

## ***Analisis Sistem Du Point Untuk Menilai Kinerja Keuangan Sebelum, Saat, dan Setelah Covid-19 (Studi Pada Perusahaan Saham JII dan Saham LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)***

***Kaujan<sup>a\*</sup>, Anggita Khusnul Mar'atin<sup>b</sup>***

*<sup>a,b</sup>Fakultas Ekonomi, Universitas Borneo Tarakan,*

*Email: [kaujan@borneo.ac.id](mailto:kaujan@borneo.ac.id)*

### INFO ARTIKEL

***Riwayat Artikel:***

*Received*

*Revised*

*Accepted*

***Keywords:***

*Financial Performance, Net Profit Margin (NPM), Total Assets Turnover (TATO), Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE). Du Pont System*

***Kata Kunci:***

*Kinerja Keuangan, Net Profit Margin (NPM), Total Assets Turnover (TATO), Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE). Du Pont System*

### ABSTRACT

*This research aims to analyze the differences in Return On Equity (ROE) between the JII stock index group and the LQ45 stock index group for the periods before, during, and after the Covid-19 pandemic. Additionally, it seeks to test whether there is an interaction effect between the groups and periods in influencing ROE. The data source used is secondary data in the form of company financial reports, specifically balance sheets and income statements. The research type and approach employed are quantitative descriptive, utilizing the Du Pont System analysis framework, followed by testing with Univariate Repeated Measures/ANOVA statistics. The research results indicate a significant difference in ROE before, during, and after the Covid-19 period ( $p = 0.002 < \alpha = 0.05$ ) for both the JII and LQ45 index groups. This implies that the ROE of both JII and LQ45 index groups fluctuates. During the Covid-19 period, ROE decreased compared to before Covid-19 and increased again after Covid-19, although it did not reach the level of ROE before Covid-19. This reflects how companies have adapted and evolved in response to changes in their environment, especially during and after the Covid-19 pandemic. However, the interaction between the group and period did not differ in influencing ROE ( $p = 0.535 > \alpha = 0.05$ ). This means that both index groups have similar characteristics in generating ROE, whether before, during, or after the Covid-19 pandemic.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan Return On Equity (ROE) antara kelompok perusahaan indek saham JII dan LQ45 untuk periode sebelum, saat dan setelah pandemi Covid-19 serta menguji ada tidaknya perbedaan interaksi antara kelompok

dan periode dalam mempengaruhi ROE. Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan khususnya neraca dan laporan laba rugi. Jenis dan pendekatan penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif, dengan menggunakan kerangka analisis Du Pont System yang selanjutnya diuji dengan statika Univariate Repeated Measures/ANOVA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan ROE sebelum, saat, dan setelah periode Covid-19 ( $p = 0.002 < \alpha = 0.05$ ) baik pada kelompok indek JII maupun kelompok indek LQ45. Artinya terjadi perubahan (fluktuatif) ROE baik pada kelompok indek saham JII dan indek saham JII antara sebelum, saat dan setelah Covid-19. Saat Covid-19 ROE menurun dibandingkan sebelum Covid-19 dan meningkat kembali setelah Covid-19 walaupun belum sebesar ROE sebelum Covid-19. Hal ini mencerminkan bagaimana perusahaan telah beradaptasi dan berevolusi dalam menanggapi perubahan lingkungan mereka, terutama saat dan setelah melewati pandemi Covid-19. Sedangkan interaksi antara kelompok dan periode tidak berbeda dalam mempengaruhi ROE ( $p = 0.535 > \alpha = 0.05$ ). Artinya kedua kelompok indek memiliki karakteristik yang sama dalam menghasilkan ROE baik sebelum, saat maupun setelah setelah pandemi Covid-19.

## PENDAHULUAN

Penelitian ini memiliki urgensi dalam memberikan kontribusi pada pemahaman tentang bagaimana pandemi Covid-19 mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, khususnya di pasar saham Indonesia. Sebagai ilustrasi guncangan pandemi Covid-19 telah memicu pergerakan harga saham yang besar dan beragam di beberapa negara. Selama kuartal pertama tahun 2020, S&P 500 turun 34% dari puncaknya ke titik terendah, sementara bursa di Brasil, Hong Kong, Italia, dan Jepang mengalami penurunan tinggi-rendah masing-masing sebesar 46%, 25%, 42%, dan 31%. Ada juga perbedaan besar dalam pergerakan harga saham antar perusahaan dalam industri dan negara yang sama. Sebagai contoh, rata-rata perusahaan manufaktur AS melihat penurunan harga saham sebesar 29% selama kuartal pertama dengan deviasi standar sebesar 24%, dan heterogenitas serupa antar kategori industri yang lebih halus (Ding, et al, 2020)

Sementara di Indonesia dampak pandemi Covid-19 sebagaimana yang dijelaskan Puspitaningrum dan Septina (2022) dimana sejak awal tahun 2020, performa perusahaan publik di BEI mengalami fluktuasi yang signifikan dalam beberapa bulan pertama pandemi. Kesimpulan Puspitaningrum dan Septina (2022) terhadap laporan Badan Pusat Statistik (BPS) pada Juli 2020, sekitar 82,85% perusahaan di Indonesia mengalami penurunan pendapatan selama pandemi Covid-19.

Dalam rangka menghadapi tantangan yang tidak terduga seperti pandemi COVID-19, evaluasi kinerja keuangan menjadi penting bagi perusahaan untuk

mengelola risiko, mengambil keputusan yang informasional, dan memastikan keberlanjutan bisnis. Perusahaan yang memiliki pemahaman mendalam tentang kinerja keuangan mereka memiliki keunggulan dalam membangun ketahanan bisnis.

Salah satu instrumen evaluasi untuk mengidentifikasi efisiensi operasional dan menjaga stabilitas keuangan dalam menghadapi ketidakpastian seperti saat dan setelah pandemi Covid-19 adalah Du Pont System. Du Pont System, sebagai alat analisis kinerja keuangan, secara khusus dapat membantu mengidentifikasi faktor penyebab dan memberikan pandangan holistik terhadap Return on Investment (ROI), memungkinkan perusahaan untuk membuat keputusan dan mengelola risiko keuangan dengan lebih baik. Dengan kerangka Du Pont System, perusahaan dapat secara efektif mengevaluasi dan merencanakan keberlanjutan bisnis dengan lebih baik di tengah ketidakpastian.

Du Pont System umumnya digunakan dalam analisis laporan keuangan untuk menganalisis kinerja. Lebih tepatnya, digunakan untuk memecah return on equity menjadi tiga komponen: margin keuntungan, perputaran aset, dan leverage keuangan. Dalam kerangka Du Pont System digambarkan bagaimana interaksi antara efisiensi, efektivitas, dan struktur modal dapat mempengaruhi Return on Investment (ROI) yang akhirnya mempengaruhi ROE. Ada lima rasio yang saling berinteraksi, yaitu Total Asset Turnover (TATO) mencerminkan efisiensi; Net Profit Margin (NPM) mencerminkan efektivitas; Return on Investment (ROI) mencerminkan efektivitas; Equity Multiplier (EM) mencerminkan efektivitas dalam memilih sumber dana; dan Return on Equity (ROE) mencerminkan efektivitas. Menurut Harahap (2010:33) dengan memakai Du Pont System dapat dilihat kenaikan ataupun penurunan dari tiap-tiap unsur laporan keuangan dengan pendekatan integrative dan menggunakan komposisi laporan keuangan sebagai elemen analisisnya yang menguraikan hubungan pos-pos laporan keuangan secara lebih detail.

Chang et al. (2014) menyelidiki analisis Du Pont System dalam industri kesehatan, temuan mereka menunjukkan bahwa margin keuntungan memiliki kekuatan lebih besar daripada perputaran aset dalam menjelaskan pengembalian saham. Sedangkan C. Poretti, C.Y. Heo (2021) (2022), menyelidiki bagaimana komponen-komponen Du Pont System, yaitu perputaran aset dan margin keuntungan ini berhubungan dengan reaksi pasar saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama periode 2012–2019, hubungan kinerja dengan nilai perusahaan sebagian besar dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan pariwisata menggunakan asset mereka secara efisien. Sementara tingkat profitabilitas dan produktivitas keduanya adalah prediktor signifikan dari nilai perusahaan satu tahun ke depan. Abnormal return seputar pengumuman pandemi tampaknya lebih negatif bagi perusahaan yang lebih

produktif, sementara perusahaan tersebut menikmati pemulihan yang lebih kuat.

Beberapa penelitian lainnya di Indonesia, seperti Hardiyanti, dkk (2022) menemukan bahwa Return on Equity (ROE) pada PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk saat dan selama Covid-19 mengalami penurunan disebabkan oleh nilai ROI yang turun sebesar 2,78% dan nilai EM menurun 0,08 kali. Sedangkan penurunan ROI disebabkan oleh penurunan nilai NPM dan penurunan nilai TATO sebesar 0,22 kali. Sementara nilai EM yang menurun disebabkan oleh perusahaan yang kurang optimal dalam menghasilkan total aset dari total ekuitas.

Studi empiris Puspitaningrum dan Septina (2022) menyimpulkan kinerja keuangan sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 memiliki perbedaan yang signifikan berdasarkan ROA serta NPM. Sedangkan berdasarkan OPM, tidak terlihat adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 pada perusahaan LQ45. Kemudian, hasil pengujian juga membuktikan bahwa harga saham sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 memiliki perbedaan yang signifikan pada perusahaan LQ45.

Sehubungan dengan pandemi Covid-19, pertanyaan yang muncul adalah karakteristik perusahaan apa yang membuat beberapa perusahaan lebih "kebal" terhadap dampak COVID-19 daripada yang lain.

Penelitian ini mencoba untuk mengevaluasi perusahaan kelompok indeks saham JII dan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Alasannya, karena kedua kelompok perusahaan ini selama ini dianggap lebih superior dibandingkan dengan perusahaan yang sahamnya tidak masuk kriteria pada salah satu atau kedua indeks tersebut. Keberhasilan atau kesulitan kedua indeks ini dalam menghadapi dampak COVID-19 bisa memberikan indikasi mengenai seberapa kuat atau rapuhnya perusahaan besar dan likuid di Indonesia dalam menghadapi krisis.

Penelitian ini berfokus pada kelompok indeks saham JII dan LQ45 di Bursa Efek Indonesia, karena dipercaya memiliki reputasi yang lebih superior daripada perusahaan non indeks. Misalnya, terdiri dari perusahaan yang saham-sahamnya blue chip, karena memiliki reputasi kuat, stabil, dan memiliki kapitalisasi pasar besar. Blue chip sering dianggap sebagai indikator kekuatan ekonomi dan menjadi pilihan utama bagi investor yang mengutamakan stabilitas. Selain itu, JII dan LQ45 merupakan perusahaan-perusahaan inovatif yang cenderung adaptif terhadap perubahan. Perusahaan-perusahaan inovatif ini mungkin memiliki strategi yang berbeda dalam menghadapi krisis dan dapat memberikan perspektif tambahan tentang bagaimana adaptabilitas berkontribusi pada keberhasilan perusahaan dalam menghadapi tantangan eksternal.

Berdasarkan argumentasi tersebut dan hasil penelitian sebelumnya, tujuan

penelitian ini untuk menguji secara empiris ada tidaknya perbedaan Return on Equity (ROE) antara kelompok saham indeks JII dan LQ45 baik sebelum, saat, dan setelah pandemi Covid-19. Selain itu ingin menguji ada tidak interaksi antara kelompok indeks dan periode dalam mempengaruhi Return on Equity (ROE). Selain itu sepengetahuan peneliti masih belum banyak penelitian sebelumnya yang secara khusus mengeksplorasi dampak pandemi COVID-19 terhadap Return on Equity (ROE) sebelum, saat, dan setelah pandemi Covid-19 antar kelompok saham JII dan LQ45. Oleh karenanya penelitian ini diharapkan dapat mengisi kesenjangan studi empiris tentang komparasi perubahan ROE sepanjang periode sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19 pada kelompok saham JII dan LQ 45 dalam perspektif analisis Du Pont System

## **KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

### **Laporan Keuangan**

Menurut Fahmi (2020:271) “Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar”. Menurut Jumingan (2017), kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan pada suatu periode tertentu, baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas Kinerja keuangan ialah sebuah prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan hasil analisis yang mencakup pelaksanaan aturan-aturan keuangan dengan baik dan benar. Kinerja keuangan juga mencerminkan gambaran kondisi keuangan pada suatu periode, melibatkan aspek penghimpunan dan penyaluran dana, serta diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah hasil kerja berbagai bagian dalam suatu perusahaan yang bisa dilihat pada kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja keuangan juga diartikan sebagai gambaran pencapaian perusahaan berupa hasil yang telah dicapai melalui berbagai aktivitas.

Kinerja keuangan adalah gambaran tentang keberhasilan perusahaan berupa hasil yang telah dicapai berkat berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Kinerja keuangan merupakan suatu analisis untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aktivitas sesuai aturan-aturan pelaksanaan keuangan (Fahmi, 2017).

Tujuan pengukuran kinerja keuangan perusahaan menurut Munawir (2012)

yaitu mengetahui tingkat likuiditas yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada

### **Pengukuran Kinerja Keuangan Dan Rasio Keuangan**

Kinerja keuangan perusahaan berkaitan erat dengan pengukuran dan penilaian kinerja. Pengukuran kinerja adalah kualifikasi dan efisiensi serta efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Penilaian Kinerja Keuangan, Menurut Srimindarti (2006:34) penilaian kinerja keuangan yaitu penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik. Pengukuran kinerja diaplikasikan perusahaan untuk melaksanakan perbaikan atas kegiatan operasionalnya supaya bisa bersaing dengan perusahaan lain. Untuk investor, informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai saha yang tinggi membuat para investor melihat perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan.

Salah satu cara yang dapat digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan yaitu dengan cara menganalisis dan menghitung rasio-rasio keuangan perusahaan. Suatu rasio tidak memiliki arti tersendiri, melainkan harus diperbandingkan dengan rasio yang lain agar rasio tersebut menjadi lebih sempurna.

### ***Du Pont System***

Analisis laporan keuangan dengan menggunakan pendekatan *Du Pont System* dapat membantu dalam memahami kinerja keuangan suatu perusahaan dengan lebih rinci. Pendekatan ini memecah *Return on Equity* (ROE) menjadi tiga komponen utama: profit margin (marginal keuntungan), asset turnover (perputaran aset), dan financial leverage. Berikut adalah langkah-langkah untuk melakukan analisis DuPont: DuPont System adalah kerangka kerja untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Kerangka kerja ini memecah ROE (Return on Equity) menjadi beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan, seperti margin laba bersih, efisiensi aset, dan leverage. Rasio yang tercakup dalam Du Pont System adalah gabungan antara rasio aktivitas/perputaran aktiva dengan rasio laba/profit margin atas penjualan dan menunjukkan interaksi keduanya dalam menentukan Return on Investment (ROI), yaitu Profitabilitas atas aktiva yang dimiliki perusahaan.

### **Hasil Penelitian Terdahulu**

Penelitian Prasetyo dan Isnuwardiati (2022), Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufactur Dengan Metode Du-Pont Saat Pra Dan Saat Pandemi Covid-

19. Hasil Paired Sample T- test, menunjukkan NPM, ROI, dan ROE memiliki pengaruh signifikan sebelum dan pada saat pandemi, sedangkan EM tidak memiliki pengaruh signifikan sebelum dan pada saat pandemi.

Penelitian Awliya Rahman Prizandi (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. Menggunakan Paired Sample T-Test, penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan debt to equity ratio, return on assets, earning per share, dan net profit margin pada periode sebelum dan selama pandemi Covid-19.

Hardiyanti, Kuncara, dan Sussanto. (2022). *Analysis Of Company Financial Performance Using Du Pont System Method At PT. Aneka Tambang (Persero) During The Pandemic And Before The Covid-19 Pandemic*. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur kinerja keuangan PT. Aneka Tambang (Persero) selama Pandemi Covid-19 dan sebelum pandemi menggunakan metode Du Pont System. Kinerja keuangan PT. Aneka Tambang (Persero) menurun selama pandemi dan sebelumnya, terutama ROE yang menurun karena turunnya ROI (2,78%) dan nilai EM (0,08 kali). Penurunan ROI dipengaruhi oleh penurunan NPM dan TATO masing-masing sebesar 0,22 kali. Nilai EM yang berkurang menunjukkan ketergantungan lebih besar pada utang untuk operasional.

Nida, Dkk. (2022), penelitian ini bertujuan mengevaluasi kondisi keuangan PT. Jasa Armada Indonesia Tbk tahun 2017-2021 melalui analisis laporan keuangan menggunakan metode Du Pont. Hasilnya menunjukkan kinerja keuangan perusahaan baik, dengan nilai di atas rata-rata untuk Net Profit Margin, Total Asset Turnover, Return on Investment, Equity Multiplier, dan Return on Equity.

Demirhan, dan Sakin (2021), telah menganalisis dampak Covid-19 pada profitabilitas perusahaan manufaktur dan non-manufaktur di Bursa Istanbul menggunakan metode Du Pont. Hasil menunjukkan dampak yang beragam: perusahaan manufaktur menunjukkan manajemen biaya efisien (NPM positif), sementara dampak negatif pada ROE dan ROA mungkin disebabkan oleh kendala dalam mengelola aset dan ekuitas. Perusahaan non-manufaktur menunjukkan dampak negatif pada NPM, mencerminkan kesulitan mengelola biaya selama lockdown, namun dampak positif pada ROE menunjukkan manajemen ekuitas yang efektif selama pandemi.

Beberapa penelitian sebelumnya juga telah mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia sebelum pandemi COVID-19. Misalnya, penelitian oleh Rahman, Firdaus, dan Fikri (2020) menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia cenderung menurun sebelum pandemi COVID-19. Namun, penelitian tentang kinerja keuangan perusahaan-perusahaan di

Jakarta Islamic Index (JII) dan Saham Index LQ45 sebelum, saat, dan sesudah pandemi COVID-19 masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini akan memberikan kontribusi baru dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.

Dalam konteks Covid-19, beberapa penelitian telah menunjukkan bahwa pandemi ini telah berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian oleh Alfaro et al. (2020) menunjukkan bahwa perusahaan di seluruh dunia mengalami penurunan yang signifikan dalam nilai saham mereka selama pandemi Covid-19. Penelitian lain oleh Brogi et al. (2020) menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 telah memengaruhi TATO dan NPM perusahaan di Italia. Secara keseluruhan, penelitian sebelumnya telah memberikan dukungan teori dan bukti empiris tentang keefektifan analisis System Du Pont.

Penelitian ini penting untuk membantu investor dan pemangku kepentingan lainnya dalam mengambil keputusan investasi. Dalam situasi ekonomi yang tidak stabil, analisis kinerja keuangan perusahaan dapat membantu investor dalam menilai potensi keuntungan dan risiko investasi mereka. Selain itu, penelitian ini juga dapat memberikan wawasan tentang seberapa besar dampak COVID-19 terhadap kinerja keuangan perusahaan dan memberikan informasi berharga bagi perusahaan dalam mengelola risiko dan strategi bisnis mereka di masa yang akan datang.

Dukungan Teori dan Hasil Penelitian Terdahulu, membuktikan efektivitas analisis sistem Du Pont dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Penelitian oleh Subramanyam dan Wild (2010) menunjukkan bahwa analisis sistem Du Pont dapat membantu investor dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Selain itu analisis sistem Du Pont dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi area-area yang memerlukan perbaikan untuk meningkatkan kinerja keuangan mereka. Analisis yang relevan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Dengan memperhatikan komponen-komponen seperti NPM, TATO, dan ROI, analisis DuPont membantu dalam pemahaman yang lebih baik tentang faktor-faktor yang membentuk ROE dan respons perusahaan terhadap perubahan kondisi ekonomi.

## **HIPOTESIS**

- H1: Terdapat perbedaan ROE sebelum, saat dan setelah pandemi Covid-19 antara kelompok perusahaan indek saham JII dan LQ45?
- H2: erdapat interaksi antara Periode dan Kelompok dalam mempengaruhi ROE antara kelompok perusahaan indek saham JII dan LQ45 pada periode sebelum, saat, dan setelah Covid-19.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif-kuantitatif. Berdasarkan

jenis masalah penelitian, penelitian penelitian merupakan masalah penelitian kausal komparatif. Menurut Sugiyono (2017), penelitian kausal komparatif adalah penelitian yang membandingkan keadaan satu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda, atau dua waktu yang berbeda. Penelitian ini membandingkan *Return on Equity* (ROE) kelompok perusahaan indeks saham Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks LQ45 pada tiga waktu yang berbeda yaitu sebelum (2019), saat (2021), dan setelah (2022) pandemi Covid-19.

Untuk uji hipotesis digunakan data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia, berupa neraca dan laporan laba rugi per 31 Desember. Dalam penelitian ini populasinya adalah kelompok saham Indeks LQ45 yang berjumlah 45 emiten dan Jakarta Islamic Index yang berjumlah 30 emiten. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dengan kriteria-kriteria:

1. Sampel berasal dari dua kelompok indeks saham JII berjumlah 30 perusahaan dan emiten indeks saham LQ 45 yang berjumlah 45 perusahaan
2. Secara berturut-turut (2019, 2021, 2022) masuk dalam indeks saham JII dan LQ45
3. Jika sampel masuk terdaftar pada dua indeks JII dan LQ 45, maka dimasukkan disalah satu indeks saja.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### 1. Hasil Perbandingan Rasio Du Pont System Kelompok Indeks JII

Hasil pengukuran rasio Du Pont kelompok indeks saham JII selama tiga periode menunjukkan rata-rata TATO, NPM, ROI, EM, dan ROE lebih tinggi saat periode sebelum pandemi Covid-19 (2019) maupun setelah pandemi Covid-19. Namun setelah pandemi Covid-19 (2022) kembali meningkat walaupun belum sebesar pada periode sebelum pandemi Covid-19 (2019).

**Tabel 1. Hasil Perhitungan Rasio Keuangan Du Pont Saham JII 2019-2022**

No	Kode Saham	Kinerja Keuangan Du Pont Sistem														
		TATO			NPM			ROI			EM			ROE		
		2019	2021	2022	2019	2021	2022	2019	2021	2022	2019	2021	2022	2019	2021	2022
1	ADRO	0.37	0.36	0.59	20.40	0.18	0.57	7.48	0.06	0.34	1.60	1.65	1.60	11.96	0.11	0.54
2	ANTM	0.76	0.80	1.00	3.05	0.08	0.08	2.31	0.06	0.08	1.62	1.64	1.50	3.75	0.10	0.12
3	BRPT	0.26	0.26	0.25	0.94	0.05	0.01	0.24	0.01	0.00	2.50	2.09	2.11	0.60	0.03	0.01
4	CPIN	1.52	1.08	1.10	7.79	0.11	0.10	11.85	0.12	0.11	1.44	1.44	1.49	17.08	0.17	0.16
5	EXCL	0.31	0.29	0.26	3.55	-0.04	0.06	1.09	-0.01	0.02	3.23	3.46	3.94	3.52	-0.03	0.06
6	ICBP	0.87	0.40	0.43	15.80	0.18	0.11	13.71	0.07	0.05	1.50	2.03	2.03	20.53	0.15	0.10
7	INCO	0.23	0.29	0.33	0.04	0.18	0.24	0.01	0.05	0.08	1.15	1.14	1.14	0.01	0.06	0.09
8	INDF	0.60	0.42	0.44	8.14	0.11	0.11	4.85	0.05	0.05	1.87	2.07	2.02	9.06	0.10	0.10

9	INTP	0.43	0.40	0.48	13.80	0.18	0.13	5.94	0.07	0.06	1.18	1.22	1.31	7.00	0.09	0.08
10	ITMG	1.00	0.88	1.05	10.30	0.20	0.41	10.27	0.18	0.43	1.44	1.45	1.28	14.75	0.26	0.55

No	Kode	Kinerja Keuangan Du Pont Sistem														
	Saham	TATO			NPM			ROI			EM			ROE		
		2019	2021	2022	2019	2021	2022	2019	2021	2022	2019	2021	2022	2019	2021	2022
11	KLBF	0.86	0.79	0.81	15.20	0.16	0.16	13.05	0.13	0.13	1.21	1.21	1.24	15.85	0.15	0.16
12	PGAS	0.38	0.30	0.36	6.12	-0.01	0.12	2.35	0.00	0.04	2.23	2.29	2.15	5.25	-0.01	0.09
13	PTBA	0.64	0.60	0.75	25.40	0.28	0.42	16.36	0.17	0.32	1.46	1.53	1.56	23.82	0.26	0.49
14	TLKM	0.48	0.43	0.40	21.40	0.22	0.21	10.22	0.09	0.08	1.85	2.07	1.86	18.86	0.20	0.16
15	TPIA	0.44	0.41	0.40	3.02	0.13	0.47	1.32	0.05	0.19	1.79	1.56	1.69	2.36	0.08	0.32
16	UNTR	0.55	0.52	0.65	17.60	0.15	0.20	9.68	0.08	0.13	2.02	1.59	1.67	19.57	0.12	0.22
17	UNVR	2.08	1.49	1.56	17.20	0.20	0.20	35.75	0.30	0.31	3.91	3.79	3.53	139.77	1.13	1.10
	Rata-Rata	0.69	0.57	0.64	11.16	0.14	0.21	8.62	0.09	0.14	1.88	1.90	1.89	18.45	0.17	0.26

Sumber: Diolah, 2023

## 2. Hasil Perbandingan Rasio Du Pont System Kelompok Indeks LQ45

Hasil pengukuran rasio Du Pont kelompok indeks saham LQ 45 selama tiga periode menunjukkan rata-rata TATO, NPM, ROI, EM, dan ROE lebih tinggi saat sebelum pandemi Covid-19 (2019) maupun setelah pandemi Covid-19. Namun setelah pandemi Covid-19 (2022) kembali meningkat walaupun belum sebesar pada periode sebelum pandemi Covid-19 (2019).

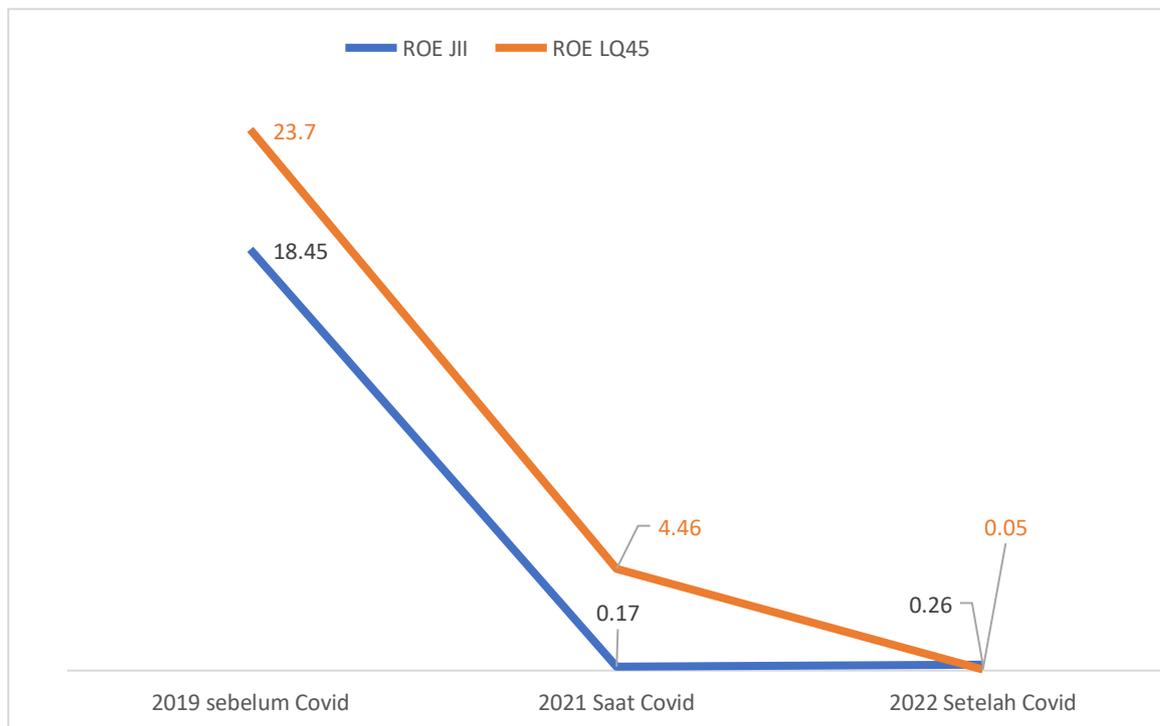
**Tabel 2. Hasil Perhitungan Rasio Du Pont pada Saham LQ4 2019-2022**

No	Kode	Kinerja Keuangan Du Pont Sistem														
	Saham	TATO			NPM			ROI			EM			ROE		
		2019	2021	2022	2019	2021	2022	2019	2021	2022	2019	2021	2022	2019	2021	2022
1	ASII	0.49	0.46	0.54	12.00	0.10	0.13	5.88	0.05	0.07	1.98	0.58	0.58	11.64	0.03	0.04
2	BBCA	0.07	0.04	0.04	44.50	0.59	0.70	3.12	0.03	0.03	5.32	0.17	0.16	16.59	0.00	0.00
3	BBNI	0.09	0.05	0.05	19.60	0.14	0.33	1.82	0.01	0.02	6.76	0.13	0.14	12.29	0.00	0.00
4	BBRI	0.11	0.07	0.08	22.10	0.22	0.38	2.43	1.47	0.03	6.79	0.17	0.18	16.47	0.25	0.01
5	BBTN	0.07	0.05	0.05	5.10	0.11	0.17	0.34	0.01	0.01	13.11	0.06	0.06	4.43	0.00	0.00
6	BMRI	0.10	0.06	0.06	21.30	0.23	0.37	2.09	0.01	0.02	6.31	0.13	0.13	13.16	0.00	0.00
7	ERAA	2.40	2.80	2.18	0.94	0.03	0.03	2.26	0.08	0.07	2.02	0.56	0.42	4.57	0.05	0.03
8	HMSP	1.58	1.48	1.75	17.50	0.10	0.08	27.71	0.15	0.14	1.53	0.56	0.56	42.48	0.08	0.08
9	INKP	0.28	0.29	0.32	12.90	0.15	0.26	3.67	0.04	0.08	2.18	0.54	0.57	8.01	0.02	0.05
10	JPFA	1.06	1.11	1.11	5.12	7.00	0.05	5.44	7.75	0.06	2.39	4.24	0.41	12.99	32.87	0.02
11	MEDC	0.16	0.18	0.26	1.89	0.06	0.23	0.31	0.01	0.06	4.57	0.23	0.24	1.41	0.00	0.01
12	MNCN	0.36	0.35	0.33	35.40	0.29	0.35	12.77	0.10	0.12	1.46	0.83	0.88	18.60	0.08	0.10
13	SMGR	0.35	0.33	0.34	6.14	0.10	0.09	2.14	0.03	0.03	2.45	0.51	0.55	5.24	0.02	0.02
14	WIKA	0.29	0.17	0.17	9.86	0.01	0.00	2.88	0.00	0.00	3.42	0.26	0.23	9.83	0.00	-0.00
	Rata-Rata	0.53	0.53	0.52	15.31	2.21	0.23	9.71	1.30	0.10	4.31	0.64	0.37	23.70	4.46	0.05

Sumber: Diolah, 2023

### 3. Perbandingan Rata-Rata *Return on Equity* antara Indeks JII dan LQ45

Berdasarkan Gambar. 1 menunjukkan secara umum ada pola kemiripan trend kinerja ROE sepanjang tiga periode (sebelum, saat, dan setelah) pandemi Covid-19 untuk kedua kelompok indeks. Dengan kata lain secara umum tidak ada perbedaan pola atau karakteristik. Perbedaannya hanya pada tingkat rasio, dimana pada kelompok indeks LQ45 memiliki rasio ROE lebih tinggi dibandingkan kelompok indeks JII.



**Gambar 1. Perbandingan Rata-Rata ROE JII dan LQ45**

### 3. Uji Hipotesis

Secara statika, pola atau trend karakteristik sebagaimana yang disajikan pada Gambar 4.3 di atas selanjutnya dikonfirmasi dengan *Uji Repeated Measure Analysis of Variance*.

#### a. Uji Asumsi Normalitas

Berdasarkan uji normalitas Shapiro-Wilk baik standardized residual sebelum, saat dan setelah pandemi Covid-19 nilai sig (0,000) < alpha (0,005) menunjukkan distribusi data tidak normal. Selanjutnya dilakukan uji Friedman (Asymp. Sig. 0.001 < alpha 0.05), memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Asumsi Homogenitas

Berdasarkan Mauchly's Test of Sphericity, diketahui nilai sig. 0.000 < 0,05. Artinya data penelitian tidak memenuhi kesamaan varians *Sphericity* atau homogenitas. Namun, asumsi homogenitas bukan merupakan syarat mutlak dalam uji *repeated measure anova*, sehingga *Uji Repeated Measure Analysis of Variance* dapat dilanjutkan dengan menggunakan signifikansi *Greenhouse-Geisser* dalam menguji hipotesis penelitian.

c. Uji Hipotesis Penelitian

**Tabel 3. Hasil Perhitungan Rasio Du Pont pada Saham LQ4 2019-2022**  
Tests of Within-Subjects Effects

Measure: ROE

Source		Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Periode	Sphericity Assumed	4886.033	2	2443.017	12.079	.000
	<b>Greenhouse-Geisser</b>	4886.033	1.000	4885.892	12.079	<b>.002</b>
	Huynh-Feldt	4886.033	1.036	4717.398	12.079	.001
	Lower-bound	4886.033	1.000	4886.033	12.079	.002
Periode * Kelompok	Sphericity Assumed	159.554	2	79.777	.394	.676
	<b>Greenhouse-Geisser</b>	159.554	1.000	159.549	.394	<b>.535</b>
	Huynh-Feldt	159.554	1.036	154.047	.394	.542
	Lower-bound	159.554	1.000	159.554	.394	.535
Error(Periode)	Sphericity Assumed	11730.684	58	202.253		
	Greenhouse-Geisser	11730.684	29.001	404.495		
	Huynh-Feldt	11730.684	30.037	390.545		
	Lower-bound	11730.684	29.000	404.506		

Sumber: Diolah, (2023)

*Tests of Within-Subjects Effects*, menyajikan informasi tentang uji statistika hipotesis penelitian.

Keputusan:

a. Nilai sig 0,002 < alpha (0,05)

H1 (hipotesis penelitian komparasi) diterima dan H0 ditolak. Artinya terdapat perbedaan nyata capaian ROE pada periode sebelum, saat, dan

- setelah pandemi Covid-19 baik untuk kelompok indek JII maupun LQ 45
- b. Nilai sig 0,535 > alpha (0,05)
- H1 (Hipotesis penelitian interaksi) ditolak dan H0 diterima. Artinya tidak terdapat interaksi antara kelompok indek saham dan periode pandemi Covid-19.

**Tabel 4. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Repeated Measured Anova**

Hipotesis Penelitian		Hasil Uji Statistik	Standar Signifikansi	Keputusan Hipotesis
H1	Terdapat perbedaan yang signifikan dalam capaian ROE sebelum, saat, dan setelah periode Covid-19	p = 0.002	$\alpha = 0.05$	Terima
H2	Terdapat interaksi yang signifikan antara Periode dan Kelompok Indeks Saham dalam mempengaruhi ROE	p = 0.535	$\alpha = 0.05$	Tolak

## PEMBAHASAN

### 1. Perbedaan ROE Antara Sebelum, Saat, dan Setelah Pandemi Covid-19

Hasil menunjukkan bahwa ada perbedaan signifikan dalam capaian ROE selama tiga periode ( $p = .002$ ,  $\alpha = 0.05$ ) untuk semua perusahaan sampel baik kelompok indek JII maupun LQ45. Hal dapat diartikan bahwa perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam kelompok indek saham JII dan indek saham LQ45 telah mengalami perubahan signifikan dalam kinerja mereka (sebagaimana diukur oleh ROE) sepanjang tiga periode tersebut. Secara rata-rata trendnya ROE fluktuatif, dimana ROE sebelum pandemi Covid-19 lebih tinggi dibandingkan saat periode pandemi Covid-19 (2021) dan setelah periode pandemi Covid-19 (2022), walaupun periode setelah Covid-19 (2022) ROE kembali meningkat tetapi masih lebih rendah dibandingkan ROE pada periode sebelum Covid-19 (2019). Hal ini mencerminkan bagaimana perusahaan berevolusi dengan cara terus berusaha beradaptasi dalam menanggapi perubahan lingkungan mereka, terutama setelah melewati periode pandemi Covid-19.

### 2. Interaksi antara Kelompok dan Periode Terhadap ROE

Temuan hasil uji hipotesis terkait interaksi antara “Kelompok Indeks” dan “Periode” dalam mempengaruhi ROE menunjukkan Nilai  $p$  (0,353) lebih besar dari alpha (0,05) menunjukkan bahwa tidak terdapat interaksi yang signifikan antara perubahan ROE sepanjang waktu antara kelompok indeks saham JII dan LQ45.

Dengan nilai  $p$  yang lebih besar dari alpha, kita tidak memiliki cukup bukti untuk menolak hipotesis nol ( $H_0$ ). Hipotesis nol dalam konteks ini menyatakan bahwa

tidak ada interaksi yang signifikan antara Kelompok Indeks dan Periode terhadap ROE. Dengan kata lain, hasil ini mendukung gagasan bahwa perubahan ROE sepanjang waktu tidak secara signifikan dipengaruhi oleh interaksi antara kelompok indeks saham (JII dan LQ45) dan periode pengukuran (sebelum, saat, dan setelah pandemi COVID-19). Hal ini menunjukkan bahwa kelompok indeks saham tersebut, meskipun mungkin memiliki karakteristik dan dinamika perubahan yang berbeda, tidak menunjukkan interaksi yang signifikan dalam mempengaruhi ROE perusahaan pada periode waktu yang diamati.

Dengan kata lain temuan ini mendukung gagasan bahwa faktor-faktor lain di luar kombinasi Kelompok Indeks dan Periode mungkin lebih dominan dalam mempengaruhi perubahan ROE perusahaan selama rentang waktu yang diobservasi.

### **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Dalam mengevaluasi hasil penelitian ini, terdapat beberapa kesimpulan yang relevan dengan tujuan penelitian yaitu Terdapat perbedaan yang signifikan dalam ROE antara kelompok perusahaan indeks saham JII dan LQ45 selama periode sebelum, saat, dan setelah pandemi COVID-19. Tidak terdapat interaksi yang signifikan antara kelompok indeks saham (JII dan LQ45) dan periode pengukuran (sebelum, saat, dan setelah pandemi COVID-19) terhadap Return on Equity (ROE). Kombinasi faktor kelompok indeks saham dan periode waktu tertentu tidak secara nyata memengaruhi perubahan ROE perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Ukuran sampel yang terbatas dan spesifikasi periode tertentu mungkin mempengaruhi generalisasi temuan. Ukuran sampel mungkin terbatas, dan hasilnya tidak sepenuhnya mencerminkan variasi yang lebih luas di pasar modal. Faktor lain yang tidak dibahas, seperti variabel makroekonomi dan kebijakan perusahaan, dapat memengaruhi ROE secara signifikan. Konteks temporal dan kontekstual penelitian ini mungkin membatasi generalisasi temuan ke situasi atau periode lain.

Berdasarkan keterbatasan tersebut berikut adalah saran untuk penelitian masa depan dalam memahami dampak perubahan eksternal, seperti pandemi, terhadap kinerja keuangan perusahaan maka dapat diberikan saran untuk mendukung hipotesis terkait perbedaan ROE sebelum, saat, dan setelah COVID-19 antara kelompok perusahaan indeks JII dan LQ45, disarankan untuk lebih mempertajam fokus pada faktor-faktor spesifik yang mungkin memengaruhi perbedaan tersebut. Penggalan lebih lanjut terhadap faktor internal dan eksternal yang berdampak signifikan pada ROE perusahaan bisa menjadi saran yang lebih khusus untuk menguatkan hipotesis terkait serta penelitian dapat difokuskan pada pengembangan model analisis yang lebih kompleks atau penggunaan metode statistik yang lebih canggih untuk menangkap

interaksi tersebut secara lebih mendalam. Pemilihan variabel kontrol yang lebih tepat dan penerapan teknik analisis yang lebih canggih dapat meningkatkan validitas dan keandalan temuan terkait interaksi tersebut.

## DAFTAR PUSTAKA

Awliya Rahman Prizandi (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. Skripsi. Bandar Lampung:Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung Lampung.

Broggi et al. (2022). Evidence of Covid-19 lockdown effects on riverine dissolved organic matter dynamics provides a proof-of-concept for needed regulations of anthropogenic emissions. *Science of the Total Environment* 812. Diakses dari journal homepage: [www.elsevier.com/locate/scitotenv](http://www.elsevier.com/locate/scitotenv)

Chang, Lan-Lan et al. 2014. Creative Tourism: A Preliminary Examination of Creative Tourists Motivation, Experience, Perceived Value and Revisit Intention. *International Journal of Culture, Tourism and Hospitality Resear*, Vol. 8 no. 4 2014, pp. 401-41

Ding, R. Levine, R., Lin, C., & Xie, W. (2020). Corporate Immunity to the COVID-19 Pandemic. NBER Working Paper No. 27055.

Demirhan, D. & Sakin, A.(2021). Has Covid-19 Pandemic Affected Firm Profitability? Dynamic Panel Data Analysis Of Bist Firms Using Dupont Identity Components. *Istanbul Finance Congress (IFC-2021)*, Vol.14, p.42- 47. Diakses dari DOI: 10.17261/Pressacademia.

Fahmi, Irham. (2015). Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Ke-5. Bandung : Alfabeta Kasmir. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : Badan Penerbit PT Raja Grafindo Persada.

Gitman, Lawrence. (2009). Principles of Manajerial Finance. United States: Pearson Addison Wesley. Weston dan Copeland

Harahap, Sofyan Syafri. (2015). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Edisi 1-10. Jakarta: Rajawali Pers

Hardiyanti,H., Kuncara, T., & Sussanto, H. (2022). Analysis Of Company Financial Performance Using Du Pont System Method At Pt. Aneka Tambang (Persero) During The Pandemic And Before The Covid-19 Pandemic. *International Journal Management and Economic*. Vol. 1 No. 2

Jumingan. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Bumi Aksara.

Munawir, S. (2014). Analisis laporan Keuangan. Edisi keempat. Cetakan KelimaBelas. Yogyakarta : Liberty

Nida, N.A, dkk. 2022. Financial Performance Analysis Using The Du Pont Method At Pt. Jasa Armada Indonesia Tbk 2017-2021 Period. *Jurnal Ekonomi*, Vol. 11, No 03. Diakses dari <http://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi>

Puspitaningrum, G., & Septina, F. (2022). Analisis Kinerja Keuangan dan Harga Saham LQ45 pada Periode Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19. *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, Volume 20 No. 2, 11-124

Poretti, C., & Cindy Yoonjoung Heo, C.Y. (2022). Asset-light strategies and stockmarket reactions to COVID-19 Spandemic Announcement:The Case Of Hospitality Firms. *Annals of Tourism, Research* Volume 95

Prasetyo, F., O, & Isnuwardiati, K. (2022). “Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufacture Dengan Metode Du Pont Saat Pra danSaat Pandemi Covid-19”. *Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia, Adminsitrasi dan Pelayanan Publik*. Universitas Bina Taruna Gorontalo. Volume IX Nomor 2

Rusdin. 2008. *Pasar Modal: Teori, Masalah dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung: Badan Penerbit Alfabeta

Srimindarti, C. (2006). *Balanced Scorecard Sebagai Alternatif untuk Mengukur Kinerja*. Semarang: STIE Stikubank.

Subramanyam, K. R dan John J. Wild (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.