



Vaksinasi covid-19 dan kinerja keuangan perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia

Riana Susanti¹⁾, Askardiya Radmoyo Adji²⁾

^{1,2}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

¹santihoesodo@gmail.com, ²ahoesodo@gmail.com

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 10 Januari 2022

Disetujui 13 Februari 2022

Diterbitkan 20 Februari 2022

Kata kunci:

Kinerja keuangan

Current ratio

Debt to equity ratio

ROA

Total asset turnover

Vaksinasi Covid-19

ABSTRAK

Pelaksanaan Vaksinasi nasional Covid-19 menjadi salah satu *game changer* yang diharapkan dapat membantu pemulihan ekonomi di masa depan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak dari pelaksanaan vaksinasi Covid-19 terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian adalah 72 perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar pada kuartal ketiga tahun 2020 dan kuartal ketiga tahun 2021. Analisis data menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test. Hasil pengujian menunjukkan peningkatan pada rasio likuiditas dan rasio profitabilitas namun penurunan terjadi pada rasio leverage dan rasio aktivitas. Meski demikian tidak ada perbedaan yang signifikan pada pengujian seluruh rasio ini antara sebelum dan setelah dilaksanakannya vaksinasi Covid-19. Penelitian ini mengisi *gap* dari penelitian sebelumnya yaitu memberikan analisis dampak vaksinasi Covid-19 terhadap kinerja keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia, khususnya pada sektor properti. Penelitian selanjutnya, dapat memasukkan beberapa variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan yang belum dipertimbangkan dalam penelitian ini.

ABSTRACT

The implementation of the Covid-19 national vaccination is one of the game changers that is expected to help economic recovery in the future. This study aims to analyze the impact of the Covid-19 vaccination implementation on the financial performance of property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research sample is 72 property and real estate sector companies listed in the third quarter of 2020 and the third quarter of 2021. Data analysis uses the Wilcoxon Signed Rank Test. The test results show an increase in the liquidity ratio and profitability ratio but a decrease in the leverage ratio and activity ratio. However, there was no significant difference in testing all ratios between before and after the Covid-19 vaccination was carried out. This study fills the gap from previous research, namely providing an analysis of the impact of Covid-19 vaccination on the financial performance of companies on the Indonesia Stock Exchange, especially in the property sector. Further research may include several other variables that may affect the company's performance and which have not been considered in this study.



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia. Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Penyebaran virus Covid-19 secara global menimbulkan dampak yang tidak terduga pada pasar saham dunia (Baker, Bloom, Davis, Kost, Sammon, & Viratyosin, 2020) di tengah ketidakpastian yang tinggi (Lyócsaa, Baumöhd, Baumöhd, & Molnár, 2020). Covid-19 ini telah memaksa penutupan banyak bisnis, seiring dengan kebijakan pemerintah yang membatasi mobilitas penduduk untuk memutus mata rantai penyebaran Covid-19. Pada level perdagangan global, mengakibatkan kerugian pada hampir semua sektor industri di seluruh dunia (Abedalqader Rababah, 2020). Investigasi dampak Covid-19 pada rantai pasokan global dilaporkan *The Oxford Business Group*. Mobilitas populasi turun secara tajam akibat kebijakan karantina yang menyebabkan melemahnya daya beli dan ekonomi yang stagnan. Begitu pula, *lockdown* nasional dan penutupan wilayah udara dan perbatasan, mengganggu mekanisme ekonomi, terlepas dari ukuran atau tahap perkembangannya (oxfordbusinessgroup, 2020).

Pandemi Covid-19 mengharuskan semua tingkat pemerintah untuk mengambil langkah dalam konteks ketidakpastian yang besar dan di bawah tekanan ekonomi, fiskal dan sosial yang berat. Dikembangkannya vaksin Covid-19 sampai pada tahap vaksinasi populasi secara global adalah satu-

satunya strategi jangka panjang untuk mengatasi virus Corona (OECD, 2021). Kedatangan vaksin virus corona pertama pada awal 2021 menjanjikan kembalinya normalitas dan stabilitas di pasar keuangan. Meskipun masih terbatas, beberapa penelitian menguji hubungan antara vaksin virus corona dengan pasar saham. Pada tahap uji klinis, Chan et. al. (2021) menemukan 49 negara mengalami kenaikan abnormal return sebesar 15.2 basis points (bps) pada hari pertama uji klinis dengan kontrol pertumbuhan kasus Covid-19, kematian akibat Covid-19 dan sentimen investor. Pada tahap uji klinis kedua dan ketiga pasar saham bereaksi lebih substansial, ditandai dengan abnormal return meningkat 30.0 dan 51.7 bps.

Pasar saham pun bereaksi negatif pada kondisi pandemi Covid-19 ini, menyebabkan indeks bursa saham dunia mengalami penurunan (Khan, Zhang, & Shah, 2020). Tak terkecuali harga saham di Asia, terutama saat WHO menyatakan bahwa Covid-19 adalah Pandemi (AlAli, 2020). Kinerja keuangan keseluruhan perusahaan di China mengalami penurunan sejak Pandemi Covid-19 melanda Tiongkok (Abedalqader Rababah, 2020). Return pasar saham mengalami penurunan seiring dengan meningkatnya kasus kematian akibat Covid-19 karena pasar bereaksi berlebih (Ashraf, 2020). Pada level kinerja perusahaan, pandemi Covid-19 ini mengurangi skala investasi dan total pendapatan, terutama untuk industri yang terkena dampak pandemi seperti pariwisata, katering dan transportasi. Hal ini tercermin dalam tingkat pengembalian yang negatif (Shen H. , Fu, Pan, Yu, & Chen, 2020).

Ngwakwe (2021) menguji efek diferensial informasi tentang kehadiran vaksin Covid-19 terhadap kinerja harga saham pada 5 indeks pasar saham global utama yaitu Dow Jones, Shanghai, S&P, FTSE dan Euronext. Analisa data menggunakan t-test perbedaan rata-rata sebelum dan setelah vaksinasi dengan tingkat kepercayaan 5%. Rata-rata harga saham mengalami peningkatan selama implementasi vaksinasi antara 7% sampai lebih dari 20% pada indeks yang berbeda.

R. Khalfaoui, et.al (2021) meneliti keterkaitan antara vaksinasi Covid-19, tingkat infeksi dan case fatality ratio di Amerika Serikat dengan S&P500. Hasil analisis mengungkap bahwa terdapat konektivitas yang kuat dan signifikan antara tingkat pengembalian S&P500 dan tingkat vaksinasi Covid-19, tingkat infeksi dan case fatality ratio. Pengujian terhadap hubungan antara program vaksinasi Covid-19 dengan volatilitas pasar saham di dunia dilakukan oleh Rouatbi, et.al (2021). Analisis terhadap data dari 66 negara membuktikan bahwa vaksinasi Covid-19 membantu pemulihan pasar modal global melalui penurunan volatilitas, meskipun penyebab penurunan ini tidak terbatas dikarenakan program vaksinasi Covid-19 atau kebijakan pemerintah lainnya. Dampak dari program vaksinasi Covid-19 ini ditemukan lebih kuat pada pasar yang berkembang daripada pasar yang sudah maju.

Demikian pula di pasar saham di Indonesia, sejak kasus Covid-19 terkonfirmasi pertama kali IHSG mengalami koreksi dan turun secara terus menerus sampai ke level terbawah di angka 3.937,6 pada 24 Maret 2020. Akibatnya, adalah anjloknya nilai kapitalisasi pasar Indonesia lebih dari Rp2,690 triliun ke angka Rp 4.5563,3 triliun dibandingkan awal 2020 (Limanseto, 2020). Meski demikian, pada minggu ketiga bulan Mei tahun 2020 sampai awal Juni 2020, IHSG menunjukkan kenaikan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perdagangan saham menunjukkan perbaikan (Saragih, Nurhaida, Sinaga, Ilham, & Faisa, 2021).

Untuk mengatasi dampak pandemi Covid-19 ini, pemerintah mengeluarkan kebijakan dan strategi tidak hanya pada sektor kesehatan, tapi juga pada sektor ekonomi. Hadirnya program vaksinasi yang dimulai pada bulan Januari 2021 diharapkan membawa kondisi ke arah normal dan stabilitas pada pasar finansial.

Meskipun banyak penelitian yang mengkaji hubungan antara pandemi Covid-19 dengan pasar saham baik pada skala global maupun negara, namun studi yang menganalisa hubungan antara vaksinasi Covid-19 dengan pasar saham masih sangat terbatas. Rouatbi (2021) menguji pengaruh vaksinasi Covid-19 terhadap volatilitas di pasar saham dan menemukan bahwa volatilitas pasar saham dunia menurun seiring dengan pelaksanaan vaksinasi Covid-19. Vaksinasi secara massal akan menstabilkan volatilitas pasar saham dengan menurunkan tingkat ketidakpastian. Lebih jauh lagi kebijakan pemerintah untuk mencapai kekebalan kelompok (*herd immunity*) melalui vaksinasi massal kondusif terhadap penurunan volatilitas pada pasar saham global. Reaksi pasar saham global yang positif juga ditunjukkan saat pengembangan vaksin Covid-19 yaitu pada tahap uji coba ke manusia. Rata-rata tingkat pengembalian abnormal saham pada hari pertama percobaan signifikan secara statistik dan ekonomi.

Berdasarkan data perkembangan indeks sektoral yang dirilis Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2020, Sektor properti dan *real estate* yang melorot 34,30 persen menjadi penyumbang kejatuhan indeks paling besar (Hidayah, 2020). Penelitian ini mengisi celah yaitu menguji perubahan kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode dilaksanakannya kebijakan pemerintah yaitu vaksinasi Covid-19. Pengujian kinerja keuangan ini menggunakan sektor *property* dan *real estate* dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan rekomendasi bagi pengambilan keputusan investasi. Kinerja keuangan yang baik diharapkan menjadi sinyal yang baik bagi investor untuk berinvestasi di pasar saham.

Analisis laporan keuangan menunjukkan perbedaan kinerja perusahaan pada industri yang sama dan posisi keuangan atau tren dari perusahaan (Suhadak, 2019). Sawir (2009) dalam Widyastuti (2019) menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan merupakan perbandingan antara satu jumlah terhadap yang lain sedemikian sehingga menyediakan suatu gambaran kondisi keuangan yang merefleksikan kinerja perusahaan. Rasio-rasio keuangan ini akan memudahkan investor dalam memahami informasi dalam laporan keuangan sehingga investor dapat menganalisis kelemahan dan kekuatan keuangan yang sangat membantu menilai kinerja manajemen di masa lampau dan memberikan gambaran prospek di masa depan.

Indikator yang paling sering digunakan untuk melakukan analisis laporan keuangan adalah menghitung rasio-rasio keuangan berupa: pertama, Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mengatasi kewajiban dalam jangka pendek. Likuiditas mengacu pada kemampuan aset untuk diubah menjadi kas tanpa menyebabkan penurunan nilai aset. Likuiditas penting bagi perusahaan karena aset pendukung yang likuid dapat mengurangi perusahaan menghadapi kesulitan keuangan (Keown, Martin, & Petty, 2020). Salah satu rasio yang umum digunakan untuk mengukur likuiditas adalah current ratio. Formula current ratio = $\text{current asset} / \text{current liabilities}$ (Fraser & Ormiston, 2016) dalam Devi et.al (2020). Perusahaan menggunakan aset lancar untuk membiayai aktifitas dan investasinya saat pembiayaan eksternal tidak memungkinkan dan terlalu mahal biayanya. Dalam situasi krisis ekonomi, perusahaan dapat mengalami kesulitan likuiditas, seperti kondisi pada saat pandemi Covid-19. Daya beli yang menurun adalah salah satu dampak menurunnya pertumbuhan ekonomi. Sebagai akibatnya, piutang dagang yang tidak tertagih sehingga menurunkan kas perusahaan (Devi, Warasnasih, Masdiantini, & Musmini, 2020). Suatu perusahaan dikatakan lebih menguntungkan jika kebutuhan dana jangka pendek berasal dari nilai current asset yang tinggi daripada hutang eksternal. Kinerja keuangan pada perusahaan apapun dinilai dari efisiensi manajemen likuiditas. Beberapa penelitian menguji hubungan positif antara likuiditas dan kinerja perusahaan. Namun demikian, tidak semua riset menunjukkan pengaruh yang positif antara likuiditas dan profitabilitas. Penelitian yang dilakukan Owolabi, Obiakor dan Okwu (2011) terhadap perusahaan sektor perbankan terpilih di Nigeria menunjukkan terdapat trade off antara likuiditas dan profitabilitas. Sementara hasil sebaliknya ditemukan untuk perusahaan manufaktur. Dengan menggunakan data perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham Arab Saudi (Tadawul), dari hasil pengujian hanya ada satu hubungan positif yang signifikan antara Return on Assets (ROA) dan Current Ratio (CR) perusahaan di Arab Saudi. Lebih jauh lagi, pengujian profitabilitas menggunakan Return on Equity (ROE) didapatkan hasil terdapat hubungan yang tidak signifikan dengan variabel independen Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR) and Cash Ratio (CHR) (Rehman, Khan, & Khokhar, 2015).

Kedua, Rasio *leverage* dikenal juga dengan rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan atas pelunasan hutang dan seluruh kewajibannya dengan menggunakan jaminan modal dan aktiva dalam bentuk apapun. Rasio solvabilitas mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai hutang (Fraser & Ormiston, 2016).

Leverage digunakan untuk mengukur rasio hutang dengan aset dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2018). Rasio leverage memberikan informasi jumlah aset dan dana yang dapat menjadi jaminan kepada kreditur. Penggunaan hutang yang ditetapkan manajemen perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor dalam melakukan penilaian prospek perusahaan. Penggunaan alternatif pendanaan dari luar dalam bentuk hutang biasanya dilakukan oleh perusahaan dengan prospek yang baik. *Leverage* hutang diukur dengan rasio *total debt to equity* (*Debt to equity ratio*). Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan dana dari hutang. Perusahaan dengan *leverage* hutang yang tinggi berisiko bangkrut jika tidak mampu membayar hutangnya. Begitu pula berisiko kehilangan kepercayaan dari kreditur. Meski demikian *leverage* tidak selalu bermakna buruk karena

dapat meningkatkan *return on investment* (ROI) dari pemegang saham. Hubungan antara *leverage* dan kinerja keuangan mengacu pada penilaian sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman untuk meningkatkan profitabilitas (Alkhatib, 2012). *Leverage* yang tinggi memotivasi manajer keuangan untuk meningkatkan kinerja perusahaan, meski pada sisi lain meningkatkan biaya agensi. Oleh karena itu, *leverage* dapat berdampak positif atau negatif terhadap nilai perusahaan karena memperbesar risiko dan tingkat pengembalian (Ivo & Anyanwaokoro, 2019). Penelitian Khatab et.al (2011), Nadeem et.al (2015) menemukan hubungan positif dan signifikan antara profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE dengan *leverage* keuangan diukur dengan *debt to equity*. Sementara riset lain melaporkan hubungan yang negatif antara *leverage* dan profitabilitas perusahaan (Kaumbuthu, 2011) (Enekwe, Agu, & Eziedo, 2014) (Ivo & Anyanwaokoro, 2019).

Ketiga, Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. (Sartono, 2012). Salah satu rasio untuk mengukur profitabilitas adalah *return on assets* (ROA). ROA merupakan ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan secara keseluruhan untuk menciptakan keuntungan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki. Sabrin et.al (2016) menyatakan bahwa ROA digunakan untuk mengukur efisiensi operasional perusahaan secara keseluruhan. Rasio ini menjadi pertimbangan bagi calon investor dan pemegang saham perusahaan dalam kaitannya dengan harga saham dan dividen yang akan diterima. Ukuran profitabilitas ini menjadi tolak ukur untuk menentukan pembiayaan meskipun cara menilai profitabilitas suatu perusahaan sangat beragam. Rasio ini menunjukkan efisiensi investasi yang terlihat pada efektivitas pengelolaan modal sendiri (Sabrin, Sarita, S, & Sujono, 2016). Salah satu, dampak dari pandemi Covid-19 adalah penurunan permintaan agregat untuk sebagian besar barang dan jasa di seluruh dunia sehingga menyebabkan penurunan ekspor, impor, dan kegiatan ekonomi secara umum (Abedalqader Rababah, 2020). Menurunnya permintaan ini otomatis menurunkan penjualan pada perusahaan-perusahaan di dunia yang mengakibatkan penurunan profitabilitas perusahaan. Dampak negatif Covid-19 pada kinerja perusahaan lebih terasa ketika skala investasi atau pendapatan penjualan perusahaan lebih kecil (Shen, Fua, Pan, Yua, & Chen, 2020).

Keempat, Rasio aktivitas bermakna penting bagi kinerja keuangan karena rasio ini dapat digunakan untuk memprediksi laba (Ass & M, 2019). Semakin tinggi rasio aktivitas menunjukkan kinerja perusahaan makin baik. Rasio ini juga mengukur kinerja manajemen dalam menjalankan perusahaan untuk mencapai target atau sasaran yang telah ditentukan (Dermawan & Purba, 2013).

METODE PENELITIAN

Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari awal kuartal ketiga tahun 2020 dan masih terdaftar sampai kuartal ketiga tahun 2021. Sampling penelitian ini adalah *purposive sampling techniques*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018). Kriteria yang digunakan adalah: 1) perusahaan-perusahaan sektor property dan real estate. 2) Perusahaan-perusahaan sektor property dan real estate ini sudah terdaftar pada awal kuartal ketiga tahun 2020 sampai kuartal ketiga tahun 2021. 3) Perusahaan-perusahaan sektor property dan real estate menyampaikan laporan keuangan kuartal ketiga tahun 2020 dan kuartal ketiga tahun 2021 dan data nya lengkap.

Desain Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif – analitik. Untuk menguji dampak vaksinasi Covid-19 terhadap kinerja saham perusahaan terdaftar di Bersa Efek Indonesia, penulis menggunakan data laporan keuangan kuartal ketiga tahun 2020, saat belum dimulainya vaksinasi Covid-19 dan laporan keuangan pada kuartal pertama tahun 2021. Hasil dari kinerja keuangan ini dibandingkan antara periode sebelum dilaksanakannya program vaksinasi Covid-19 dan setelahnya. Perbandingan ini akan memungkinkan penulis untuk menyoroti efek pelaksanaan vaksinasi Covid-19 pada kinerja keuangan perusahaan di seluruh sektor industri.

Kinerja keuangan merupakan suatu ukuran evaluasi lengkap dari keseluruhan posisi keuangan seperti aset, kewajiban, ekuitas, biaya, pendapatan dan profitabilitas. Kinerja dari suatu perusahaan tidak hanya tergantung pada efisiensi dari perusahaan itu sendiri tapi juga pasar di mana perusahaan tersebut beroperasi. Kinerja keuangan yang meningkat menjadi syarat untuk menarik investor (Suhadak, 2019). Laporan keuangan yang dipublikasikan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan.

Laporan keuangan ini menjadi dasar bagi manajer maupun investor dalam pengambilan keputusan investasi. Namun demikian, laporan keuangan ini merupakan data mentah sehingga diperlukan analisis laporan keuangan.

Operasionalisasi Variabel

Variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Indikator yang digunakan adalah rasio keuangan kuartal ketiga yang diterbitkan pada tahun 2020 dan kuartal ketiga yang diterbitkan pada tahun 2021. Operasionalisasi variabel penelitian dapat dikemukakan sebagai berikut:

Rasio likuiditas diukur dengan rasio lancar / current ratio. Rasio lancar dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. Likuiditas bisnis tergantung pada kemampuan organisasi untuk mengubah asetnya menjadi uang tunai untuk memenuhi kewajiban lancar dan kewajiban lainnya (Ahmed, 2015).

Rumus rasio lancar

$$\text{Current ratio/ rasio lancar} = \frac{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}} \times 100\%$$

Rasio leverage diukur dengan debt to equity ratio (DER). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang yang dapat dibiayai oleh aset perusahaan (Kasmir, 2018). Debt to equity ratio merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki. Debt to Equity Ratio adalah perbandingan total hutang dengan total ekuitas pemegang saham (Horne & Wachowicz, 2013).

Rumus debt to equity ratio (DER) adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \times 100\%$$

Rasio profitabilitas diukur dengan return on assets (ROA). Rasio ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dengan mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan selama setahun (Pandey & Diaz, 2019). ROA mencerminkan kemampuan manajemen untuk menghasilkan keuntungan dari aset perusahaan (Aissa & Goaid, 2016).

Rumus Return on Assets adalah:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik kegiatan penjualan dan kegiatan lainnya (Rina, Ass, & Ass, 2019). Menurut (Kasmir, 2018), total perputaran aktiva atau *total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Rasio *Total Assets Turnover* (TATO) ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan. Rasio ini mengukur seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Semakin tinggi resiko ini semakin baik.

Rasio aktivitas mengukur efektivitas suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan (Devi, Warasniasih, Masdiantini, & Musmini, 2020). Rasio ini juga menilai seberapa efektif suatu perusahaan mampu untuk menghasilkan pendapatan dalam bentuk kas dan penjualan berdasarkan aset, kewajiban dan akun modal saham. Rasio aktifitas menunjukkan rasio antara jumlah yang diinvestasikan dalam jenis aset tertentu dan pendapatan yang dihasilkan oleh aset tersebut dalam rasio aktivitas.

Rumus *Total Asset Turnover* adalah

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Metode Analisis

Metode analisis penelitian ini adalah uji rata-rata menggunakan paired sample t-test atau wilcoxon signed rank test untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan

setelah pelaksanaan vaksinasi Covid-19. Sebelumnya dilakukan uji normalitas data. Jika data yang diuji ternyata tidak terdistribusi normal maka peneliti akan menggunakan Uji Wilcoxon Signed Rank Test. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel penelitian yang digunakan.

Hipotesis

H1: Program Vaksinasi Covid-19 berpengaruh positif terhadap likuiditas, diukur dengan *current ratio*.
 H2: Program Vaksinasi Covid-19 berpengaruh positif terhadap leverage, diukur dengan *debt to equity ratio*.

H3: Program Vaksinasi Covid-19 berpengaruh positif terhadap profitabilitas, diukur dengan return on assets.

H4: Program Vaksinasi Covid-19 berpengaruh positif terhadap rasio aktivitas, diukur dengan rasio *total asset turnover*.

HASIL DAN DISKUSI

Analisis data meliputi analisis deskriptif dan analisis uji beda rata-rata. Hasil dari uji normalitas data menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi normal, ditunjukkan dengan nilai $\text{sig} < 0.05$ pada 6 dari 8 variabel. Oleh karena itu, pengujian beda rata-rata dilakukan dengan Uji statistik non parametric yaitu uji Wilcoxon signed-rank. Hasil dari uji normalitas data disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
CR_20	0.404	72	.000
CR_21	0.406	72	.000
DER_20	0.170	72	.000
DER_21	0.369	72	.000
ROA_20	0.085	72	.200*
ROA_21	0.262	72	.000
TATO_20	0.216	72	.000
TATO_21	0.116	72	.018

Sumber : Data olah (2021)

Analisis Deskriptif

Hasil analisis deskriptif pada tabel 2, menunjukkan rata-rata *current ratio* mengalami peningkatan setelah dimulainya vaksinasi Covid-19. Nilai rata-rata *current ratio* sebelum vaksinasi Covid-19 adalah 11,68974 meningkat menjadi 12,23156. Demikian pula dengan nilai rata-rata ROA perusahaan sektor properti dan real estate mengalami peningkatan dari 0,11542 menjadi 0,89536.

Nilai rata-rata DER menunjukkan penurunan sesudah vaksinasi Covid-19. Begitu juga nilai rata-rata *total asset turnover* mengalami penurunan dari 0,05565 menjadi 0,04529 sesudah pelaksanaan vaksinasi Covid-19.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR sebelum Vaksinasi Covid-19	72	0,084	395,058	11,68974	47,513252
CR sesudah Vaksinasi Covid-19	72	0,199	391,600	12,23156	48,772855
DER sebelum Vaksinasi Covid-19	72	0,000	3,800	0,75778	0,763954
DER sesudah Vaksinasi Covid-19	72	-13,800	11,100	0,66750	2,244659
ROA sebelum Vaksinasi Covid-19	72	-8,420	14,000	0,11542	3,684427
ROA sesudah Vaksinasi Covid-19	72	-9,310	62,600	0,89536	7,974504
TATO sebelum Vaksinasi Covid-19	72	0,001	0,419	0,05565	0,069554
TATO sesudah Vaksinasi Covid-19	72	0,001	0,164	0,04529	0,036898

Sumber : Data olah (2021)

Hasil Uji Wilcoxon Signed-Rank

Uji Wilcoxon Signed-Rank pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai ties untuk *current ratio* dan ROA adalah 0, jadi tidak ada nilai yang sama untuk *current ratio* dan ROA sebelum dan sesudah

pelaksanaan vaksinasi Covid-19. Sementara untuk DER, dan TATO menunjukkan nilai ties 8 dan 3, menunjukkan 8 perusahaan memiliki kesamaan nilai DER dan 3 perusahaan memiliki kesamaan nilai TATO antara sebelum pelaksanaan vaksinasi Covid-19 dan sesudahnya.

Perusahaan yang mengalami penurunan *current ratio* adalah 37 sedangkan yang mengalami peningkatan 35 perusahaan. Sementara itu untuk kinerja *leverage*, 31 perusahaan menunjukkan penurunan DER dan 33 perusahaan meningkat selama pelaksanaan vaksinasi Covid-19. Sementara itu untuk nilai ROA, 37 perusahaan mengalami penurunan nilai ROA dan 35 perusahaan mengalami peningkatan nilai ROA selama pelaksanaan vaksinasi Covid-19, ditunjukkan oleh nilai peringkat negatif pada nilai N 37 dan peringkat positif pada nilai N 35.

Penilaian aktifitas pada masa sebelum dan setelah pelaksanaan vaksinasi Covid-19 ditunjukkan dengan nilai TATO, yaitu sebanyak 29 perusahaan mengalami peningkatan sementara penurunan tercatat sejumlah 40 perusahaan

Tabel 3. Hasil Uji Wilcoxon Signed-Rank

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR sesudah Vaksinasi Covid-19 - CR sebelum Vaksinasi Covid-19	Negative Ranks	37	35.20	1302.50
	Positive Ranks	35	37.87	1325.50
	Ties	0		
	Total	72		
DER sesudah Vaksinasi Covid-19 - DER sebelum Vaksinasi Covid-19	Negative Ranks	31	31.16	966.00
	Positive Ranks	33	33.76	1114.00
	Ties	8		
	Total	72		
ROA sesudah Vaksinasi Covid-19- ROA sebelum Vaksinasi Covid-19	Negative Ranks	37	36.14	1337.00
	Positive Ranks	35	36.89	1291.00
	Ties	0		
	Total	72		
TATO sesudah Vaksinasi Covid-19 - TATO sebelum Vaksinasi Covid-19	Negative Ranks	40	32.70	1308.00
	Positive Ranks	29	38.17	1107.00
	Ties	3		
	Total	72		

Sumber : Data olah (2021)

Pengujian pada hipotesis disajikan pada tabel 4, dimana tidak ada perbedaan yang signifikan pada nilai *current ratio*, DER, ROA dan TATO antara sebelum dan setelah dilaksanakan program vaksinasi Covid-19, ditunjukkan dengan nilai asymp. sig berturut-turut sebesar 0,949, 0,620, 0,897, dan 0,548. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H1, H2, H3 dan H4 ditolak, jadi tidak ada peningkatan kinerja keuangan antara sebelum dan setelah dilaksanakan vaksinasi Covid-19 pada perusahaan sektor properti dan real estate

Tabel 4. Hasil Uji Wilcoxon Signed-Rank

	CR sesudah Vaksinasi Covid-19 - CR sebelum Vaksinasi Covid-19	DER sesudah Vaksinasi Covid-19 - DER sebelum Vaksinasi Covid-19	ROA sesudah Vaksinasi Covid-19- ROA sebelum Vaksinasi Covid-19	TATO sesudah Vaksinasi Covid-19 - TATO sebelum Vaksinasi Covid-19
Z	-.065	-.495	-.129	-.601
Asymp. Sig. (2-tailed)	.949	.620	.897	.548

Sumber : Data olah (2021)

Berdasarkan hasil pengujian, hipotesis H1, H2, H3 dan H4 ditolak, yang artinya tidak ada perbedaan yang signifikan antara rasio likuiditas (*current ratio*), rasio *leverage* (DER), rasio profitabilitas (ROA) dan rasio aktivitas (TATO) antara sebelum dan selama pelaksanaan vaksinasi Covid-19. Hasil analisis deskriptif menunjukkan terjadi peningkatan rata-rata *current ratio* dan ROA, namun perubahan ini tidak signifikan menurut hasil uji peringkat bertanda Wilcoxon Signed-rank.

Pelaksanaan vaksinasi Covid-19 tidak serta merta membuat kondisi perekonomian pulih kembali, karena membutuhkan waktu untuk melakukan vaksinasi dengan tujuan mencapai *herd immunity*. Begitu pula hambatan munculnya varian baru delta yang menimbulkan gelombang kedua Covid-19 sehingga pemerintah menerapkan kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat yang memberatkan dunia usaha. Dalam rangka mendukung PPKM, dunia usaha memberikan dukungan karena pemulihan ekonomi tidak akan terjadi jika kasus Covid-19 masih meningkat. Namun di sisi lain, stimulus dan keringanan perlu diberikan supaya roda ekonomi tetap berjalan (Herman, 2021).

KESIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah: 1) terjadi peningkatan pada rasio likuiditas dan rasio profitabilitas namun penurunan terjadi pada rasio leverage dan rasio aktivitas. 2) Tidak ada perbedaan yang signifikan pada pengujian seluruh rasio ini antara sebelum dan setelah dilaksanakannya vaksinasi Covid-19 pada perusahaan-perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian selanjutnya, dapat memasukkan beberapa variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan yang belum dipertimbangkan dalam penelitian ini. Pengujian pada sektor lain bisa dilakukan atau pada seluruh sektor agar mendapatkan gambaran yang lebih luas mengenai pengaruh program vaksinasi Covid-19 terhadap kinerja keuangan perusahaan..

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, D. (2018). Pengaruh current ratio, account receivable turnover, inventory turnover, total asset turnover dan debt to equity terhadap return on asset (pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Competitive*, 2 (1), 55-72.
- Abedalqader Rababah, L. A.-H. (2020). Analyzing the effects of COVID-19 pandemic on the financial performance of Chinese listed companies. *Journal of Public Affairs*.
- Ahmed, I. (2015). Liquidity, profitability and the dividends payout policy. *World Review of Business Research*, 5 (2), 73-85.
- Aissa, S., & Goaid, M. (2016). Determinants of Tunisian hotel profitability: The role of managerial efficiency. *Tourism Management*, 52, 478-487.
- AlAli, M. S. (2020). The Effect of WHO COVID-19 Announcement on Asian Stock Markets Returns: An Event Study Analysis. *Journal of Economics and Business*, 3 (3), 1051-1054.
- Alkhatib, K. (2012). The determinants of leverage of listed companies. *International Journal of Business and Social Science*, 3(24), 78-83.
- Ashraf, B. N. (2020). Stock markets' reaction to COVID-19: Cases or fatalities? *Research in International Business and Finance*, 54.
- Ass, S. B., & M, N. (2019, Desember). Analisis Rasio Aktifitas untuk Menilei Kinerja Keuangan pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Brand* (1 No. 2).
- Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J., Kost, K., Sammon, M., & Viratyosin, T. (2020, December). The Unprecedented Stock Market Reaction to COVID-19. *The Review of Asset Pricing Studies*, Volume 10(4), 742-758,.
- Cashmere. (2012). *Financial Statement Analysis*. PT Rajagrafindo Persada.

- Chan, K. F., Chen, Z., Wena, Y., & Xu, T. (2021, November 15). COVID-19 Vaccines and Global Stock Markets. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3785533>. Available at SSRN [htt](https://ssrn.com/abstract=3785533).
- Demirgüneş, K. (2016). The Effect of Liquidity on Financial Performance: Evidence from Turkish Retail Industry. *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 8, No. 4; 2016, 8(4), 63-79.
- Dermawan, S., & Purba, D. (2013). *Analisis Laporan Keuangan* (Vol. 2). Jakarta: Mitra wacana media.
- Devi, S., Warasniasih, N. M., Masdiantini, P. R., & Musmin, 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*, 23(2), 226 – 242.
- Enekwe, C., Agu, C., & Eziedo, K. (2014). The effect of financial leverage on financial performance: Evidence of quoted pharmaceutical companies in Nigeria. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 5(3), 17-25.
- Esomar, M. J., & Chritianty, R. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Jasa di BEI. *Jurnal Konsep Bisnis dan Manajemen*, 7 (2), 227-233.
- Fraser, L., & Ormiston, A. (2016). *Understanding Financial Statement* (11 ed.). Pearson.
- Herman. (2021). *Berita Satu*. Retrieved from <https://www.beritasatu.com/ekonomi/805051/ppkmdarurat-itu-berat-dunia-usaha-butuh-stimulus>.
- Hidayah, A. A. (2020). <https://lokadata.id/artikel/sector-ihsg-yang-paling-terdampak-covid-19>. Retrieved from <https://lokadata.id/>.
- Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2013). *Fundamental of Financial Management* (13 ed.). United Kingdom: Pearson Education.
- Ivo, M., & Anyanwaokoro, M. (2019). Relating financial leverage to corporate performance: A case of cement manufacturing firms in Nigeria. *South Asian Journal of Social Studies and Economics*, 3(4), 3(4), 1-14.
- Kasmir. (2018). *Financial Statement Analysis* (11 ed.). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kaumbuthu, A. (2011). The relationship between capital structure and financial performance: A study of firms listed under industrial and allied sector at the NSE. *MBA Dissertation*. University of Nairobi.
- Keown, A. J., Martin, J. D., & Petty, J. W. (2020). *Foundation of Finance, 10th Ed.* . Pearson.
- Kerja, K. T. (2020). *Menaker: Badai Pasti Berlalu, Panggil Kembali Pekerja yang ter-PHK Nanti*. Retrieved 2021, from <https://www.kemnaker.go.id/> : <https://www.kemnaker.go.id/news/detail/menaker-badai-pasti-berlalu-panggil-kembali-pekerja-yang-ter-phk-nanti>
- Khalfaoui, R., Nammouri, H., Labidi, O., & Jabeur, S. B. (2021). Is the COVID-19 vaccine effective on the US financial market? *Public Health* , 198, 177-179.
- Khan, K., Zhang, H., & Shah, M. H. (2020). The Impact of COVID-19 Pandemic on Stock Markets: An Empirical Analysis of World Major Stock Indices. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7 (7), 463-474 .
- Khatab, H., Masood, M., Zaman, K., Saleem, S., & Saeed, B. (2011). Corporate governance and firm performance: A case study of Karachi stock market. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 2(1) , 39-43.

- Limanseto, H. (2020). Retrieved from: <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/745/insentif-pemerintah-dukung-pasar-modal-bertahan-di-tengah-pandemi>
- Lyócsaa, Š., Baumöhld, E., Baumöhld, E., & Molnár, P. (2020). Fear of the coronavirus and the stock markets. *FinanceResearch Letter*, 36.
- Malini, H. (2020). Behaviour of Stock Returns During COVID-19 Pandemic: Evidence from Six Selected Stock Market in The World. *Jurnal Ekonomi Indonesia* , 9 (Number 3), 247–263.
- Nadeem, M., Ahmad, R., Ahmed, A., Ahmad, N., Batool, S., & Khalil-Ur-Rehman. (2015). The effect of leverage on financial health of the firms: A study from cement industry of Pakistan. *Industrial Engineering Letters*, 5(5), 123-126.
- Nalendra, A. R., Rosalinah, Y., Priadi, A., Subroto, I., Rahayuningsih, R., Lestari, R., et al. (2021). *Statistika Seri Dasar dengan SPSS*.
- Ngwakwe, C. C. (2021). COVID-Vaccination and Performance in Five Global Stock Market Indexes. *ECONOMICA*, 17(5).
- OECD. (2021). *The Territorial Impact of COVID-19: Managing the Crisis and Recovery across Levels of Government*. Retrieved from Tackling Corona Virus (C0v9d-19): https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=1095_1095253-immbk05xb7&title=The-territorial-impact-of-COVID-19-Managing-the-crisis-and-recovery-across-levels-of-government
- Owolabi, S., Obiakor, R. T., & Okwu, A. (2011). Investigating Liquidity-Profitability Relationship in Business Organizations: A Study of Selected Quoted Companies in Nigeria. *British Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 1(2), 11-29.
- oxfordbusinessgroup. (2020). *The impact of Covid-19 on global supply chains*. Retrieved from oxfordbusinessgroup.com: <https://oxfordbusinessgroup.com/news/impact-covid-19-global-supply-chains>
- Pandey, R., & Diaz, J. F. (2019). Factors Affecting Return on Assets of US Technology and Financial Corporations. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 21 No.2, 134–144.
- Paris, A. (2010). The evolution of capital productivity in Greek manufacturing. *Global Business and Management Research: An International Journal*, 2(2 & 3), 141-161.
- Pemerintah, P. (2020). Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020.
- Ramlan, H. (2020). The Effect of Leverage and Liquidity on the Companies' Performance. *Global Business and Management Research: An International Journal*, 12(4).
- Rehman, M. Z., Khan, M. N., & Khokhar, I. (2015). Investigating Liquidity-Profitability Relationship: Evidence from Companies Listed in Saudi Stock Exchange (Tadawul). *Journal of Applied Finance & Banking*, 5(3), 159-173.
- Rina, Ass, S. B., & Ass, S. B. (2019). Analisis Rasio Aktivitas untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jural Brand*, 1 No. 2 .
- Rouatbi, W., Demir, E., Kizys, R., & Zarembo, A. (2021). Immunizing markets against the pandemic: COVID-19 vaccinations and stock volatility around the world. *International Review of Financial Analysis* , 77(1).

- Rouatbi, W., Demir, E., Kizys, R., & Zarembo, A. (2021). Immunizing markets against the pandemic: COVID-19 vaccinations and stock volatility around the world. *International Review of Financial Analysis*, 77.
- Sabrin, Sarita, B., S, D. T., & Sujono. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Engineering and Science*, 5 (10), 81-89.
- Saragih, M. M., Nurhaida, T., Sinaga, S., Ilham, R. N., & Faisa. (2021). The Impact of the Covid-19 Pandemic on Stock Performance: Evidence from Indonesia. *Management Research and Behavior Journal*, 1(1), 1-6.
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4 ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Scott R. Baker, N. B. (2020). *The unprecedented stock market impact of COVID-19*. National Bureau of Economic Research.
- Shen, H., Fu, M., Pan, H., Yu, Z., & Chen, Y. (2020). The impact of the COVID-19 pandemic on firm performance. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56 No. 10, 2213-2230.
- Sugianto, D. (2020). *Perjalanan IHSG Sejak RI Positif Virus Corona*. Retrieved from Finance.detik.com: <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4972595/perjalanan-ihsg-sejak-ri-positif-virus-corona>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suhadak, K. S. (2019). Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18-34.
- Warren, C., Reeve, J., & Duchac, J. (2014). *Corporate Financial Accounting* (12 ed.). Mason: Cengage Learn.
- WHO. (n.d.). Retrieved October 2021, from <https://www.euro.who.int/en/health-topics/health-emergencies/coronavirus-covid-19/novel-coronavirus-2019-ncov>
- WHO. (2021). *Weekly Operational Update on COVID-19*. WHO.
- Widyastuti, M. (2019). Analysis Of Liquidity, Activity, Leverage, Financial Performance And Company Value In Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *SSRG International Journal of Economics and Management Studies (SSRG-IJEMS)*, 6 .
- Yameen, M., Farhan, N. H., & Tabash, M. I. (2019). The Impact of Liquidity on Firms' Performance: Empirical Investigation from Indian Pharmaceutical Companies. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 8(3), 212-220.