

Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 terhadap Risiko Kebangkrutan Perusahaan: Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021

Risal Rinofah¹

Alfiatul Maulida²

Risa Puspita Sari^{3*}

^{1,2,3}Manajemen, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Indonesia

^{3*}Korespondensi penulis: risapuspita1404@gmail.com

Abstract. *This study aims to determine differences in the company's financial performance before and during the Covid-19 pandemic, as well as to determine the effect of financial performance before and during the Covid-19 pandemic on the risk of company bankruptcy. The sample used in this study is a state-owned company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2018-2021. Sampling using purposive sampling method and obtained 21 companies. The tests used to determine the differences in this study were the paired samples t-test and the Wilcoxon signed ranks test, while the performance effect test on the risk of bankruptcy was measured using the modified Altman Z-score formula and multinomial logistic regression analysis. The results showed that the results of the different tests using the Paired samples t-test, i.e. the Debt to Asset Ratio (DAR) ratio before and during the Covid-19 pandemic, there was no significant difference, but when tested differently using the Wilcoxon Signed Rank Test, i.e. the ratio of return on assets (ROA), return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER) there are significant differences both before and during the Covid-19 pandemic, while for the current ratio (CR) and quick ratio (QR), there is no significant difference. While the results of the influence test using a multinomial logistic regression test, the Current Ratio (CR_SBL) before the Covid-19 pandemic and Return on Assets (ROA_ST) during the Covid-19 pandemic had a significant effect on the risk of bankruptcy of BUMN companies, but for other ratios, it had no significant effect. Against the risk of bankruptcy before and during the Covid-19 pandemic.*

Keywords: *Altman Z-score; Financial performance; Bankruptcy risk; Pandemic; BUMN.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19, serta untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan sebelum maupun saat pandemi Covid-19 terhadap risiko kebangkrutan perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ialah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Pengambilan sampel meng-

gunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 21 perusahaan. Uji yang digunakan untuk mengetahui perbedaan dalam penelitian ini yakni uji beda *paired samples t-test* dan uji *Wilcoxon signed ranks test*, sedangkan uji pengaruh kinerja terhadap risiko kebangkrutan diukur dengan menggunakan rumus *Altman Z-score* modifikasi, serta analisis regresi *logistic multinomial*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil uji beda menggunakan uji *Paired Samples t-test*, yakni rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebelum maupun saat pandemi Covid-19 tidak ada perbedaan yang signifikan, tetapi ketika diuji beda menggunakan uji *Wilcoxon signed rank test* yaitu rasio *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER) terdapat perbedaan yang signifikan baik sebelum maupun saat pandemi Covid-19, sedangkan untuk rasio *current ratio* (CR) dan *quick ratio* (QR) tidak terdapat perbedaan yang signifikan, sedangkan hasil uji pengaruh dengan menggunakan uji regresi *logistic multinomial*. Pada *Current Ratio* (CR_SBL) sebelum pandemi Covid-19 dan *Return on Asset* (ROA_ST) saat pandemi Covid-19 berpengaruh signifikan terhadap risiko kebangkrutan perusahaan BUMN. Namun, untuk rasio lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko kebangkrutan sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19.

Kata kunci: *Altman Z-score*; Kinerja keuangan; Risiko kebangkrutan; Pandemi; BUMN.

Article Info:

Received: November 6, 2022 Accepted: November 12, 2022 Available online: December 31, 2024
DOI: <http://dx.doi.org/10.30588/jmp.v14i1.1299>

LATAR BELAKANG

Pandemi Covid-19 menjadi virus global terbaru yang telah mengusik berbagai bisnis di berbagai industry. Kasus Covid-19, pertama kali mengemparkan dunia global terjadi di negara China pada akhir tahun 2019 yang lalu. Pandemi Covid-19 menjadi virus global baru yang menyebabkan dampak besar terhadap arus perkeekonomian dunia (Maneenop & Kotcharin, 2020). Kasus penyebaran virus Covid-19 masuk ke Indonesia untuk pertama kalinya terjadi sekitar bulan Maret 2020. Kemudian, pemerintah menetapkan kebijakan untuk menanggulangi penyebaran virus Covid-19 dengan memberlakukan kebijakan PSBB, *work from home*, dan menjaga protokol Kesehatan. Hal itu dimaksudkan untuk mengurangi penyebaran virus Covid-19 dengan cara membatasi interaksi sosial yang sangat berdampak pada sektor perekonomian Indonesia (Tribunnews.com, 2020).

Dari sekian banyak sektor terdampak dengan adanya pandemi Covid-19, seperti sektor global, kesehatan, politik, pendidikan, budaya, dan terjadinya krisis ekonomi. Perusahaan BUMN menjadi salah satu perusahaan yang kinerja keuangannya merosot akibat pandemi Covid-19. Hanya sekitar 10 persen BUMN yang dapat bertahan di tengah pandemi Covid-19 dan sisanya diprediksi mengalami kerugian mencapai triliun rupiah (Kencana, 2020).

Badan usaha milik negara (BUMN) merupakan badan usaha yang secara keseluruhan maupun sebagian dari modalnya dimiliki oleh negara (Kemenkeu, 2003). Beberapa perusahaan BUMN mengalami kerugian akibat adanya pandemi Covid-19, dan salah satu faktor penyebab kerugian tersebut terjadi karena kinerja keuangan perusahaan yang sedang berada pada fase tidak baik karena pandemi (idxchannel.com, 2020). Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai cerminan kondisi keuangan perusahaan untuk mengeta-

hui pencapaian dan kekurangan yang dapat memengaruhi kinerja keuangan Perusahaan, sehingga mereka dapat menganalisis rasio-rasio keuangan (Hanafi & Halim, 2018). Apabila kinerja keuangan suatu perusahaan mengalami masalah, maka akan membuka peluang potensi kebangkrutan.

Menurut Hanafi dan Halim (2018), yang dimaksud dengan kebangkrutan adalah suatu peristiwa kegagalan atau ketidakmampuan yang dialami perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, serta kebangkrutan dapat terjadi ketika nominal hutang yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan asetnya. Pandemi Covid-19 memberikan dampak atau pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dan berpengaruh pula terhadap risiko kebangkrutan perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Maneenop dan Kotcharin (2020) dan Afiqoh dan Laila (2018). Namun, penelitian Arilyn (2020) bertentangan dengan penelitian sebelumnya tersebut,

Alasan fokus penelitian pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI, karena penelitian ini bertujuan untuk mengetahui penyebab dari sekian banyaknya sektor yang terdampak dengan adanya pandemi Covid-19. Penelitian ini juga ingin mengungkap alasan perusahaan BUMN yang secara keseluruhan dikendalikan oleh pemerintah, tetapi hanya ada sekitar 10% perusahaan yang mampu bertahan (idxchannel.com, 2020), seperti PT Pertamina, PT Listrik Negara, sedangkan PT Timah Indonesia mengalami kerugian pada kuartal II 2020 sebesar minus Rp390 miliar, disusul PT Indofarma yang mencatat kerugian dari Januari-Maret 2020 yang mencapai Rp21,43 miliar. Selanjutnya, PT Kereta Api, PT Garuda Indonesia, serta perusahaan di sektor perbankan mengalami kerugian besar. Hal inilah yang mendasari penelitian ini berfokus pada perusahaan BUMN, sehingga memperkuat alasan mengapa penelitian ini menggunakan kinerja keuangan untuk mengetahui risiko kebangkrutan Perusahaan, karena variabel tersebut merupakan alat yang tepat untuk mengetahui tingkat risiko kebangkrutan perusahaan.

KAJIAN TEORITIS

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan cerminan keadaan keuangan industri, maka analisis keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan, sehingga nantinya bisa mengetahui kekurangan serta prestasi yang didapat oleh perusahaan tersebut dalam kurun waktu tertentu. Kinerja keuangan dilihat dari laporan keuangan yang datanya akan berguna untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan (Hanafi & Halim, 2018).

Rasio-rasio

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban perusahaan, sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan (Sudaryanti & Dinar, 2019).

Rasio likuiditas (*Liquidity Ratio*) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban/hutang jangka pendeknya. Rasio likuiditas merupakan rasio yang akurat digunakan untuk mengukur kategori bangkrut atau tidaknya sebuah perusahaan (Inam et al., 2019).

Rasio solvabilitas (*Leverage Ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar semua hutang-hutangnya (Dewi, 2017).

Risiko kebangkrutan merupakan suatu tanda kegagalan yang dirasakan oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasional di dalam perusahaan dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan (Oktarina, 2017). Sebelum terjadi kebangkrutan, perusahaan akan mengalami tanda-tanda kebangkrutan. Salah satunya adalah terjadinya penurunan kinerja keuangan (Hanafi, 2018). Menurut Ben et al. (2015), faktor penyebab kebangkrutan terbagi menjadi dua faktor, yaitu faktor eksternal yang meliputi kondisi ekonomi, politik, bencana alam, serta faktor internal yang meliputi kinerja perusahaan, kebijakan perusahaan, dan budaya perusahaan.

Altman Z-Score

Menurut Abdullah et al. (2020), model Altman *Z-score* merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur prediksi kebangkrutan dan model Altman *Z-Score* diakui secara luas. Metode ini lebih tepat untuk menghitung risiko kebangkrutan pada perusahaan. Nilai *Z-score* dimodifikasi dan dikembangkan oleh Altman pada tahun 1995 dengan tujuan untuk menyempurnakan model sebelumnya agar dapat diterapkan pada semua jenis Perusahaan, baik perusahaan manufaktur, non-manufaktur, privat, maupun perusahaan yang sudah *go public* (Susanto et al., 2021).

Perbedaan *Return on Asset* sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19

Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa mampukah perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan pada penghasilan di tahun sebelumnya (Fahmi, 2015). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hilman dan Laturette (2021), Evany et al. (2021), (Esomar dan Christianty, 2021), (Devi et al., 2021), dan (Konjongian et al., 2022) menunjukkan adanya perbedaan pada rasio ROA sebelum dan pada saat pandemi Covid-19. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis H1 dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Terdapat perbedaan rasio ROA sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19.

Perbedaan rasio *Return on Equity* (ROE) sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19

Rasio ROE merupakan rasio yang dianggap tepat untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba maupun keuntungan dari segi investasi para pemegang saham perusahaan (Surya & Asiyah, 2020). Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Evany et al. (2021), Devi et al. (2021), Seto dan Septianti (2021), dan Konjongian et al. (2022). Mereka menyatakan adanya perbedaan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan rasio ROE, baik sebelum maupun pada saat pandem Covid-19, maka hipotesis H2 dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Terdapat perbedaan rasio ROE sebelum maupun pada saat pandem Covid-19.

Perbedaan *Current Ratio* sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19

Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) yang merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek perusahaan (Inam et al., 2019). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Christianti et al. (2021), Devi et al. (2021), dan Konjongian et al. (2022) yang menyatakan bahwa ada perbedaan rasio CR sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19. Berdasarkan uraian dan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis H3 dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Terdapat perbedaan rasio CR baik sebelum maupun pada saat *pandemic covid-19*.

Perbedaan *Quick Ratio* sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19

Menurut Lahallo (2019), rasio *quick ratio* (QR) yang merupakan rasio untuk membandingkan antara hutang lancar dengan aktiva lancar perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Konjongian et al. (2022), Gandhi et al. (2022), dan Sucipto (2022) menyatakan adanya perbedaan QR sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19. Berdasarkan uraian dan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis H₄ dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₄: Terdapat perbedaan rasio QR sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19.

Perbedaan *Debt to Asset Ratio* sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19

Rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt To Asset Ratio* (DAR) yang merupakan bagian dari alat ukur rasio solvabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang perusahaan, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang Perusahaan. Jika angka rasio solvabilitas semakin tinggi, maka tingkat kebangkrutan perusahaan juga akan semakin tinggi dikarenakan ketidaksanggupan perusahaan dalam melunasi hutang perusahaannya (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020). Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Esomar dan Christianty (2021), dan Konjongian et al. (2022) yang menyatakan adanya perbedaan DAR sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19. Berdasarkan uraian dan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis H₅ penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₅: Terdapat perbedaan DAR sebelum maupun pada saat pandem Covid-19.

Perbedaan *Debt to Equity Ratio* sebelum maupun pada saat Pandemi Covid-19

Rasio *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang bisa digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang maupun pinjaman (Desire & Fitria, 2022). Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Esomar dan Christianty (2021), Konjongian et al. (2022), Sucipto (2022), dan Kusuma dan Supeni (2021) yang menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan pada saat pandem Covid-19. Berdasarkan uraian dan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis H₆ dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₆: Terdapat perbedaan rasio DER sebelum maupun pada saat pandem Covid-19.

Pengaruh ROA sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19 terhadap risiko kebangkrutan perusahaan

ROA digunakan untuk mengetahui seberapa mampukah perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan pada penghasilan di tahun sebelumnya (Fahmi, 2015). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Evany et al. (2021), Esomar dan Christianty (2021), Afiqoh dan Laila (2018), (Hilman dan Laturette (2021), serta Surya dan Asiyah (2020) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap risiko kebangkrutan perusahaan. Dari uraian tersebut, hipotesis H₇ dirumuskan sebagai berikut:

H₇: ROA berpengaruh terhadap risiko kebangkrutan perusahaan sebelum maupun saat pandem Covid-19.

Pengaruh ROE sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19 terhadap risiko kebangkrutan perusahaan

ROE merupakan rasio yang dianggap tepat dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari segi investasi para pemegang saham perusahaan (Surya & Asiyah, 2020). Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Evany et al. (2021). Berdasarkan uraian dan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis H8 dirumuskan sebagai berikut:

H₈: ROE berpengaruh terhadap risiko kebangkrutan perusahaan sebelum maupun pada saat pandem Covid-19.

Pengaruh CR sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19 terhadap risiko kebangkrutan perusahaan

Current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek perusahaan (Inam et al., 2019). Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hilman dan Laturette (2021), Rinofah et al. (2022). Berdasarkan uraian dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis H9 dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₉: Rasio CR berpengaruh terhadap risiko kebangkrutan perusahaan sebelum maupun pada saat pandem Covid-19.

Pengaruh QR sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19 terhadap risiko kebangkrutan perusahaan

Menurut Lahallo (2019), *Quick Ratio (QR)* merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan antara hutang lancar dengan aktiva lancar perusahaan. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasmirati dan Akuba (2019), sehingga hipotesis H10 dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁₀: Rasio QR berpengaruh terhadap risiko kebangkrutan perusahaan sebelum maupun pada saat pandem Covid-19.

Pengaruh DAR sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19 terhadap risiko kebangkrutan perusahaan

Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rinofah et al. (2022), sehingga hipotesis H11 dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁₁: Rasio DAR berpengaruh terhadap risiko kebangkrutan perusahaan sebelum maupun pada saat pandem Covid-19.

Pengaruh DER sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19 terhadap risiko kebangkrutan perusahaan

Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Esomar dan Christianty (2021), Hilman dan Laturette (2021), serta Mahaningrum dan Merkusiwati (2020). Berdasarkan uraian hasil penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis H12 dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁₂: Rasio DER berpengaruh terhadap risiko kebangkrutan perusahaan sebelum maupun pada saat pandem Covid-19.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan adalah 28 perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode tahun 2018 hingga tahun 2021. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

- a. Perusahaan BUMN yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2018-2021 secara lengkap dan konsisten.
- b. Perusahaan BUMN yang memiliki data lengkap dan memenuhi semua variabel sebagaimana dibutuhkan dalam penelitian ini.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji beda *Paired Samples t-Test*, *Wilcoxon Signed Rank Test*, dan uji *Regresi Logistic Multinomial*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 1, hasil penelitian ini diuraikan berikut ini. Risiko kebangkrutan sebagai variabel dependen (Y) menunjukkan bahwa nilai maksimum dari risiko kebangkrutan sebelum pandem Covid-19 sebesar 7,84 dan pada saat pandemi sebesar 8,14. Nilai minimum risiko kebangkrutan sebelum pandemi Covid-19 sebesar -6,85 dan pada saat pandem Covid-19 sebesar -11,70. Nilai rata-rata risiko kebangkrutan sebelum pandemi Covid-19 sebesar 2,2876, sedangkan pada saat pandemi Covid-19 sebesar 1,3004. Nilai standar deviasi risiko kebangkrutan sebelum pandemi Covid-19 sebesar 2,28695 dan pada saat pandemi Covid-19 sebesar 3,05371.

Hasil penelitian untuk variabel independen meliputi ROA, ROE, CR, QR, DAR, dan DER. *Return on Asset* atau ROA (X1) sebelum pandemi memiliki nilai minimum sebesar -0,15 dan pada saat pandemi sebesar -0,45. Nilai maksimum sebelum pandemi adalah 0,21 dan pada saat pandemi sebesar 0,22. Nilai rata-rata sebelum pandemi sebesar 0,0381 dan pada saat pandemi sebesar 0,0056. Standar deviasi sebelum pandemi adalah 0,05487 dan pada saat pandemi sebesar 0,09915.

Return on Equity atau ROE (X2) memiliki nilai minimum -1.42 sebelum pandemi dan -4,11 pada saat Covid-19. Nilai maksimum sebelum Covid-19 sebesar 0,31 dan pada saat Covid-19 sebesar 1,91. Nilai rata-rata sebelum Covid-19 sebesar 0,0609 dan pada saat Covid-19 sebesar -0,0022, sedangkan untuk standar deviasi sebelum Covid-19 adalah 0,24824 dan pada saat Covid-19 sebesar 0,72904.

Sebelum pandemi, *Current Ratio* atau CR (X3) memiliki nilai minimum 0,28 dan pada saat Covid-19 sebesar 0,44. Nilai maksimum sebelum Covid-19 sebesar 2,49 dan pada saat Covid-19 sebesar 2,77. Nilai rata-rata sebelum Covid-19 sebesar 1,4098 dan pada saat pandemi sebesar 1,2989, sedangkan standar deviasi sebelum pandemi adalah 0,51301 dan pada saat pandemi sebesar 0,50890.

Quick Ratio atau QR (X4) memiliki nilai minimum 0,17 sebelum pandemi dan 0,38 saat pandemi. Nilai maksimum sebelum pandemi adalah 2,19 dan pada saat pandemi sebesar 2,43. Nilai rata-rata sebelum pandemi sebesar 1,1535 dan pada saat pandemi

sebesar 1,0292, sedangkan untuk standar deviasi sebelum pandemi adalah 0,46729 dan pada saat pandemi sebesar 0,50496.

Debt To Asset Ratio atau DAR (X5) memiliki nilai minimum 0,00 sebelum dan pada saat pandemi. Nilai maksimum sebelum pandemi sebesar 0,89 dan pada saat pandemi sebesar 1,40. Nilai rata-rata sebelum pandemi sebesar 0,5723 dan pada saat pandemi adalah 0,6146. Untuk standar deviasi sebelum pandemi adalah 0,17027 dan pada saat pandemi adalah 0,24406.

Debt To Equity Ratio atau DER (X6) bernilai minimum 0,42 sebelum pandemi dan -3,48 pada saat pandemi. Nilai maksimum sebelum pandemi yaitu 8,23 dan pada saat pandemi sebesar 8,12. Nilai rata-rata sebelum pandemi sebesar 1,8590 dan pada saat pandemi sebesar 2,3183, sedangkan nilai standar deviasi sebelum pandemi adalah 1,39604 dan pada saat pandemi sebesar 2,19755.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Risiko kebangkrutan sebelum	42	-6,85	7,84	2,2876	2,28695
Risiko kebangkrutan saat	42	-11,70	8,14	1,3004	3,05371
ROA sebelum	42	-,15	,21	,0381	,05487
ROA saat	42	-,45	,22	,0056	,09915
ROE sebelum	42	-1,42	,31	,0609	,24824
ROE saat	42	-4,11	1,91	-,0022	,72904
CR sebelum	42	,28	2,49	1,4098	,51301
CR saat	42	,44	2,77	1,2989	,50890
QR sebelum	42	,17	2,19	1,1535	,46729
QR saat	42	,38	2,43	1,0292	,50496
DAR sebelum	42	,00	,89	,5723	,17027
DAR saat	42	,00	1,40	,6146	,24406
DER sebelum	42	,42	8,23	1,8590	1,39604
DER saat	42	-3,48	8,12	2,3183	2,19755
Valid N (<i>listwise</i>)	42				

Sumber: Output SPSS yang diolah (2022).

Uji Beda (*Paired Sample t-test*)

Uji beda *paired samples t-test* dilakukan karena jika ada data yang berdistribusi normal, maka dapat langsung diuji dengan menggunakan uji beda *paired samples t-test*. Dalam penelitian ini, data yang telah berdistribusi normal dan langsung dapat diuji dengan *paired samples t-test* adalah rasio *debt to asset ratio* (DAR). Hasil *paired samples t-test* pada Tabel 2 menunjukkan hasil uji nilai t-tabel dengan taraf signifikansi (α) 0,05 ($df = N-1$ ($42-1$) = 41) sebesar 2,0195. Nilai t_{hitung} *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebelum maupun pada saat pandem Covid-19 sebesar -1,330, maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai *Sig. (2-Tailed)* yakni sebesar 0,191 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, keputusannya yang didapat adalah H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga hasilnya menunjukkan tidak ada perbedaan *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19 pada perusahaan BUMN.

Tabel 2. Paired Samples t-test

Pair 1		t	df	Sig. (2-tailed)
DAR_SBL - DAR_ST		-1,330	41	,191

Sumber: Output SPSS yang diolah (2022).

Uji Beda (*Wilcoxon signed rank test*)

Uji beda digunakan karena hasil uji normalitas yang telah dilakukan menghasilkan beberapa data tidak berdistribusi normal, sehingga uji yang dapat digunakan untuk mengetahui perbedaan sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19, dan untuk uji data yang tidak normal adalah uji beda *Wilcoxon signed rank test*.

Tabel 3. Uji Beda Wilcoxon

	ROA_ST - ROA_SBL	ROE_ST - ROE_SBL	CR_ST - CR_SBL	QR_ST - QR_SBL	DER_ST - DER_SBL
Z	-2,895 ^b	-2,319 ^b	-1,582 ^b	-1,894 ^b	-1,969 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	,004	,020	,114	,058	,049

Sumber: Output SPSS yang diolah (2022).

Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon signed rank test* pada Tabel 3 menunjukkan hasil bahwa ada perbedaan sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19 pada ROA dan ROE, serta pada *DER*, sehingga hipotesis H1, H2, dan H6 dapat diterima. Hipotesis H3 dan H4 ditolak, karena nilai sig > 0,05. Temuan tersebut menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19 pada rasio *current ratio* (CR) dan *quick ratio* (QR).

Uji Regresi *Logistic Multinomial* Sebelum Pandemi Covid-19

Berdasarkan tabel *Likelihood Ratio Test* menunjukkan kontribusi setiap variabel independen terhadap model. Hasil pada Tabel 4 kolom *Sig.* terlihat bahwa untuk variabel X1 (ROA Sebelum), X2 (ROE sebelum), X4 (QR sebelum), X5 (DAR sebelum), dan X6 (DER sebelum) memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Artinya, kelima variabel independen tersebut tidak berpengaruh terhadap risiko kebangkrutan perusahaan. Sebaliknya, variabel X3 (CR sebelum) yang dapat dikatakan signifikan terhadap risiko kebangkrutan sebelum pandemi Covid-19, yakni sebesar 0,000. Jadi, variabel *Current Ratio* (CR) sebelum pandemi Covid-19 berpengaruh terhadap risiko kebangkrutan perusahaan.

Tabel 4. Likelihood Ratio Tests (Sebelum)

<i>Effect</i>	<i>Model Fitting Criteria</i>	<i>Likelihood Ratio Tests</i>		
	-2 Log Likelihood of Reduced Model	<i>Chi-Square</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
<i>Intercept</i>	34,362	21,516	2	,000
ROA_SBL	13,138	,292	2	,864
ROE_SBL	14,308	1,462	2	,481
CR_SBL	34,722	21,876	2	,000
QR_SBL	18,069 ^a	5,223	2	,073
DAR_SBL	12,883	,036	2	,982
DER_SBL	14,739	1,893	2	,388

Sumber: Output SPSS yang diolah (2022).

Uji Regresi *Logistic Multinomial* Saat Pandemi Covid-19

Berdasarkan Tabel 5 yang menunjukkan hasil *Likelihood Ratio Test* memperlihatkan kontribusi setiap variabel independen terhadap model. Hasil pada Tabel 5 kolom *Sig.* menunjukkan bahwa variabel X2 (ROE saat), X3 (CR saat), X4 (QR saat), X5 (DAR

saat), dan X6 (DER saat) memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Artinya, keempat variabel independent tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko kebangkrutan Perusahaan. Sebaliknya, variabel X1 (ROA saat) memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,045 < 0,05. Jadi, variabel *Return on Asset* (X1) pada saat pandemi Covid-19 berpengaruh signifikan terhadap risiko kebangkrutan perusahaan.

Tabel 5. Likelihood Ratio Tests (Saat)

Effect	Model Fitting Criteria	Likelihood Ratio Tests		
	-2 Log Likelihood of Reduced Model	Chi-Square	df	Sig.
Intercept	15.607 ^a	2.511	2	.285
ROA_ST	19.301 ^a	6.206	2	.045
ROE_ST	18.306 ^a	5.211	2	.074
CR_ST	18.794 ^a	5.699	2	.058
QR_ST	14.695 ^a	1.599	2	.449
DAR_ST	13.105	.010	2	.995
DER_ST	13.095 ^a	.000	2	1.000

Sumber: Output SPSS yang diolah (2022).

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil olah data dan uji statistik yang telah dilakukan oleh peneliti, maka dapat disimpulkan bahwa dari hasil uji beda menggunakan uji *Paired Samples t-test* untuk data yang berdistribusi normal yakni variabel solvabilitas yang diproksikan dengan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), maka DAR sebelum maupun saat pandemi Covid-19 tidak ada perbedaan yang signifikan, Namun, ketika dilakukan uji beda menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk data yang tidak berdistribusi normal, yakni rasio *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), ada perbedaan yang signifikan, baik sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19, sedangkan untuk rasio *current ratio* (CR) dan *quick ratio* (QR) menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan.

Hasil uji pengaruh dengan menggunakan *regresi logistic multinomial* yang dilakukan dalam penelitian ini, pada *current ratio* (CR_SBL) sebelum pandemi Covid-19 berpengaruh signifikan terhadap risiko kebangkrutan perusahaan BUMN, dan *Return on Asset* (ROA_ST) saat pandemi Covid-19 berpengaruh signifikan terhadap risiko kebangkrutan, sedangkan untuk rasio lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko kebangkrutan sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19.

Keterbatasan dalam penelitian ini ditunjukkan oleh periode tahun penelitian yang hanya berkisar empat tahun, yaitu dari tahun 2018-2021, sehingga perbedaan masing-masing periode belum terlalu terlihat jelas, rasio yang digunakan juga hanya berkisar pada sejumlah enam rasio yang digunakan dalam penelitian ini saja. Sumber referensi jurnal dalam penelitian ini relatif masih terbatas, karena hanya ditemukan sedikit penelitian yang membahas analisis kinerja keuangan terhadap risiko kebangkrutan sebelum maupun pada saat pandemi Covid-19.

Saran dari hasil penelitian ini bagi penelitian selanjutnya, adalah penambahan periode penelitian yang lebih panjang, misalnya periode sebelum, selama, dan sesudah pandemi Covid-19. Dari hasil penelitian ini juga menyarankan untuk menambah variabel penelitian untuk meningkatkan model penelitian dan mengidentifikasi kembali rumus yang lebih tepat untuk mengukur potensi kebangkrutan perusahaan yang mungkin lebih baik dari indikator yang digunakan penelitian sebelumnya. Untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan objek penelitian yang berbeda dan lebih bervariasi agar dapat mengembangkan topik penelitian ini lebih luas.

DAFTAR REFERENSI

- Abdullah, A., Achsani, N. A., & Suhendi, S. (2020). Bankruptcy Analysis of National Airlines Companies in Regional Asia After Covid-19 Pandemic. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, 6(3), 691–703. <https://doi.org/10.17358/jabm.6.3.691>
- Afiqoh, L., & Laila, N. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Risiko Kebangkrutan Bank Umum Syariah di Indonesia (Metode Altman Z-Score Modifikasi Periode 2011-2017). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 4(2), 166–183. <https://doi.org/10.20473/jebis.v4i2.10757>
- Arilyn, E. J. (2020). The Effect of Financial Ratios and Macroeconomic Variables to Financial Distress of Agriculture Industry Listed in the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2018. *Proceedings of the 17 th International Symposium on Management (INSYMA 2020)*, 347–349. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200127.071>
- Ben, D., Dzulkirom AR., M., & Topowijono, T. (2015). Analisis Metode Springate (S-Score) sebagai Alat untuk Memprediksi Kenangkrutan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listing di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 21(1), 1–8.
- Christianti, V., Pratama, V. B., Rahayu, D., Ilman, F. N., & Latif, V. (2021). Analysis Of Differences In Share Prices Before And In Covid-19 Pandemic Era (Case Studies in the Sub-Sector of Telecommunications, Hotel and Tourism, Health, BUMN Finance, and Transportation Listed on the Indonesia Stock Exchange). *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(11), 1065–1077.
- Desire, L., & Fitria, A. (2022). Analisis Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(5), 1–15.
- Devi, S., Made, N., Warasniasih, S., Masdiantini, P. R., & Musmini, L. S. (2021). The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange. *Ventura: Journal of Economics, Business, and Accountancy*, 23(2), 226–242. <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i2.2313>
- Dewi, P. E. D. M. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 109–132. <https://doi.org/10.23887/jia.v1i2.9988>
- Esomar, M. J. F., & Christianty, R. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Jasa di BEI. *JKBM (Jurnal Konsep Bisnis dan Manajemen)*, 7(2), 227–233. <https://doi.org/10.31289/jkbm.v7i2.5266>
- Evany, S. T., Rinofah, R., & Prima Sari, P. (2021). Analisis Profitabilitas Perusahaan Kompas 100 Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi*,

Keuangan & Bisnis Syariah, 4(2), 397–414.
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i2.678>

- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabea.
- Gandhi, P., Oktariza, W., Kahfi, M., & Rizky, A. (2022). Analisis Kelayakan Finansial Upaya Meningkatkan Pendapatan Produsen Stroberi Selama Pandemi Covid-19 di Magelang Jawa Tengah. *Journal of Management: Small and Medium Enterprises (SME's)*, 15(2), 225–247. <https://doi.org/10.35508/jom.v15i2.6723>
- Hanafi, M. M. (2018). *Manajemen Keuangan* (Edisi 2). BPFE.
- Hanafi, M., & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Keli). UPP STIM YKPN.
- Hasmirati, H., & Akuba, A. (2019). Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio terhadap Return on Assets pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *SIMAK: Jurnal Sistem Informasi, Manajemen, dan Akuntansi*, 17(01), 32–41.
<https://doi.org/https://doi.org/10.35129/simak.v17i01.67>
- Hilman, C., & Laturette, K. (2021). Analisis Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. *Balanca: Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan*, 18(1), 91–109. <https://doi.org/10.25170/balance.v18i1.2659>
- idxchannel.com. (2020). <https://www.idxchannel.com/market-news/foto/babak-belur-diterpa-pandemi-ini-daftar-bumn-yang-alami-kerugian?order=3>
- Inam, F., Inam, A., Mian, M. A., Sheikh, A. A., & Awan, H. M. (2019). Forecasting Bankruptcy for organizational sustainability in Pakistan. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 35(3), 183–201. <https://doi.org/10.1108/jeas-05-2018-0063>
- Kemenkeu. (2003). Penjelasan atas Undang-Undang RI Nomor 19 Tahun 2003. <https://jdih.kemenkeu.go.id/api/download/FullText/2003/19TAHUN2003UUPenj.htm>
- Kencana, M. R. B. (2020). Kinerja 6 BUMN Besar Ambruk Akibat Pandemi Covid-19, Ini Rinciannya. *Liputan6.com*, 25 Agustus.
<https://www.liputan6.com/bisnis/read/4339441/kinerja-6-bumn-besar-ambruk-akibat-pandemi-covid-19-ini-rinciannya>
- Konjongian, M. P., Mangantar, M., & Maramis, J. B. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum (2019) dan Saat Masa Pandemi Covid-19 (2020) Pada Perusahaan Pertambangan Logam dan Mineral yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 10(1), 1545–1554.
- Kusuma, P. F., & Supeni, E. (2021). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. *Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 6(2), 556–571.
<https://doi.org/10.30651/jms.v6i2.11486>
- Lahallo, F. F. (2019). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008–2017 (Studi Kasus pada PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk., PT Indosat, Tbk., dan PT Xl Axiata, Tbk.). *Buletin Studi Ekonomi*, 23(2), 269–282.
<https://doi.org/10.24843/bse.2018.v23.i02.p09>

- Mahaningrum, A. A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1969–1984. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i08.p06>
- Maneenop, S., & Kotcharin, S. (2020). The impacts of Covid-19 on the global airline industry: An event study approach. *Journal of Air Transport Management*, 89(October), 101920. <https://doi.org/10.1016/j.jairtraman.2020.101920>
- Oktarina, E. (2017). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Metode Altman Z Score pada PT BRI Syariah. *Skripsi*, Universitas Islam Negeri Raden Fatah Palembang.
- Rinofah, R., Kusumawardhani, R., & Putri, V. A. (2022). Factors Affecting Potential Company Bankruptcy During the Covid-19 Pandemic. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(1), 2443–2687. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i1.6752>
- Seto, A. A., & Septianti, D. (2021). E-Issn Terhadap Kualitas Audit Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 8(2), 144–153.
- Sucipto, R. H. (2022). Analisis Kinerja Keuangan PT Telkom Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(1), 58–67.
- Sudaryanti, D., & Dinar, A. (2019). Analisis Prediksi Kondisi Financial Distress Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage dan Arus Kas. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 13(2), 101–110. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v13i2.120>
- Surya, Y. A., & Asiyah, B. N. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Bank BNI Syariah dan Bank Syariah Mandiri di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 7(2), 170–187. <https://doi.org/10.1905/iqtishadia.v7i2.3672>
- Susanto, S., Ambarwati, R., & Tumanggor, S. (2021). Analisis Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Asuransi Umum di Indonesia Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. *HUMANIS (Humanities, Management and Science Proceedings)*, 1(2), 942–950.
- Tribunnews.com. (2020). KALEIDOSKOP 2020: Perjalanan Penyebaran Virus Corona, Kasus Pertama di Indonesia hingga New Normal. <https://youtu.be/fstJwRZ3yMI>