

PENGARUH PANDEMI COVID-19 TERHADAP PERFORMA FINANSIAL PADA PERUSAHAAN PROPERTI, KONSTRUKSI DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ronaldo Richard Gunawan¹, Njo Anastasia¹

¹ Mahasiswa Program Studi Magister Teknik Sipil, Universitas Kristen Petra, Surabaya

² Dosen Program Studi Magister Teknik Sipil, Universitas Kristen Petra, Surabaya

¹ b21220022@john.petra.ac.id, ² anas@petra.ac.id

ABSTRAK: Pandemi Covid-19 telah berdampak ke Indonesia terhadap kondisi ekonomi negara. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan dari performa keuangan pada masa sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 dalam hal *liquidity*, *leverage*, *profitability* dan *activity ratio* pada perusahaan-perusahaan properti, konstruksi dan *real estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed-Rank Test*. Hasil penelitian memberikan hasil bahwa jika hanya ditinjau sektor properti dan *real estate* saja, maka terjadi perbedaan signifikan sebelum dan sesudah Covid-19 dengan tinjauan rentang waktu 2017-2022 untuk rasio *profitability* dan *activity ratio*, sementara 2018-2021 untuk rasio *profitability* saja. Terakhir, jika hanya ditinjau sektor konstruksi saja, maka terjadi perbedaan signifikan sebelum dan sesudah Covid-19 dengan tinjauan rentang waktu 2017-2022 untuk rasio *profitability* dan *activity ratio*, sementara 2018-2021 untuk rasio *leverage*, *profitability* dan *activity ratio*.

Kata kunci: Covid-19, properti, konstruksi, *real estate*, *liquidity*, *leverage*, *profitability*, *activity*

ABSTRACT: *The Covid-19 pandemic has had an impact on Indonesia's economic condition. This study aims to find out whether there are significant differences in financial performance before and after Covid-19 pandemic regarding liquidity, leverage, profitability and activity ratios in property, construction and real estate companies on the Indonesia Stock Exchange. The research method used is Wilcoxon Signed-Rank Test. The results of the study show that if we only look at the property and real estate sectors, there will be significant differences before and after Covid-19 with time span 2017-2022 timeframe for profitability ratios and activity ratios, while 2018-2021 for profitability only. Finally, if we only look at the construction sector, there are significant differences before and after Covid-19 with time span 2017-2022 timeframe for the profitability and activity ratio, while 2018-2021 for the leverage, profitability and activity ratio.*

Keywords: Covid-19, property, construction, real estate, liquidity, leverage, profitability, activity

1. PENDAHULUAN

Pandemi COVID-19 telah memberikan dampak yang signifikan terhadap ekonomi di semua negara, tak terkecuali di Indonesia (Devi, Warasniasih, Masdiantini, & Musmini, 2020). Dampak pertama yang paling terasa dan mudah untuk dilihat adalah berkurangnya daya beli masyarakat secara luas terhadap barang dan jasa. Dampak kedua adalah angka investasi yang berkurang dari berbagai sektor usaha, tak terkecuali di pasar saham. Dampak ketiga adalah pelemahan perekonomian nasional, terutama bagi negara karena penerimaan pajak berkurang.

Sektor konstruksi mempunyai peranan yang penting dalam memberikan manfaat bagi negara. Di Indonesia sendiri sepanjang tahun 2015 sampai dengan kuartal 3 tahun 2021, sektor konstruksi berkontribusi sebesar 9,94% terhadap GDP (Badan Pengembangan Infrastruktur Wilayah, 2022). Secara ketahanan bisnis, industri konstruksi ini mempunyai ketahanan yang kurang baik dibandingkan industri lainnya karena peluang gagalnya cenderung besar. Lalu, industri properti dan *real estate* menarik untuk dijadikan instrumen investasi oleh banyak masyarakat karena harga tanah yang tidak pernah turun, bahkan selalu cenderung naik (Anastasia, Gunawan, & Wijiyanti, 2003). Kontribusi sektor industri properti dan *real estate* terhadap *gross domestic product* (GDP) Indonesia merupakan salah satu yang terbesar dibandingkan dengan sektor-sektor yang lain (Ongkowitzo, Budiman, & Anastasia, 2020). Jika seandainya terjadi krisis ekonomi, sektor properti dan *real estate* dapat dikatakan merupakan salah satu sektor yang paling buruk.

Efek dari pandemi COVID-19 terhadap sektor properti, konstruksi dan *real estate* ini perlu dianalisis lebih jauh secara kuantitatif berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu, perlu dilakukan evaluasi terhadap kinerja performa keuangan untuk melihat kemampuan perusahaan properti, konstruksi dan *real estate* dalam menghadapi beragam kondisi ekonomi. Penelitian sebelumnya meninjau secara umum semua sektor dengan melakukan beberapa pengelompokan, menunjukkan bahwa sektor yang bergantung pada kerumunan orang seperti *tourism* dan bisnis yang mendukung *tourism* seperti transportasi massal, hotel dan produk-produk tersier, merupakan sektor-sektor yang dirugikan ketika pandemi COVID-19 ini (Hadiwardoyo, 2020). Dengan menggunakan metode kuantitatif menunjukkan bahwa sektor konstruksi bangunan mengalami dampak negatif dari pandemi COVID-19 dalam hal *liquidity* dan *profitability* (Devi, Warasniasih, Masdiantini, & Musmini, 2020).

Dalam menentukan apakah manajemen perusahaan dapat menjalankan kinerjanya dengan baik, perlu diperhatikan konsep *agency theory*, *signalling theory*, *resource-based theory* dan transparansi laporan keuangan sebelum melakukan analisis performa finansial perusahaan dengan rasio-rasio. Dalam *agency theory*, dapat membantu melihat mekanisme tata kelola antara kedua belah pihak yang terlibat sehingga memudahkan dalam menjalankan fungsi kontrol terhadap tindakan-tindakan apa saja yang dilakukan (Panda & Leepsa, 2017). Sementara *signalling theory*, melihat bagaimana tindakan dari pemberi dan penerima sinyal dalam menerima informasi yang beragam (Connelly, Certo, & Ireland, 2011). Lalu *resource-based theory* direpresentasikan dalam keunggulan kompetitif karena memiliki *economic moat* dalam menilai perusahaan secara garis besar (Yu, 2022). Terakhir, transparansi laporan keuangan diperlukan sebagai syarat mutlak yang harus dipenuhi sebelum melihat rasio-rasio keuangannya seperti *liquidity*, *leverage*, *profitability* dan *activity*.

Dalam melakukan pengukuran performa kinerja keuangan akan digunakan rasio-rasio keuangan yang dilakukan dengan cara membandingkan satu pos akun dengan pos akun lainnya di laporan keuangan (Harahap, 2011). Melalui penelitian ini, analisis rasio yang dilakukan mencakup rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio solvabilitas (*leverage ratio*), rasio profitabilitas (*profitability ratio*) dan rasio aktivitas (*activity ratio*). Rasio likuiditas diwakili oleh *current ratio* yang berguna untuk mengukur seberapa mampu aset jangka pendek perusahaan dapat digunakan untuk melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya. Selanjutnya, rasio solvabilitas diwakili oleh *debt to equity ratio* yang berguna untuk mengukur seberapa banyak porsi hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan modal yang dimiliki. Lalu, rasio profitabilitas diwakili oleh *return on asset* yang berguna untuk mengukur seberapa mampu perusahaan dapat mencetak *net income* dengan aset yang dimiliki. Terakhir, rasio aktivitas diwakili *account receivable turnover* yang berguna untuk mengukur seberapa cepat piutang yang dimiliki perusahaan yang berasal dari penjualan bersihnya dapat dikonversikan menjadi *cash*.

Penelitian terkait perbedaan performa laporan keuangan dari masa sebelum dan sesudah pandemi COVID-19 di industri properti, konstruksi dan *real estate* masih sangat terbatas. Pada penelitian ini, akan diteliti perubahan-perubahan performa keuangan, baik yang berimplikasi positif maupun negatif, pada sebelum dan sesudah dari pandemi COVID-19 ini. Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang relevan bagi para calon investor dalam membuat keputusan investasi di sektor properti, konstruksi dan *real estate* saat ini melalui rasio-rasio keuangan di tengah beragamnya informasi yang tersedia.

2. LANDASAN TEORI

2.1. Agency Theory

Salah satu teori yang tertua dalam bidang ilmu manajemen dan ekonomi adalah *agency theory* (Daily, Dalton, & Rajagopalan, 2003). *Agency theory* membahas mengenai masalah terkait keagenan dan pemecahan masalahnya (Jensen & Meckling, 1976). Melalui *agency theory* dibahas mengenai permasalahan yang timbul sebagaimana akibat dari pemisahan antara pihak pemilik dan manajemen perusahaan dalam rangka mengurangi permasalahan yang ada. Permasalahan utamanya adalah masing-masing agen memiliki preferensi terhadap tindakan yang berbeda karena preferensi terhadap risiko yang juga berbeda.

2.2. Signaling Theory

Signalling theory dapat menggambarkan perilaku dari kedua belah pihak, baik individu ataupun organisasi, dalam menerima informasi yang berbeda-beda (Connelly, Certo, & Ireland, 2011). *Signalling theory* menyatakan bahwa semakin besar ukuran sebuah perusahaan, semakin baik pula performa laporan keuangannya (Ross, 1977). Dalam *signalling theory* juga menyatakan bahwa ketika perusahaan mengeluarkan surat utang yang baru, mengisyaratkan perusahaan sedang berusaha untuk memperbaiki performa perusahaan. Penerapan *signalling theory* dalam pelaporan keuangan contohnya ketika pemerintah berusaha untuk memberikan sinyal positif kepada masyarakat umum (Rahim, Ahmad, Muslim, & Nursadirah, 2020).

2.3. Resource-Based Theory

Perusahaan dengan performa finansial yang baik tercermin dalam laporan keuangannya apabila perusahaan itu mempunyai *competitive advantage*. Meskipun sebenarnya dalam menilai kualitas perusahaan dapat menggunakan berbagai macam metrik lainnya, *competitive advantage* dapat menjadi pilihan utama karena adanya *economic moat* yang mempertimbangkan performa secara global dari perusahaan (Yu, 2022). Perusahaan yang mempunyai *competitive advantage*, tentunya akan menghasilkan laporan keuangan yang baik dalam berbagai macam kondisi. Hal ini terjadi karena perusahaan mempunyai *moat*, sehingga produk ataupun jasa yang ditawarkan dapat dengan mudah diterima oleh masyarakat.

2.3.1. Transparansi Laporan Keuangan

Agar performa finansial perusahaan dapat dianalisis dengan baik, maka laporan keuangan yang dihasilkan harus transparan. Transparan artinya ketika informasi laporan keuangan diberikan kepada pengguna, memberikan informasi yang akuntabel dalam rangka mengimplementasikan *good governance*. Melalui laporan keuangan dapat menjelaskan mengenai *signalling theory*, yang merupakan sebuah langkah yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan investor sebuah kode mengenai bagaimana pandangan manajemen tentang prospek kedepan perusahaan (Restianti & Agustina, 2018). Perusahaan yang sehat tentunya akan memilih untuk melakukan keterbukaan informasi mengenai keuangan perusahaan daripada secara tiba-tiba mengalami kesulitan keuangan.

2.4. Performa Finansial Perusahaan

Performa finansial perusahaan merupakan bentuk dari pencapaian perusahaan dalam hal finansial yang berhubungan dengan pendapatan, beban, struktur hutang, aset dan *return* investasi. Evaluasi kinerja keuangan dan *benchmarking* adalah metode yang banyak digunakan oleh perusahaan untuk melakukan *improvement* (Patricia & Balazs, 2014), hal ini penting apabila tidak ada standar yang berlaku untuk dilakukannya evaluasi (Ms. & Dekan, 2013). Performa finansial adalah kondisi yang merefleksikan kondisi finansial perusahaan berdasarkan tujuan, standar dan kriteria yang telah ditetapkan oleh perusahaan (Subramanyam, 2014). Oleh karena itu, rasio finansial yang berasal dari laporan keuangan dapat mendeskripsikan situasi di masa lalu, masa sekarang dan masa depan yang akan sangat berguna bagi investor untuk melakukan kalkulasi (Restianti & Agustina, 2018).

2.4.1. Rasio Finansial

Ratio dapat menunjukkan hubungan matematis antara 1 data dengan data yang lainnya. *Financial ratio* adalah nilai yang didapatkan dari membandingkan satu data dengan data yang lain di laporan keuangan (Harahap, 2011). Melalui *financial ratio* ini, dapat ditunjukkan hubungan satu data dengan data yang lain secara relevan. Analisis rasio untuk memberikan penilaian terhadap kinerja keuangan antara lain rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio solvabilitas (*leverage ratio*), rasio profitabilitas (*profitability ratio*) dan rasio aktivitas (*activity ratio*).

2.4.1.1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*), yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari 1 tahun. Rasio likuiditas ada bermacam-macam seperti *current ratio*, *quick / acid-test ratio* dan *current cash debt coverage*

(Kieso, Weygant, & Warfield, 2020). Rasio likuiditas yang digunakan pada penelitian ini adalah *current ratio* yang merupakan pembagian antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Perumusan matematis untuk *current ratio* dijabarkan dalam persamaan 2.1 berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}} \times 100\% \quad (2.1)$$

2.4.1.2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas (*leverage ratio*), yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya, baik kewajiban yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari 1 tahun dan yang lebih dari 1 tahun. Rasio solvabilitas ada bermacam-macam seperti *debt to assets ratio*, *times interest earned*, *cash debt coverage* dan *book value per share* dan *debt to equity ratio* (Kieso, Weygant, & Warfield, 2020). Rasio solvabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *debt to equity ratio* yang merupakan pembagian antara kewajiban dengan modal. Perumusan matematis untuk *debt to equity ratio* dijabarkan dalam persamaan 2.2 berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}} \times 100\% \quad (2.2)$$

2.4.1.3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas (*profitability ratio*), yang mengukur kemampuan perusahaan untuk mencetak laba atau mengukur keefisienan kinerja keuangannya. Rasio profitabilitas ada bermacam-macam seperti *profit margin on sales*, *return on assets*, *return on share capital-ordinary*, *earnings per share*, *price-earnings ratio* dan *payout ratio* (Kieso, Weygant, & Warfield, 2020). Rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *return on asset* yang merupakan pembagian antara laba bersih dengan dan total aset. Perumusan matematis untuk *return on asset* dijabarkan dalam persamaan 2.3 berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net income}}{\text{Average total assets}} \quad (2.3)$$

2.4.1.4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*activity ratio*), yang mengukur kemampuan keefektifan perusahaan dalam mencetak pendapatan dengan aset yang tersedia. Rasio aktivitas ada bermacam-macam, seperti *accounts receivable turnover*, *inventory turnover* dan *asset turnover* (Kieso, Weygant, & Warfield, 2020). Rasio aktivitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *account receivable turnover* yang merupakan pembagian antara penjualan secara kredit dengan rata-rata *account receivable* dalam satu periode yang ditinjau. Perumusan matematis untuk *account receivable turnover* dijabarkan dalam persamaan 2.4 berikut:

$$\text{Account Receivable Turnover} = \frac{\text{Net sales}}{\text{Average net accounts receivable}} \quad (2.4)$$

2.5. Krisis Ekonomi dan Pandemi Covid-19

Krisis ekonomi pernah dialami oleh Indonesia pada tahun 1998 menyebabkan penurunan ekonomi yang signifikan sampai mengalami kontraksi sebesar -13,2% (Devi, Warasniasih, Masdiantini, & Musmini, 2020). Dampak nyata yang dapat dirasakan langsung oleh masyarakat adalah kehilangan pekerjaan akibat adanya pemutusan hubungan kerja dari perusahaan tempat mereka bekerja, sehingga angka kemiskinan juga akan meningkat. Pandemi COVID-19 yang terjadi sekarang ini juga memberikan dampak negatif bagi perekonomian Indonesia. Sektor transportasi, konstruksi dan manufaktur merupakan sektor-sektor yang terdampak paling parah akibat pandemi COVID-19 ini (Modjo, 2020).

2.6. Hubungan antar Konsep

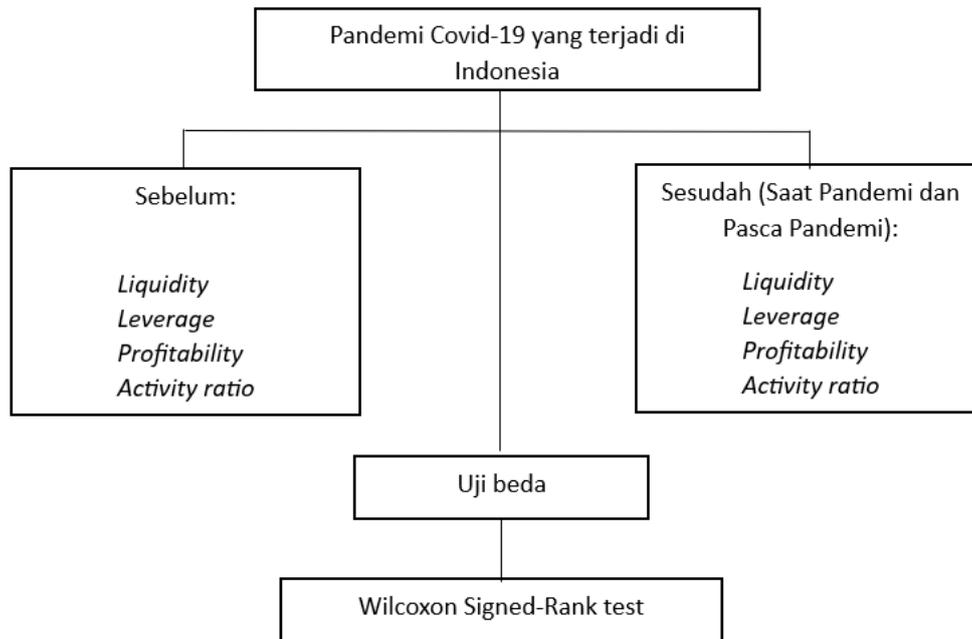
Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh menunjukkan *current ratio* yang berbeda, namun tidak signifikan pada sebelum dan sesudah terjadinya krisis moneter (Bintang, Malikhah, & Afifudin, 2019). Sementara itu, penelitian sebelumnya yang dilakukan juga mendukung bahwa juga terjadi penurunan terkait *liquidity ratio* yang ditunjukkan melalui *current ratio* saat terjadi krisis moneter pada tahun 1998 (Istiningrum, 2005). Penelitian terbaru yang dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia memberikan hasil bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam *current ratio* pada kondisi sebelum dengan nilai 4,5871 dan sesudah pandemi COVID-19 dengan nilai 5,4455 (Khairunnisa, Lysandra, & Munira, 2022). Kedua hasil menunjukkan kondisi *current ratio* yang sama-sama likuid, akan tetapi ada sedikit perbedaan nilai *current ratio* yang dihasilkan.

Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan menunjukkan *leverage ratio* yang diukur dengan *debt to equity ratio* dalam kondisi yang berbahaya saat terjadinya krisis global (Istiningrum, 2005). Penelitian menunjukkan bahwa terjadi lonjakan *debt to equity ratio* selama periode krisis jika dibandingkan sebelum periode krisis (Rofiqoh, 2001). Ketidakpastian dalam performa jangka panjang perusahaan karena banyaknya biaya-biaya yang tidak terkontrol membuat risiko kesulitan keuangan pada perusahaan properti, konstruksi dan *real estate* meningkat. Argumen ini diperkuat penelitian yang juga menemukan perbedaan signifikan pada *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah terjadinya krisis (Hakim, 2012).

Profitabilitas yang diukur dengan metrik *return on assets* sebelum dan sesudah krisis ekonomi yang terjadi pada perusahaan jasa berbeda signifikan (Istiningrum, 2005). Hal yang sama terjadi pada penelitian yang dilakukan di Bursa Efek Jakarta menunjukkan bahwa di semua sektor tanpa terkecuali mengalami penurunan profit secara signifikan dengan metrik *return on assets* (Rofiqoh, 2001). Pada perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia memberikan hasil bahwa ada perbedaan yang signifikan dalam *return on assets* pada kondisi sebelum dan sesudah pandemi COVID-19 (Khairunnisa, Lysandra, & Munira, 2022). Berkurangnya profit terjadi karena lemahnya pasar penjualan properti dan *real estate*. Sebagai tambahan, besaran dari *return on assets* ini dipengaruhi oleh seberapa banyak aset yang dimiliki perusahaan. Selain itu, perlu dilihat juga apakah perusahaan sudah menggunakan asetnya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan profit.

Pada perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia memberikan hasil bahwa ada tidak perbedaan yang signifikan dalam *account receivable turnover* pada kondisi sebelum dan sesudah pandemi COVID-19 (Khairunnisa, Lysandra, & Munira, 2022). Perbedaan yang timbul disebabkan oleh banyaknya pembatasan kegiatan yang diberlakukan saat pandemi COVID-19, sehingga perusahaan tidak bisa maksimal melakukan aktivitas operasinya. Menurut penelitian yang dilakukan, *receivable turnover* pada perusahaan jasa konstruksi milik pemerintah sebelum dan sesudah pandemi COVID-19 menunjukkan hasil yang tidak baik (Hasan, Mas, & Sopanah, 2022). Penyebabnya adalah besarnya jumlah piutang yang belum terkonversi menjadi *cash*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum efektif dalam melakukan penagihan kepada klien-kliennya. Sebagai tambahan, perusahaan perlu mengetahui seberapa lama dan seberapa sering piutang mampu dicairkan menjadi *cash*.

2.7. Kerangka Berpikir



Gambar 1. Kerangka berpikir

3. METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Operasional Variabel

1. Konsep Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)
 Definisi: Kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek.
 Indikator Empirik: Mengacu pada persamaan 2.1
2. Konsep Rasio Solvabilitas (*Leverage Ratio*)
 Definisi: Kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya.
 Indikator Empirik: Mengacu pada persamaan 2.2
3. Konsep Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)
 Definisi: Kemampuan perusahaan dalam mencetak laba.
 Indikator Empirik: Mengacu pada persamaan 2.3
4. Konsep Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)
 Definisi: Keefektifan perusahaan mencetak pendapatan dengan aset yang ada.
 Indikator Empirik: Mengacu pada persamaan 2.4

3.2. Teknik Analisis Data

1. Menentukan periode analisis data, yaitu pada periode tahunan pada tahun 2017 sampai tahun 2022.
2. Mengumpulkan data-data masa lampau yang diperoleh dari *website www.stockbit.com*.
3. Tahapan-tahapan olah data untuk memperoleh hasil dari masing-masing variabel:
 - Menghitung rasio likuiditas, *current ratio* (CR), dengan persamaan 2.1
 - Menghitung rasio solvabilitas, *debt to equity ratio* (DER), dengan persamaan 2.2
 - Menghitung rasio profitabilitas, *return on assets* (ROA), dengan persamaan 2.3

- Menghitung rasio aktivitas, *account receivable turnover* (RTO), dengan persamaan 2.4
4. Uji hipotesis masing-masing variabel:
Dilakukan uji beda dengan metode uji *Wilcoxon Signed-Rank Test* yang merupakan alat pengujian statistik untuk menguji hipotesis yang dibangun.

Dengan menggunakan uji beda, dapat diketahui apakah sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 terjadi perbedaan signifikan terhadap rasio-rasio keuangan seperti *liquidity*, *leverage*, *profitability* dan *activity ratio*. Dasar dalam melakukan pengujian hipotesis adalah jika nilai dari *P-Value* $< \alpha$ maka H_0 akan ditolak, sementara itu jika nilai dari *P-Value* $> \alpha$ maka H_0 akan diterima.

4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

Melalui Tabel 4.1, Tabel 4.2 dan Tabel 4.3 menjelaskan mengenai statistika deskriptif, uji normalitas dan *Wilcoxon-Signed Rank Test*. Ketiga hasil penelitian tersebut digunakan rentang waktu dengan periode tahun 2017-2022 dan 2018-2021. Pengelompokan sektor yang dilakukan berdasarkan sektor properti, konstruksi dan real estate secara bersamaan, lalu masing-masing sektornya yang terjadi dari sektor properti dan real estate serta sektor konstruksi saja.

Tabel 1. Statistik deskriptif masing-masing rasio keuangan (CR, DER, ROA, ATO) untuk sektor properti, konstruksi dan real estate dengan rentang waktu 2017-2022 dan 2018-2021

	Periode 2017-2022				Periode 2018-2021			
	Min	Max	Mean	Std. Dev.	Min	Max	Mean	Std. Dev.
Sektor Properti, Konstruksi dan Real Estate								
CR sebelum Cov-19	0.18	12.77	2.68	2.30	0.18	12.77	2.65	2.16
CR sesudah Cov-19	0.14	65.59	3.36	7.38	0.15	65.25	3.22	6.63
DER sebelum Cov-19	0.00	17.66	0.72	1.58	0.00	17.66	0.77	1.85
DER sesudah Cov-19	-233.71	8.51	-1.02	18.86	-233.71	8.51	-1.74	23.07
ROA sebelum Cov-19	-21.00%	25.00%	3.10%	5.65%	-11.00%	25.00%	2.70%	5.72%
ROA sesudah Cov-19	-43.00%	43.00%	0.36%	8.67%	-43.00%	28.00%	-0.54%	8.87%
ATO sebelum Cov-19	0.39	934.63	22.92	78.39	0.39	934.63	25.37	93.10
ATO sesudah Cov-19	0.43	1950.78	49.55	220.03	0.43	1737.20	45.20	197.61
Sektor Properti dan Real Estate								
CR sebelum Cov-19	0.18	12.77	3.04	2.56	0.18	12.77	3.00	2.40
CR sesudah Cov-19	0.14	65.59	4.01	8.53	0.15	65.25	3.81	7.67
DER sebelum Cov-19	0.01	4.14	0.56	0.73	0.01	4.14	0.56	0.73
DER sesudah Cov-19	-233.71	2.65	-1.81	22.00	-233.71	1.92	-2.81	26.92
ROA sebelum Cov-19	-21.00%	25.00%	2.90%	5.97%	-11.00%	25.00%	2.74%	6.00%
ROA sesudah Cov-19	-38.00%	43.00%	0.91%	7.98%	-38.00%	28.00%	0.09%	7.78%
ATO sebelum Cov-19	0.39	934.63	28.66	91.01	0.39	934.63	32.13	108.17
ATO sesudah Cov-19	0.43	1950.78	65.73	255.50	0.43	1737.20	59.98	229.53
Sektor Konstruksi								
CR sebelum Cov-19	0.95	4.29	1.69	0.69	0.95	4.29	1.70	0.70
CR sesudah Cov-19	0.67	3.33	1.59	0.57	0.67	3.33	1.58	0.59
DER sebelum Cov-19	0.00	17.66	1.15	2.77	0.00	17.66	1.35	3.34
DER sesudah Cov-19	0.00	8.51	1.13	1.91	0.00	8.51	1.15	1.99
ROA sebelum Cov-19	-11.00%	13.00%	3.66%	4.67%	-11.00%	13.00%	2.62%	4.96%
ROA sesudah Cov-19	-43.00%	16.00%	-1.16%	10.27%	-43.00%	11.00%	-2.26%	11.31%
ATO sebelum Cov-19	2.35	22.00	7.26	3.87	2.35	17.30	6.90	3.53
ATO sesudah Cov-19	1.17	14.59	5.32	2.69	1.17	9.22	4.79	2.23

Tabel 2. Hasil uji normalitas untuk sektor properti, konstruksi dan real estate dengan rentang waktu 2017-2022 dan 2018-2021

	Periode 2017-2022						Periode 2018-2021					
	Kolmogorov			Shapiro-Wilk			Kolmogorov			Shapiro-Wilk		
	Stat.	df	Sig.	Stat.	df	Sig.	Stat.	df	Sig.	Stat.	df	Sig.
Sektor Properti, Konstruksi dan Real Estate												
CR sebelum Cov-19	0.20	168	0.00	0.76	168	0.00	0.18	112	0.00	0.78	112	0.00
CR sesudah Cov-19	0.35	168	0.00	0.28	168	0.00	0.35	112	0.00	0.29	112	0.00
DER sebelum Cov-19	0.33	156	0.00	0.34	156	0.00	0.34	104	0.00	0.33	104	0.00
DER sesudah Cov-19	0.50	156	0.00	0.09	156	0.00	0.51	104	0.00	0.10	104	0.00
ROA sebelum Cov-19	0.11	168	0.00	0.94	168	0.00	0.11	112	0.00	0.92	112	0.00
ROA sesudah Cov-19	0.16	168	0.00	0.79	168	0.00	0.17	112	0.00	0.78	112	0.00
ATO sebelum Cov-19	0.39	168	0.00	0.21	168	0.00	0.39	112	0.00	0.21	112	0.00
ATO sesudah Cov-19	0.41	168	0.00	0.19	168	0.00	0.41	112	0.00	0.20	112	0.00
Sektor Properti dan Real Estate												
CR sebelum Cov-19	0.16	123	0.00	0.82	123	0.00	0.15	82	0.00	0.84	82	0.00
CR sesudah Cov-19	0.34	123	0.00	0.32	123	0.00	0.34	82	0.00	0.33	82	0.00
DER sebelum Cov-19	0.23	114	0.00	0.64	114	0.00	0.23	76	0.00	0.64	76	0.00
DER sesudah Cov-19	0.51	114	0.00	0.09	114	0.00	0.52	76	0.00	0.11	76	0.00
ROA sebelum Cov-19	0.11	123	0.00	0.92	123	0.00	0.14	82	0.00	0.90	82	0.00
ROA sesudah Cov-19	0.17	123	0.00	0.80	123	0.00	0.16	82	0.00	0.81	82	0.00
ATO sebelum Cov-19	0.38	123	0.00	0.24	123	0.00	0.39	82	0.00	0.24	82	0.00
ATO sesudah Cov-19	0.42	123	0.00	0.23	123	0.00	0.41	82	0.00	0.24	82	0.00
Sektor Konstruksi												
CR sebelum Cov-19	0.19	45	0.00	0.83	45	0.00	0.20	30	0.00	0.81	30	0.00
CR sesudah Cov-19	0.18	45	0.00	0.85	45	0.00	0.20	30	0.00	0.87	30	0.00
DER sebelum Cov-19	0.34	42	0.00	0.36	42	0.00	0.35	28	0.00	0.39	28	0.00
DER sesudah Cov-19	0.30	42	0.00	0.59	42	0.00	0.29	28	0.00	0.58	28	0.00
ROA sebelum Cov-19	0.13	45	0.04	0.92	45	0.00	0.17	30	0.02	0.92	30	0.03
ROA sesudah Cov-19	0.27	45	0.00	0.74	45	0.00	0.30	30	0.00	0.71	30	0.00
ATO sebelum Cov-19	0.20	45	0.00	0.83	45	0.00	0.24	30	0.00	0.88	30	0.00
ATO sesudah Cov-19	0.14	45	0.04	0.92	45	0.00	0.15	30	0.04	0.94	30	0.04

Tabel 3 Hasil uji wilcoxon signed-rank test untuk sektor properti, konstruksi dan real estate dengan rentang waktu 2017-2022 dan 2018-2021

	Periode 2017-2022			Periode 2018-2021		
	Mean		Asymp. Sig	Mean		Asymp. Sig
	Pre	Post		Pre	Post	
Sektor Properti, Konstruksi dan Real Estate						
CR sesudah-sebelum Cov-19	2.68	3.36	0.225***	2.65	3.22	0.327***
DER sesudah-sebelum Cov-19	0.72	-1.02	0.227**	0.77	-1.74	0.047**
ROA sesudah-sebelum Cov-19	3.10%	0.36%	0.000*	2.70%	-0.54%	0.000*
ATO sesudah-sebelum Cov-19	22.92	49.55	0.177**	25.37	45.20	0.734**
Sektor Properti dan Real Estate						
CR sesudah-sebelum Cov-19	3.04	4.01	0.382***	3.00	3.81	0.528***
DER sesudah-sebelum Cov-19	0.56	-1.81	0.762**	0.56	-2.81	0.221**
ROA sesudah-sebelum Cov-19	2.90%	0.91%	0.000*	2.74%	0.09%	0.000*
ATO sesudah-sebelum Cov-19	28.66	65.73	0.007**	32.13	59.98	0.311**
Sektor Konstruksi						
CR sesudah-sebelum Cov-19	1.69	1.59	0.321***	1.70	1.58	0.280***
DER sesudah-sebelum Cov-19	1.15	1.13	0.104**	1.35	1.15	0.067**
ROA sesudah-sebelum Cov-19	3.66%	-1.16%	0.000*	2.62%	-2.26%	0.001*
ATO sesudah-sebelum Cov-19	7.26	5.32	0.001**	6.90	4.79	0.001**

Penjelasan:

*: Taraf kepercayaan yang dipakai 1%

**: Taraf kepercayaan yang dipakai 5%

***: Taraf kepercayaan yang dipakai 10%

4.2. Analisis dan Diskusi

Di Indonesia, virus Covid-19 masuk pada tanggal 2 Maret 2020 yang langsung diumumkan oleh Presiden Indonesia, Joko Widodo bersama dengan Menteri Kesehatan, Terawan Agus Putranto. Sejak 16 Maret 2020, mulai banyak muncul kebijakan *work from home* (WFH) sebagai antisipasi terhadap persebaran virus Covid-19. Pendapatan pajak besar-besaran yang diterima pemerintah pada tahun-tahun sebelumnya terpaksa harus dipakai demi mengatasi krisis ekonomi akibat pandemi Covid-19. Indonesia akan mengalami kemunduran ekonomi apabila pandemi Covid-19 tidak segera teratasi dengan cepat, maka pemerintah melakukan banyak upaya untuk melakukan perbaikan-perbaikan ekonomi.

Melalui pemaparan penelitian-penelitian sebelumnya, yang terjadi pada penelitian kali ini *current ratio* memberikan hasil yang beragam. Pada sektor properti, konstruksi dan *real estate* jika ditinjau keseluruhan baik pada periode 2017-2022 ataupun 2018-2021 secara rata-rata *current ratio* naik jika membandingkan sebelum dan sesudah terjadinya pandemi Covid-19. Lalu jika ditinjau pada sektor properti dan *real estate* saja, secara rata-rata *current ratio* juga naik sama halnya dengan apabila sektor properti, konstruksi dan *real estate* ditinjau bersama-sama. Terakhir, hasil yang berbeda terjadi apabila yang ditinjau hanya sektor konstruksi saja, ditemukan bahwa nilai *current ratio* secara rata-rata menurun baik pada periode 2017-2022 ataupun 2018-2021 dengan membandingkan nilainya sebelum dan sesudah pandemi Covid-19.

Melalui pemaparan penelitian-penelitian sebelumnya, yang terjadi pada penelitian kali ini *debt to equity ratio* memberikan hasil yang beragam. Pada sektor properti, konstruksi dan *real estate* jika ditinjau keseluruhan baik pada periode 2017-2022 ataupun 2018-2021 secara rata-rata *debt to equity ratio* secara rata-rata turun jika membandingkan sebelum dan sesudah terjadinya pandemi Covid-19. Lalu jika ditinjau pada sektor properti dan *real estate* saja, secara rata-rata *debt to equity ratio* juga secara rata-rata turun sama halnya dengan apabila sektor properti, konstruksi dan *real estate* ditinjau bersama-sama. Turunnya *debt to equity ratio* secara umum terlihat bagus, artinya perusahaan mampu mengurangi porsi hutangnya. Namun, pada penelitian ini ditemukan bahwa penurunan *debt to equity ratio* sampai kurang dari nol, yang artinya memberikan hasil negatif. Dengan munculnya hasil negatif ini, perusahaan mengalami kerugian yang signifikan sampai akumulasi kerugiannya melampaui jumlah ekuitas yang dimilikinya. Terakhir, hasil yang berbeda terjadi apabila yang ditinjau hanya sektor konstruksi saja, ditemukan bahwa nilai *debt to equity ratio* secara rata-rata naik banyak baik pada periode 2017-2022 ataupun 2018-2021 dengan membandingkan nilainya sebelum dan sesudah pandemi Covid-19.

Melalui pemaparan penelitian-penelitian sebelumnya, yang terjadi pada penelitian kali ini *return on assets* memberikan hasil yang sama. Pada sektor properti, konstruksi dan *real estate* jika ditinjau keseluruhan ataupun masing-masing sektornya baik pada periode 2017-2022 ataupun 2018-2021 secara rata-rata *return on assets* turun secara rata-rata jika membandingkan sebelum dan sesudah terjadinya pandemi Covid-19. Turunnya secara rata-rata *return on assets* ini juga signifikan apabila meninjau sektor properti, konstruksi dan *real estate* baik secara keseluruhan ataupun masing-masing sektornya. Hal ini berarti banyak perusahaan properti, konstruksi dan *real estate* yang belum mampu melakukan *recovery* saat terjadi pandemi Covid-19. Kemudian terkait dengan indikator *activity ratio* yang diukur dengan *account receivable turnover* terjadi peningkatan yang signifikan, hal ini terjadi karena dilakukan penagihan secara intensif kepada para pihak yang berhutang pada perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diberikan kesimpulan sebagai berikut:

- Pada sektor properti, konstruksi dan *real estate* yang terdaftar di BEI dengan sebelum pandemi Covid-19 yang diwakili pada tahun 2017-2019 dan sesudah pandemi Covid-19 yang diwakili pada tahun 2020-2022 yaitu rasio *profitability* yakni *return on asset* dengan taraf kepercayaan 100%.
- Pada sektor properti, konstruksi dan *real estate* yang terdaftar di BEI dengan sebelum pandemi Covid-19 yang diwakili pada tahun 2018-2019 dan sesudah pandemi Covid-19 yang diwakili pada tahun 2020-2021 yaitu rasio *leverage* yakni *debt to equity ratio* dengan taraf kepercayaan 95,3% dan rasio *profitability* yakni *return on asset* dengan taraf kepercayaan 100%.
- Pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI dengan sebelum pandemi Covid-19 yang diwakili pada tahun 2017-2019 dan sesudah pandemi Covid-19 yang diwakili pada tahun 2020-2022, yaitu rasio *profitability* yakni *return on asset* dengan taraf kepercayaan 100% dan rasio *activity* yakni *account receivable turnover* dengan taraf kepercayaan 99,3%.
- Pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI dengan sebelum pandemi Covid-19 yang diwakili pada tahun 2018-2019 dan sesudah pandemi Covid-19 yang diwakili

pada tahun 2020-2021, yaitu rasio *profitability* yakni *return on asset* dengan taraf kepercayaan 100%.

- Pada sektor konstruksi yang terdaftar di BEI dengan sebelum pandemi Covid-19 yang diwakili pada tahun 2017-2019 dan sesudah pandemi Covid-19 yang diwakili pada tahun 2020-2022, yaitu rasio *profitability* yakni *return on asset* dengan taraf kepercayaan 100% dan rasio *activity* yakni *accout receivable turnover* dengan taraf kepercayaan 99,9%.
- Pada sektor konstruksi yang terdaftar di BEI dengan sebelum pandemi Covid-19 yang diwakili pada tahun 2018-2020 dan sesudah pandemi Covid-19 yang diwakili pada tahun 2020-2021 yaitu rasio *leverage* yakni *debt to equity ratio* dengan taraf kepercayaan 99,3%, rasio *profitability* yakni *return on asset* dengan taraf kepercayaan 99,9% dan rasio *activity* yakni *account receivable turnover* dengan taraf kepercayaan 99,9%.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

- Penelitian dapat menggunakan rentang waktu yang lebih panjang pada tahun-tahun mendatang, dengan menambahkan rentang waktu di tahun 2016 dan tahun 2023.
- Penelitian dapat meninjau perusahaan-perusahaan yang ada di luar negeri lalu dibandingkan kondisi rasio-rasio keuangannya dengan yang ada di Indonesia.

6. DAFTAR REFERENSI

- Anastasia, N., Gunawan, Y. W., & Wijiyanti, I. (2003). "Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Properti di BEJ". *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 123-132.
- Badan Pengembangan Infrastruktur Wilayah. (2022, January Wednesday). *2023, Sektor Konstruksi Serap 8.769.798 Tenaga Kerja*. Retrieved from PU-net: <https://bpiw.pu.go.id/article/detail/2023-sektor-konstruksi-serap-8769798-tenaga-kerja>
- Bintang, F. M., Malikhah, A., & Afifudin. (2019). "Pengaruh Opini Audit Tahun Sebelumnya, Debt Default, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage terhadap Opini Audit Going Concern". *E-JRA*, 98-115.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., & Ireland, R. D. (2011). "Signaling Theory: A Review and Assessment". *Journal of Management*, 39-67.
- Daily, C. M., Dalton, D. R., & Rajagopalan, N. (2003). "Governance through Ownership: Centuries of Practice, Decades of Research". *The Academy of Management Journal*, 151-158.
- Devi, S., Warasniasih, N. S., Masdiantini, P. R., & Musmini, L. S. (2020). "The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange". *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 226-242.
- Hadiwardoyo, W. (2020). "Kerugian Ekonomi Nasional Akibat Pandemi Covid-19". *Baskara Journal of Business & Entrepreneurship*, 83-92.
- Hakim, L. (2012). "Studi Tingkat Efisiensi: Perbandingan Besar Perusahaan dan Efek Krisis Ekonomi". *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 1-11.
- Harahap, S. S. (2011). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

- Hasan, A., Mas, N., & Sopanah, A. (2022). "Kinerja Keuangan Sebelum dan Masa Pandemi Covid-19 pada Perusahaan BUMN". *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 3836-3847.
- Istiningrum, A. A. (2005). "Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Jasa yang Terdaftar di BEJ Sebelum dan Selama Krisis Moneter". *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 117-133.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, 305-360.
- Khairunnisa, T., Lysandra, S., & Munira, M. (2022). "Comparative Analysis of Financial Performance in Property and Real Estate Companies before and during the Covid-19 Pandemic". *Inquisitive*, 153-166.
- Kieso, D. E., Weygant, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate Accounting*. Singapore: Wiley.
- Modjo, M. I. (2020). "Menggerakkan Perekonomian melalui Pemulihan Usaha dan Industri Mikro Kecil Menengah Pasca Bencana Gempa Bumi di Nusa Tenggara Barat". *The Indonesian Journal of Development Planning*, 103-116.
- Ms., I. O., & Dekan, T. (2013). "Reporting Companies' Performance – in Respect of the International Financial Reporting Standards (IFRS)". *APSTRACT*, 107-112.
- Ongkowidjojo, A. O., Budiman, J., & Anastasia, N. (2020). "Prediksi Kesulitan Keuangan Perusahaan Properti, Konstruksi, dan Real Estat yang Terdaftar di BEI". *Dimensi Utama Teknik Sipil*, 1-9.
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). "Agency Theory: Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives". *Indian Journal of Corporate Governance*, 74-95.
- Patricia, B.-N., & Balazs, F. (2014). "Returns of Private Equity: Comparative Analyses of the Returns of Venture Capital and Buyout Funds in Europe and in the US". *Economic Science*, 820-827.
- Rahim, S., Ahmad, H., Muslim, M., & Nursadirah, A. (2020). "Disclosure of Local Government Financial Statements in South Sulawesi". *Proceedings of the Brawijaya International Conference on Multidisciplinary Sciences and Technology* (pp. 1-6). Malang: Universitas Brawijaya.
- Restianti, T., & Agustina, L. (2018). "The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company". *Accounting Analysis Journal*, 25-33.
- Rofiqoh, I. (2001). "Pengaruh Krisis Moneter terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 87-104.
- Ross, S. A. (1977). "The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach". *The Bell Journal of Economics*, 23-40.
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial Statement Analysis*. New York: McGraw Hill Education.
- Yu, H. (2022). "Does Sustainable Competitive Advantage Make a Difference in Stock Performance during the Covid-19 Pandemic?" *Elsevier*, 1-9.