang terus mengalami pertumbuhan, yakni sebesar 9,8% pada triwulan pertama, 10,9% pada triwulan kedua, dan 10,6% pada triwulan ketiga. Lebih lanjut, jasa informasi dan komunikasi merupakan sektor yang mengalami pertumbuhan tertinggi pada triwulan kedua. Kedua sektor ini berkemungkinan menyebabkan nilai P-value yang diperoleh pada pengujian hipotesis pada sektor *infrastructures* mendekati tingkat signifikansi. Namun, P-value tersebut masih belum cukup tinggi untuk gagal menolak hipotesis nol.

4.2.8 Consumer Non-Cyclicals

Gambar 10. Hasil *Paired t test* pada Sektor *Consumer Non-Cyclicals*

| Paired t test | | | | | |
|---------------|-----|-----------|-----------|-----------|----------------------|
| Variable | Obs | Mean | Std. Err. | Std. Dev. | [95% Conf. Interval] |
| ketika | 67 | 1.716943 | .2342613 | 1.917511 | 1.249225 2.184661 |
| sebelum | 67 | 2.661309 | .5802956 | 4.749924 | 1.502712 3.819907 |
| diff | 67 | -.9443666 | .4781798 | 3.91407 | -1.899083 .0103501 |

mean(diff) = mean(ketika - sebelum) t = -1.9749
 Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 66
 Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
 Pr(T < t) = 0.0262 Pr(|T| > |t|) = 0.0525 Pr(T > t) = 0.9738

Sumber: Diolah penulis

Secara deskriptif, terdapat penurunan nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* pada tahun 2020 sebesar 0,94 yang dapat dilihat pada Lampiran 4. Untuk membuktikan penurunan tersebut bersifat signifikan secara statistik, dilakukan pengujian hipotesis menggunakan *paired t test* yang hasilnya dapat dilihat pada Gambar 10. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh P-value sebesar 0,0262 yang bernilai lebih kecil daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol yang menyatakan rata-rata nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* ketika pandemi sama atau lebih besar daripada sebelum pandemi ditolak. Hasil pengujian ini membuktikan bahwa pandemi Covid-19

berpengaruh secara negatif pada nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*. Hasil pengujian tersebut sejalan dengan data BPS yang dikutip dari Bappenas (2020) yang menunjukkan bahwa bagian dari sektor ini, subsektor industri tembakau, mengalami perlambatan.

4.2.9 Properties and Real Estate

Secara deskriptif, terdapat penurunan nilai perusahaan sektor *properties and real estate* pada tahun 2020 sebesar 0,28 yang dapat dilihat pada Lampiran 4. Untuk membuktikan penurunan tersebut bersifat signifikan secara statistik, dilakukan pengujian hipotesis menggunakan *paired t test* yang hasilnya dapat dilihat pada Gambar 11. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh P-value sebesar 0,0902 yang bernilai lebih besar daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol yang menyatakan rata-rata nilai perusahaan pada sektor *properties and real estate* ketika pandemi sama atau lebih besar daripada sebelum pandemi gagal untuk ditolak. Hasil pengujian ini tidak dapat membuktikan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh secara negatif pada nilai perusahaan pada sektor *properties and real estate*.

Gambar 11. Hasil Paired t test pada Sektor Properties and Real Estate

| Paired t test | | | | | |
|---------------|-----|-----------|-----------|-----------|----------------------|
| Variable | Obs | Mean | Std. Err. | Std. Dev. | [95% Conf. Interval] |
| ketika | 54 | 1.131424 | .2496591 | 1.834612 | .6306709 1.632176 |
| sebelum | 54 | 1.415063 | .1883324 | 1.383955 | 1.037316 1.79281 |
| diff | 54 | -.2836398 | .2089908 | 1.535762 | -.7028223 .1355426 |

mean(diff) = mean(ketika - sebelum) t = -1.3572
 Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 53
 Ha: mean(diff) < 0 Pr(T < t) = 0.0902
 Ha: mean(diff) != 0 Pr(|T| > |t|) = 0.1805
 Ha: mean(diff) > 0 Pr(T > t) = 0.9098

Sumber: Diolah penulis

Hasil pengujian tersebut sejalan dengan data BPS yang dikutip dari Bappenas (2020). Perbandingan *y-on-y* PDB sisi produksi pada sektor real estat yang terus mengalami pertumbuhan, yakni sebesar 3,8% pada triwulan pertama, 2,3% pada triwulan kedua, dan 2% pada triwulan ketiga.

4.2.10 Technology

Secara deskriptif, terdapat penurunan nilai perusahaan sektor *technology* pada tahun 2020 sebesar 1,22 yang dapat dilihat pada Lampiran 5. Untuk membuktikan penurunan tersebut bersifat signifikan secara statistik, dilakukan pengujian hipotesis menggunakan *Wilcoxon signed-rank test* yang hasilnya dapat dilihat pada Gambar 12. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh P-value sebesar 0,0047 yang bernilai lebih kecil daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol yang menyatakan rata-rata nilai

perusahaan pada sektor *technology* ketika pandemi sama atau lebih besar daripada sebelum pandemi ditolak. Hasil pengujian ini membuktikan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh secara negatif pada nilai perusahaan pada sektor *technology*.

Gambar 12. Hasil Wilcoxon Signed-Rank Test pada Sektor Technology

| Wilcoxon signed-rank test | | | |
|---------------------------|-----|-----------|----------|
| sign | obs | sum ranks | expected |
| positive | 1 | 2 | 27.5 |
| negative | 9 | 53 | 27.5 |
| zero | 0 | 0 | 0 |
| all | 10 | 55 | 55 |

unadjusted variance 96.25
 adjustment for ties 0.00
 adjustment for zeros 0.00
 adjusted variance 96.25

Ho: ketika = sebelum
 z = -2.599
 Prob > |z| = 0.0093
 Exact Prob = 0.0059

. display "Prob < z = " normal(r(z)) " Prob > z = " 1-normal(r(z))
 Prob < z = .00467206 Prob > z = .99532794

Sumber: Diolah penulis

Hasil pengujian tersebut sejalan ketika dibandingkan dengan data perdagangan luar negeri ekspor dari Badan Pusat Statistik (2020b) pada industri perlengkapan komputer serta industri komputer dan perlengkapan komputer, tetapi kurang sejalan pada industri tabung elektron dan konektor elektronik. Nilai *free on board* (FOB) industri perlengkapan komputer selama triwulan pertama sampai dengan ketiga tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 3,20% jika dibandingkan dengan tahun 2019, sedangkan industri komputer dan perlengkapan komputer mengalami penurunan sebesar 0,11%. Sebaliknya, nilai FOB industri tabung elektron dan konektor elektronik meningkat sebesar 518,01%.

Gambar 13. Hasil Uji Normalitas pada Sektor Technology

| Shapiro-Wilk W test for normal data | | | | | |
|-------------------------------------|-----|---------|-------|-------|---------|
| Variable | Obs | W | V | z | Prob>z |
| perbedaan | 10 | 0.79419 | 3.172 | 2.247 | 0.01232 |

Sumber: Diolah penulis

Adapun pemilihan *Wilcoxon signed-rank test* sebagai teknik statistik untuk pengujian hipotesis penelitian pada sektor ini disebabkan oleh pasangan sampel yang berjumlah kurang dari 30 dan perbedaan nilai perusahaan tidak terdistribusi normal karena menghasilkan *P-value* sebesar 0,01232 yang bernilai lebih kecil daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05 pada pengujian menggunakan *Shapiro-Wilk w test*, seperti yang dapat dilihat pada Gambar 13. Namun, ketika dibuat histogram atas perbedaan nilai

perusahaan pada sektor ini, histogram tersebut cukup simetris yang dapat dilihat pada Lampiran 6.

4.2.11 Transportation and Logistic

Secara deskriptif, terdapat penurunan nilai perusahaan sektor *transportation and logistic* pada tahun 2020 sebesar 0,35 yang dapat dilihat pada Lampiran 4. Untuk membuktikan penurunan tersebut bersifat signifikan secara statistik, dilakukan pengujian hipotesis menggunakan *sign test* yang hasilnya dapat dilihat pada Gambar 14. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh P-value sebesar 0,0717 yang bernilai lebih besar daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol yang menyatakan rata-rata nilai perusahaan pada sektor *transportation and logistic* ketika pandemi sama atau lebih besar daripada sebelum pandemi gagal untuk ditolak. Hasil pengujian ini tidak dapat membuktikan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh secara negatif pada nilai perusahaan pada sektor *transportation and logistic*.

Gambar 14. Hasil Sign Test pada Sektor Transportation and Logistic

Sign test

| sign | observed | expected |
|----------|----------|----------|
| positive | 5 | 8.5 |
| negative | 12 | 8.5 |
| zero | 0 | 0 |
| all | 17 | 17 |

One-sided tests:
 Ho: median of ketika - sebelum = 0 vs.
 Ha: median of ketika - sebelum > 0
 Pr(#positive >= 5) =
 Binomial(n = 17, x >= 5, p = 0.5) = 0.9755

Ho: median of ketika - sebelum = 0 vs.
 Ha: median of ketika - sebelum < 0
 Pr(#negative >= 12) =
 Binomial(n = 17, x >= 12, p = 0.5) = 0.0717

Two-sided test:
 Ho: median of ketika - sebelum = 0 vs.
 Ha: median of ketika - sebelum != 0
 Pr(#positive >= 12 or #negative >= 12) =
 min(1, 2*Binomial(n = 17, x >= 12, p = 0.5)) = 0.1435

Sumber: Diolah penulis

Hasil pengujian tersebut kurang sejalan dengan data BPS yang dikutip dari Bappenas (2020). *Y-on-y* PDB sisi produksi sektor transportasi dan pergudangan mengalami perlambatan terbesar pada triwulan kedua dan ketiga, yakni sebesar 30,8% dan 16,7%. Hal tersebut disebabkan oleh penjarakan sosial dan karantina wilayah yang menyebabkan permintaan pada sektor ini menurun (Bappenas, 2020).

Adapun pemilihan *sign test* sebagai teknik statistik untuk pengujian hipotesis penelitian pada sektor ini disebabkan oleh (1) pasangan sampel yang berjumlah kurang dari 30; (2) perbedaan nilai perusahaan tidak terdistribusi normal karena menghasilkan *P-value* sebesar 0,00006 yang bernilai

lebih kecil daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05 pada pengujian menggunakan *Shapiro-Wilk w test*, seperti yang dapat dilihat pada Gambar 15; dan (3) histogram atas perbedaan nilai perusahaan tidak terlihat cukup simetris.

Gambar 15. Hasil Uji Normalitas pada Sektor Transportation and Logistic

Shapiro-Wilk W test for normal data

| Variable | Obs | W | V | z | Prob>z |
|-----------|-----|---------|-------|-------|---------|
| perbedaan | 17 | 0.67674 | 6.829 | 3.831 | 0.00006 |

Sumber: Diolah penulis

5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian pada artikel ini mengukur pengaruh pandemi Covid-19 terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sebelas sektornya. Pengukuran dilakukan dengan membandingkan rata-rata nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q pada saat dan ketika pandemi dengan sampel berjumlah 534 perusahaan tercatat. Jika terdapat pengaruh pandemi secara negatif terhadap nilai perusahaan, akan terjadi penurunan rata-rata nilai perusahaan secara signifikan yang dapat dibuktikan melalui teknik statistik.

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tercatat di BEI. Dengan demikian, terjadi penurunan nilai perusahaan pada perusahaan tercatat di BEI pada saat terjadinya pandemi. Namun, pada saat dilakukan pengujian pada kesebelas sektor di BEI, terdapat tiga sektor yang nilai perusahaannya tidak terbukti terpengaruh secara negatif oleh pandemi Covid-19, yaitu sektor *financials*, *properties and real estate*, dan *transportation and logistic*.

5.2 Saran

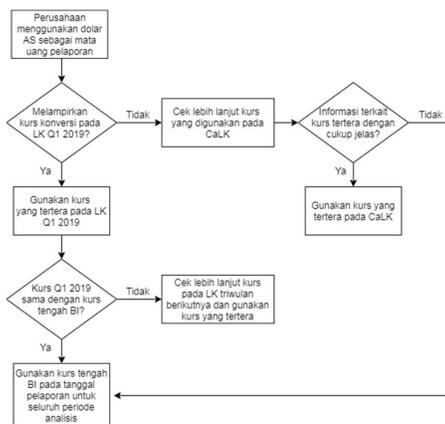
Hasil penelitian membuktikan bahwa terjadi penurunan nilai perusahaan. Dengan demikian, manajemen perlu mengambil langkah atau kebijakan yang dapat meningkatkan kepercayaan investor di tengah ketidakpastian yang tinggi pada masa pandemi Covid-19 ini.

Sementara itu, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selaku lembaga yang bertugas mengawasi dan mengatur kegiatan jasa keuangan di pasar modal sudah menerapkan beberapa kebijakan sebagai bentuk perlindungan atas dampak negatif yang ditimbulkan pandemi Covid-19 terhadap pasar modal. Namun, OJK dapat kembali menetapkan kebijakan lainnya jika volatilitas dan kestabilan pasar modal dinilai semakin memburuk.

6. IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Penelitian pada artikel ini tidak menggunakan data keseluruhan populasi dan tidak menggunakan teknik sampling acak sehingga penarikan kesimpulan dapat menjadi kurang tepat jika menggeneralisasikan kesimpulan tersebut ke populasi. Selain itu, formula pengukuran nilai perusahaan melalui rasio Tobin's Q tidak mengakomodir kondisi pelaporan keuangan syariah. Akibatnya, dana syirkah temporer pada perusahaan perbankan dan dana tabarru' pada perusahaan asuransi tidak diikutsertakan pada pengukuran nilai perusahaan pada penelitian ini karena kedua dana tersebut dinyatakan sebagai komponen yang terpisah dari liabilitas dan ekuitas pada PSAK. Selanjutnya, kurs yang digunakan pada penelitian ini merupakan kurs yang tertera pada laporan keuangan. Proses pengecekan informasi kurs pada penelitian ini tertera pada Gambar 16.

Gambar 16. Proses Pengecekan Informasi Kurs



Sumber: Diolah penulis

PENGHARGAAN (ACKNOWLEDGEMENT)

Penulis sangat berterima kasih kepada Bapak Octavian Abrianto, Bapak Oscar Aries Dwina Aji Sayoga, dan Bapak Arifudin Miftakhul Huda atas seluruh masukan dan dukungan yang diberikan. Segala kesalahan, baik kesalahan hasil penelitian maupun kesalahan lainnya, yang terdapat pada artikel ini merupakan tanggung jawab penulis sepenuhnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Allam, Z. (2020). *Surveying the Covid-19 pandemic and its implications: Urban health, data technology and political economy*. Amsterdam: Elsevier Inc.
- Arfan, M., & Rofizar, H. (2013). Nilai perusahaan dalam kaitannya dengan arus kas bebas dan pertumbuhan perusahaan. *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*, 6(1), 14–30.
- Arthamevia, S. A., Ayu, M., Ula, U., Rizqi, S., Nissa, F., & Cahyo, H. (2020). Pengaruh Covid-19 terhadap

harga saham di Indonesia tahun 2019-2020. *Seminar Nasional Official Statistics*, 2020(1), 34–44.

Badan Perencanaan Pembangunan Nasional Republik Indonesia. (n.d.). *Laporan perkembangan ekonomi Indonesia dan dunia (triwulanan)*. Retrieved from Badan Perencanaan Pembangunan Nasional website: <https://bit.ly/3iNiOCM>

Badan Pusat Statistik Republik Indonesia. (2020a, November 5). *Ekonomi Indonesia triwulan III 2020 tumbuh 5,05 persen (q-to-q)*. Retrieved from Badan Pusat Statistik website: <https://bit.ly/2TBOWJS>

Badan Pusat Statistik Republik Indonesia. (2020b, November 30). *Buletin statistik perdagangan luar negeri ekspor menurut kelompok komoditi dan negara, September 2020*. Retrieved from Badan Pusat Statistik website: <https://bit.ly/3xqxMm1>

Baek, S., Mohanty, S. K., & Glambosky, M. (2020). COVID-19 and stock market volatility: An industry level analysis. *Finance Research Letters*, 37, 101748.

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2018). *Fundamentals of corporate finance* (9th ed.). New York, NY: McGraw-Hill/Irwin Education.

Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2019). *Intermediate financial management* (13th ed.). Boston, MA: Cengage.

Bursa Efek Indonesia. (2021a, January 25). *BEI implementasikan IDX industrial classification*. Retrieved from Bursa Efek Indonesia website: <https://bit.ly/3wSJHsn>

Bursa Efek Indonesia. (2021b). *Indeks saham*. Retrieved from Bursa Efek Indonesia website: <https://bit.ly/3BmYPBy>

Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70–74.

Cucinotta, D., & Vanelli, M. (2020). WHO declares COVID-19 a pandemic. *Acta Biomedica*, 91(1), 157–160.

Haryanto. (2020). Dampak Covid-19 terhadap pergerakan nilai tukar rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(2), 151–165.

Isnurhadi, H., Taufik, H., & Herwanto, D. (2018). The effect of macroeconomic fundamental factors on corporate value through financial performance as intervening variables in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management*, 6(2), 1–26.

- Kefi, B. S., Taufiq, M., & Sutopo. (2020). Analisis return saham sebelum dan selama pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 27(49), 67–74.
- Kementerian Ketenagakerjaan Republik Indonesia. (2020, November 24). *Analisis dampak pandemi Covid-19 terhadap perluasan kesempatan kerja dan implikasinya*. Retrieved from Kementerian Ketenagakerjaan website: <https://satudata.kemnaker.go.id/publikasi>
- Kementerian Komunikasi dan Informatika Republik Indonesia. (2020, March 2). *Kasus Covid-19 pertama, masyarakat jangan panik*. Retrieved from Kementerian Komunikasi dan Informatika website: <https://bit.ly/3illrtH>
- Meilani, M., Diana, N., & Mawardi, M. C. (2021). Dampak Covid-19 terhadap harga saham gabungan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 10(03), 12–28.
- Nasution, D. A. D., Erlina, & Muda, I. (2020). Dampak pandemi COVID-19 terhadap perekonomian Indonesia. *Jurnal Benefita*, 5(2), 212–224.
- Ningsih, K., & Hariyati. (2020). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan intellectual capital sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 8(2).
- Pakpahan, K. (2003). Strategi investasi di pasar modal. *The Winners Journal*, 4(2), 138–147.
- Pasaribu, U. R., Nuryartono, N., & Andati, T. (2019). Pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, 5(3), 441–454.
- Penman, S. H. (2009). *Financial statement analysis and security valuation* (4th ed.). New York, NY: McGraw Hill.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar dalam Rangka Percepatan Penanganan Corona Virus Disease 2019 (COVID-19).
- Prasitadewi, S. M., & Putra, I. N. W. A. (2020). Pengaruh faktor internal dan faktor eksternal terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(6), 1397–1413.
- Qu, J.-M., Cao, B., & Chen, R.-C. (2020). *COVID-19: The essentials of prevention and treatment*. Amsterdam: Elsevier Inc.
- Rahmani, A. N. (2020). Dampak Covid-19 terhadap harga saham dan kinerja keuangan perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 21(2), 252–269.
- Rifa'i, M. H., Junaidi, & Sari, A. F. K. (2020). Pengaruh peristiwa pandemi COVID-19 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 9(6), 41–53.
- Rosyadi, N. F., Kertahadi, & Nuzula, N. F. (2014). The influence of inflation, interest, and Gross Domestic Product (GDP) on firm value (A study at Indonesia LQ45 companies periods of 2008-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 13(1), 1–19.
- Samudra, Y. P., & Widyawati, N. (2018). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan kurs terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(8), 2–18.
- Saraswati, H. (2020). Dampak pandemi Covid-19 terhadap pasar saham di Indonesia: *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(2), 154–163.
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2016). *Research methods for business students* (7th ed.). Harlow, EX: Pearson Education Limited.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9–21.
- Titman, S., Keown, A. J., & Martin, J. D. (2018). *Financial management: Principles & applications* (13th ed.). Harlow, EX: Pearson Education Limited.
- Wahlen, J. M., Baginski, S. P., & Bradshaw, M. T. (2015). *Financial reporting, financial statement analysis, and valuation: A strategic perspective* (8th ed.). Boston, MA: Cengage Learning.
- Wahyudyatmika, M. B. (2020). *Pengaruh pengungkapan laporan keberlangsungan (sustainability report) terhadap nilai perusahaan dari perusahaan terbuka yang terpilih pada tahun 2016-2018* (KTTA tidak dipublikasikan). Politeknik Keuangan Negara STAN.
- Willim, A. P. (2015). Price book value & Tobin's Q: Which one is better for measure corporate governance?. *European Journal of Business and Management*. 7(27), 74–79.
- World Health Organization. (2020, March 11). *WHO Director-General's opening remarks at the media briefing on COVID-19 – 11 March 2020*. Retrieved from World Health Organization website: <https://bit.ly/3ez60Ns>
- World Health Organization. (2021, May 20). *WHO coronavirus (COVID-19) dashboard*. Retrieved from World Health Organization website: <https://covid19.who.int/table>
- World Health Organization. (n.d.). *Pertanyaan dan jawaban terkait coronavirus*. Retrieved from World Health Organization website: <https://bit.ly/3wJH1Nr>

LAMPIRAN

Lampiran 1.Kode VBA untuk Penarikan Data Laporan Keuangan

Option Explicit

Public Sub OpenWebXLS()

' *****

' Define Workbook and Worksheet Variables

' *****

Dim wkbMyWorkbook As Workbook

Dim wkbWebWorkbook As Workbook

Dim wksWebWorkSheet As Worksheet

Dim lRow As Long

Dim lRowl As Long

Dim lRown As Long

Dim lRowlr As Long

Dim i As Long

' *****

' Open The Web Workbook

' *****

Application.DisplayAlerts = False

Application.ScreenUpdating = False

Workbooks("LK Q3 2020.xlsm").Activate

Sheets("RowData").Select

Range("A2:F2").Select

Range(Selection, Selection.End(xlDown)).Select

Selection.ClearContents

Sheets("RDLR").Select

Range("A2:F2").Select

Range(Selection, Selection.End(xlDown)).Select

Selection.ClearContents

For i = Workbooks("LK Q3 2020.xlsm").Worksheets("Data").Range("K2").Value To Workbooks("LK Q3

2020.xlsm").Worksheets("Data").Range("K3").Value

On Error Resume Next

Workbooks.Open

("http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/ListedCompanies/Corporate_Actions/New_Info_JSX/Jenis_Informasi/0

1_Laporan_Keuangan/02_Soft_Copy_Laporan_Keuangan//Laporan%20Keuangan%20Tahun%20" & Workbooks("LK

Q3 2020.xlsm").Worksheets("Data").Range("L2").Value & "/" & Workbooks("LK Q3

2020.xlsm").Worksheets("Data").Range("M3").Value & "/" & Workbooks("LK Q3

2020.xlsm").Worksheets("Data").Range("A" & i).Value & "/FinancialStatement-" & Workbooks("LK Q3

2020.xlsm").Worksheets("Data").Range("L2").Value & "-" & Workbooks("LK Q3

2020.xlsm").Worksheets("Data").Range("M2").Value & "-" & Workbooks("LK Q3

2020.xlsm").Worksheets("Data").Range("A" & i).Value & ".xlsx")

' *****

' Set the Web Workbook and Worksheet Variables

' *****

Set wkbWebWorkbook = Workbooks("FinancialStatement-" & Workbooks("LK Q3

2020.xlsm").Worksheets("Data").Range("L2").Value & "-" & Workbooks("LK Q3

```
2020.xlsm").Worksheets("Data").Range("M2").Value & "-" & Workbooks("LK Q3  
2020.xlsm").Worksheets("Data").Range("A" & i).Value & ".xlsx")
```

```
Worksheets(3).Select  
IRow = Cells(Rows.Count, 1).End(xlUp).Row
```

```
Workbooks("LK Q3 2020.xlsm").Activate  
Sheets("RowData").Select  
IRow = Cells(Rows.Count, 1).End(xlUp).Row  
Range("A" & IRow + 1 & ":C" & IRow + IRow - 4).Value = wkbWebWorkbook.Worksheets(3).Range("A5:" & "C" &  
IRow).Value
```

```
Range(Range("I1").Value).Value = wkbWebWorkbook.Worksheets(2).Range("B7").Value  
Range(Range("I2").Value).Value = wkbWebWorkbook.Worksheets(2).Range("B23").Value  
Range(Range("I3").Value).Value = wkbWebWorkbook.Worksheets(2).Range("B25").Value
```

```
wkbWebWorkbook.Activate  
Worksheets(4).Select  
IRowlr = Cells(Rows.Count, 1).End(xlUp).Row
```

```
Workbooks("LK Q3 2020.xlsm").Activate  
Sheets("RDLR").Select  
IRowl = Cells(Rows.Count, 1).End(xlUp).Row  
Range("A" & IRowl + 1 & ":C" & IRowl + IRowlr - 4).Value = wkbWebWorkbook.Worksheets(4).Range("A5:" & "C"  
& IRowlr).Value
```

```
Range(Range("I1").Value).Value = wkbWebWorkbook.Worksheets(2).Range("B7").Value  
Range(Range("I2").Value).Value = wkbWebWorkbook.Worksheets(2).Range("B23").Value  
Range(Range("I3").Value).Value = wkbWebWorkbook.Worksheets(2).Range("B25").Value
```

```
wkbWebWorkbook.Close
```

```
Next i
```

```
Workbooks("LK Q3 2020.xlsm").RefreshAll  
Workbooks("LK Q3 2020.xlsm").Worksheets("Dashboard").Select
```

```
Application.DisplayAlerts = True  
Application.ScreenUpdating = True  
End Sub
```

Lampiran 2. Perhitungan Jumlah Populasi Penelitian

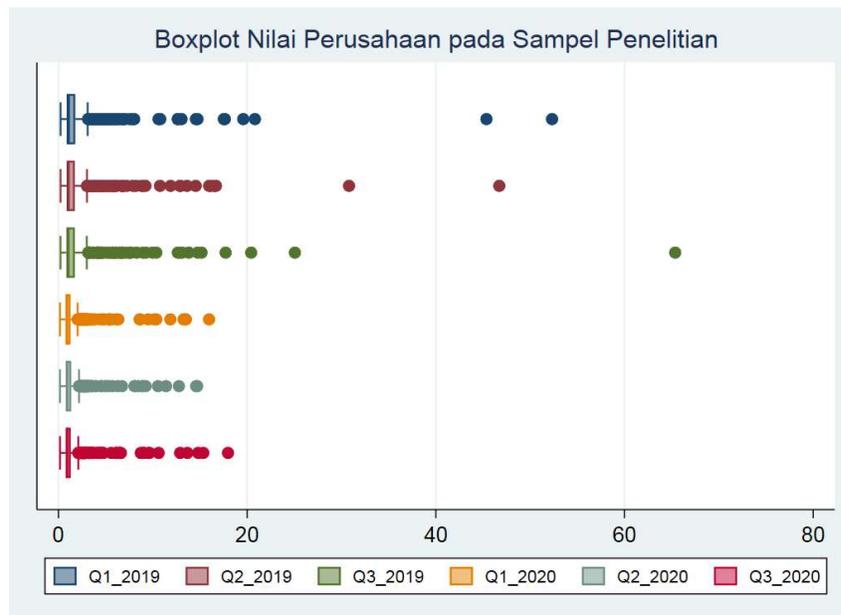
(1)

| Keterangan | Jumlah |
|--|------------|
| Perusahaan tercatat yang menerbitkan saham per pertengahan Maret 2021 | 729 |
| Perusahaan tercatat yang menerbitkan saham dan IPO setelah Q3 2020 | (14) |
| Perusahaan tercatat yang menerbitkan saham dan IPO sebelum akhir Q3 2020 | 715 |
| Perusahaan tercatat yang menerbitkan obligasi per pertengahan Maret 2021 | 154 |
| Perusahaan tercatat yang menerbitkan obligasi dan IPO setelah Q3 2020 | (1) |
| Perusahaan tercatat yang menerbitkan obligasi dan IPO sebelum akhir Q3 2020 | 153 |
| Perusahaan tercatat yang menerbitkan saham dan obligasi, serta IPO sebelum akhir Q3 2020 | 87 |
| Perusahaan tercatat yang hanya menerbitkan saham dan IPO sebelum akhir Q3 2020 | 781 |
| Perusahaan <i>delisting</i> yang menerbitkan saham dan masih tercatat hingga akhir Q3 2020 | 2 |
| Populasi | 783 |

(2)

| Keterangan | Jumlah |
|---|------------|
| Kode saham per ringkasan saham akhir Q3 2020 | 712 |
| Kode saham seri B dan saham preferen | (3) |
| Perusahaan tercatat yang menerbitkan saham dan tertera di ringkasan saham Q3 2020 | 709 |
| Perusahaan tercatat yang menerbitkan saham, tetapi tidak tertera di ringkasan saham Q3 2020 | 8 |
| Perusahaan tercatat yang hanya menerbitkan obligasi dan IPO sebelum akhir Q3 2020 | 66 |
| Populasi | 783 |

Lampiran 3. Boxplot Nilai Perusahaan pada Sampel Penelitian



Lampiran 4. Rata-rata Nilai Perusahaan per Sektor

| Sektor | 2019 | | | 2020 | | | Rata-rata | | Selisih |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| | Q1 | Q2 | Q3 | Q1 | Q2 | Q3 | 2019 | 2020 | |
| Basic Materials | 1,33 | 1,28 | 1,26 | 0,96 | 1,01 | 1,02 | 1,29 | 0,99 | -0,30 |
| Consumer Cyclical | 2,87 | 2,63 | 2,85 | 1,69 | 1,58 | 1,59 | 2,78 | 1,62 | -1,16 |
| Consumer Non-Cyclical | 2,83 | 2,65 | 2,50 | 1,61 | 1,76 | 1,78 | 2,66 | 1,72 | -0,94 |
| Energy | 2,32 | 2,31 | 2,07 | 1,48 | 1,39 | 1,41 | 2,23 | 1,43 | -0,81 |
| Financials | 1,64 | 1,62 | 1,62 | 1,34 | 1,47 | 1,53 | 1,63 | 1,45 | -0,18 |
| Healthcare | 2,65 | 2,37 | 2,42 | 1,83 | 2,01 | 2,37 | 2,48 | 2,07 | -0,41 |
| Industrials | 1,28 | 1,27 | 1,23 | 1,03 | 1,08 | 1,15 | 1,26 | 1,09 | -0,17 |
| Infrastructures | 1,66 | 1,64 | 1,58 | 1,23 | 1,29 | 1,27 | 1,63 | 1,26 | -0,36 |
| Properties and Real Estate | 1,39 | 1,38 | 1,48 | 1,21 | 1,06 | 1,13 | 1,42 | 1,13 | -0,28 |
| Technology | 2,32 | 2,51 | 2,18 | 1,08 | 1,15 | 1,12 | 2,33 | 1,11 | -1,22 |
| Transportation and Logistic | 1,76 | 1,59 | 1,79 | 1,18 | 1,43 | 1,48 | 1,71 | 1,36 | -0,35 |
| Rata-rata | 2,02 | 1,93 | 1,92 | 1,36 | 1,39 | 1,43 | 1,96 | 1,39 | -0,56 |

Lampiran 5. Ringkasan Hasil Penelitian pada Sebelas Sektor

| Sektor | Jumlah Sampel | P-value | Hasil Pengujian | Nilai perusahaan pada masa pandemi Covid-19 terbukti mengalami penurunan? | Pandemi Covid-19 terbukti berpengaruh secara negatif? |
|--------------------------------|---------------|---------|-------------------|---|---|
| Basic Materials* | 66 | 0,0046 | Reject Ho | Ya | Ya |
| Consumer Cyclical* | 87 | 0,0299 | Reject Ho | Ya | Ya |
| Energy* | 49 | 0,0073 | Reject Ho | Ya | Ya |
| Financials* | 88 | 0,1731 | Fail to Reject Ho | Tidak | Tidak |
| Healthcare*** | 17 | 0,0064 | Reject Ho | Ya | Ya |
| Industrials* | 37 | 0,0000 | Reject Ho | Ya | Ya |
| Infrastructures* | 42 | 0,0479 | Reject Ho | Ya | Ya |
| Consumer Non-cyclical* | 67 | 0,0262 | Reject Ho | Ya | Ya |
| Properties and Real Estate* | 54 | 0,0902 | Fail to Reject Ho | Tidak | Tidak |
| Technology** | 10 | 0,0047 | Reject Ho | Ya | Ya |
| Transportation and Logistic*** | 17 | 0,0717 | Fail to Reject Ho | Tidak | Tidak |

Ket: *) Paired t-test, **) Wilcoxon signed-rank test, ***) Sign test

Lampiran 6.Histogram Perbedaan Nilai Perusahaan Sektor *Technology*

