

## ANALISIS RISIKO KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SAAT PANDEMIK COVID 19 (SURVEI PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

Bahri<sup>1)</sup>, Anna Sutrisna S<sup>1)</sup>, Mansur<sup>1)</sup>, Sri Rahayu<sup>2)</sup>, Nur Dwi Riyadint<sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> Dosen Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Ujung Pandang, Makassar

<sup>2)</sup> Mahasiswa Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Ujung Pandang, Makassar

### ABSTRACT

The objective of this research is to analyze the difference risk of bankruptcy of listing companies in Indonesia Stock Exchange, both overall and sectorally before and during Covid-19 pandemic. The problem has been faced by the company during Covid-19 pandemic is the trend of performance degradation, so that it can impact the risk bankruptcy. Therefore, this research is needed to verify the difference risk of bankruptcy of the company during Covid-19 pandemic compared to conditions before the Covid-19 pandemic. Types of the research used was verification research to test the differences bankruptcy risk factors of companies before and during Covid-19. Bankruptcy risk factors set by assumption for 12 financial ratios based on six bankruptcy prediction models. Type of statistics used was inferential statistics with the paired sample two tail t test method at the 5% and 10% levels of significance before Covid-19 happened (quarterly I 2019 to quarterly I 2020) and on the Covid-19 period (quarterly II 2020 to quarterly I 2021). Findings of this research show that there are differences of bankruptcy risk factors between before and during the Covid-19 pandemic, both overall and sectorally. Nevertheless, from 12 tested risk factors there are only a few factors which has a significant difference and tends to differ among industrial sectors.

**Keywords** *bankruptcy prediction model, bankruptcy risk, financial ratios, covid-19 pandemic*

### 1. PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai suatu entitas yang menjalankan kegiatan ekonomi memiliki beberapa tujuan secara finansial antara lain adalah untuk *survive* [1]. Hal ini menunjukkan bahwa suatu perusahaan berusaha mempertahankan sustainabilitas operasinya. Meskipun demikian, setiap perusahaan juga senantiasa menghadapi risiko kebangkrutan (*bankruptcy risk*) walaupun pada tingkat yang berbeda. Pandemi Covid 19 merupakan salah satu masalah serius yang dihadapi oleh perekonomian di seluruh dunia, termasuk Indonesia. Dampak dari pandemi covid 19 terhadap perekonomian antara lain menurunnya daya beli masyarakat yang disebabkan oleh adanya pengurangan atas penggunaan tenaga kerja di sektor bisnis, sebagai dampak dari kebijakan pemerintah atas penanganan covid 19, seperti adanya *lockdown* atau Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Hal ini berdampak pada timbulnya risiko pada sektor bisnis.

Beberapa hasil penelitian terdahulu menemukan bahwa dampak pandemi covid-19 menyebabkan rendahnya sentimen investor terhadap pasar yang pada akhirnya membawa pasar ke arah cenderung negatif, Seiring berkembangnya kasus pandemi covid-19, pasar lebih berfluktuasi ke arah yang negatif, tidak hanya itu saja, lambatnya ekonomi global khususnya kegiatan ekspor Indonesia ke China juga berdampak signifikan terhadap perekonomian Indonesia [2]; Pandemi covid-19 menyebabkan gangguan pada rantai pasok global, dalam negeri, volatilitas pasar keuangan, guncangan permintaan konsumen dan dampak negatif di sektor-sektor utama seperti perjalanan dan pariwisata. Dampak wabah covid-19 tidak diragukan lagi akan terasa di seluruh rantai nilai pariwisata. Perusahaan kecil dan menengah diperkirakan akan sangat terpengaruh [3]; Covid-19 menurunkan kinerja beberapa saham perusahaan publik Indonesia. Akan tetapi tidak semua investor memandang negatif keberadaan covid-19, sehingga beberapa perusahaan masih memiliki kinerja saham yang terbilang aman [4]. Selanjutnya, hasil penelitian lain tentang keberadaan pandemi covid 19 terhadap risiko kebangkrutan perusahaan juga ditemukan bahwa "*corporate profits and demand expectations collapsed and uncertainty about future business prospects has risen sharply*" [5].

Berdasarkan uraian fenomena di atas yang menggambarkan adanya pro dan kontra tentang keberadaan pandemi covid 19 terhadap kinerja keuangan perusahaan maka diperlukan suatu penelitian lebih lanjut dalam rangka menganalisis risiko kebangkrutan (*bankruptcy risk*) perusahaan dikaitkan dengan kondisi sebelum dan saat pandemi covid 19. Karakteristik penelitian ini jika dibandingkan dengan penelitian sebelumnya adalah bahwa penelitian terdahulu hanya mengkaji sektor industri tertentu dikaitkan dengan keberadaan covid 19. Sementara penelitian ini difokuskan pada analisis terhadap faktor-faktor risiko perusahaan secara finansial pada

<sup>1</sup> Korespondensi penulis: Bahri, Telp 081342797312, [bahri@poliupg.ac.id](mailto:bahri@poliupg.ac.id)

perusahaan-perusahaan, baik secara keseluruhan perusahaan maupun secara keseluruhan sektor industri dikaitkan dengan keberadaan pandemik covid 19. Berdasarkan fenomena secara teoritis maupun empiris di atas maka pada penelitian ini dikemukakan dua hipotesis, yaitu : 1) Faktor-faktor risiko kebangkrutan perusahaan berbeda antara sebelum dan saat terjadi pandemik covid 19 bagi perusahaan secara keseluruhan, 2) Faktor-faktor risiko kebangkrutan perusahaan berbeda antara sebelum dan saat terjadi pandemik covid 19 bagi perusahaan secara sektoral.

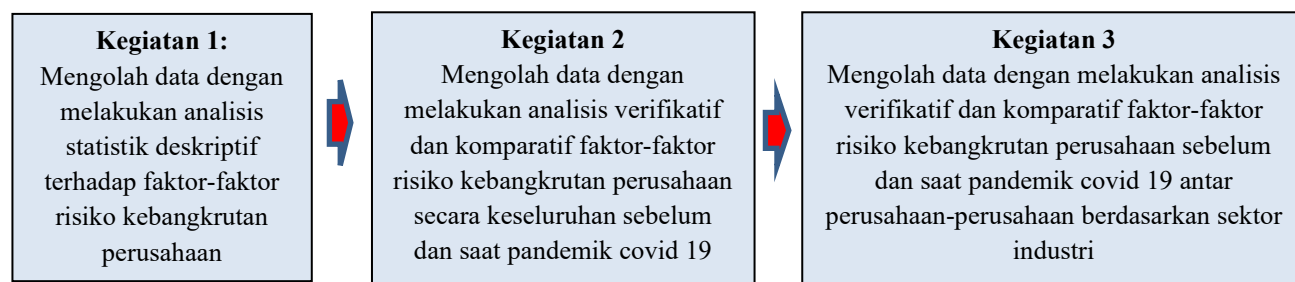
## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan kajian dalam bidang keuangan (*finance*), khususnya bidang keuangan perusahaan (*corporate finance*) yang difokuskan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan-perusahaan keseluruhan maupun secara sektoral, serta faktor risiko sistematis pandemik covid 19 yang mempengaruhinya. Berdasarkan tujuan penelitian yang ingin dicapai maka penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan jenis penelitian yang digunakan adalah *verificative and explanatory research* yang menguji dan menjelaskan keberadaan pandemik covid 19 terhadap faktor-faktor risiko kebangkrutan perusahaan.

Penelitian ini melibatkan variabel-variabel yang diperoleh secara apriori berdasarkan enam model prediksi kebangkrutan perusahaan (Model Breaver, Altman, Ohlson, Springate, Zmijewski, dan Grover) yang merupakan faktor-faktor risiko kebangkrutan perusahaan secara finansial. Adapun faktor risiko kebangkrutan yang diuji adalah sebanyak 12 rasio keuangan, yaitu *Net Income to Total Assets*, *Total Debt to Total Assets*, *Net Working Capital to Total Assets*, *Current Assets to Current Liabilities*, *Retained Earnings to Total Assets*, *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*, *Market Value of Equity to Book Value of Liabilities*, *Sales to Total Assets*, *Natural Log of Total Assets to GNP Implicit Price Deflator Index*, *Current Liabilities to Current Assets*,  $(Net\ Income_t - Net\ Income_{t-1}) / (|Net\ Income_t| + |Net\ Income_{t-1}|)$ , dan *Net Profit Before Interest and Taxes to Current Liabilities*.

Populasi sebagai unit analisis pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang dibagi ke dalam enam sektor yang meliputi sektor pertanian (sektor 1), sektor pertambangan (sektor 2), sektor industri dasar dan kimia (sektor 3), sektor aneka industri (sektor 4), sektor industri barang konsumsi (sektor 5), serta sektor properti, real estate dan bangunan gedung (sektor 6). Teknik penarikan sampel menggunakan *probability sampling* dengan **Metode Slovin**. Berdasarkan hasil identifikasi terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2019 adalah sebanyak 639 ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Apabila diasumsikan estimasi kesalahan adalah 5% maka dengan menggunakan metode Slovin di atas ditetapkan ukuran sampel keseluruhan sebanyak **117** perusahaan. Selanjutnya, keseluruhan ukuran sampel ini didistribusikan secara proporsional pada enam sektor industri tersebut.

Penelitian ini sepenuhnya menggunakan data sekunder berupa data keuangan perusahaan-perusahaan berdasarkan sektor industri yang bersumber dari laporan keuangan yang diakses dari *website* Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta sumber lainnya dari website Bank Indonesia [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Penelitian ini menggunakan data triwulan selama tahun 2019, 2020, dan Triwulan I tahun 2021. Data penelitian dibagi menjadi dua periode yaitu: periode pertama adalah Triwulan I sampai IV tahun 2019 dan Triwulan I tahun 2020 diasumsikan periode sebelum terjadi pandemik covid 19, serta periode kedua adalah Triwulan II sampai Triwulan IV tahun 2020 dan Triwulan I tahun 2021 diasumsikan periode saat terjadi pandemik covid 19. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode survei yaitu mengobservasi data keuangan perusahaan melalui laporan keuangan triwulan serta data lain berdasarkan sampel penelitian dan variabel penelitian. Adapun rancangan pengolahan data dan pengujian hipotesis penelitian ditunjukkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Rancangan Pengolahan Data dan Pengujian Hipotesis Penelitian

Jenis statistik yang digunakan adalah statistik inferensial dengan metode *paired sample two tail t test* pada tingkat signifikansi 5% dan 10% antara periode sebelum terjadinya covid 19 dengan periode saat terjadinya covid 19.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Sebagaimana telah ditentukan sebelumnya bahwa penelitian ini melibatkan 12 rasio keuangan sebagai variabel yang diperoleh secara apriori yang menggambarkan faktor-faktor risiko kebangkrutan perusahaan secara finansial. Analisis deskriptif terhadap faktor-faktor risiko kebangkrutan perusahaan-perusahaan secara sektoral bertujuan untuk mengetahui karakteristik faktor-faktor risiko kebangkrutan perusahaan-perusahaan secara sektoral. Analisis deskriptif faktor-faktor risiko kebangkrutan perusahaan-perusahaan secara sektoral didasarkan pada indikator *mean*. Analisis deskriptif faktor-faktor risiko kebangkrutan perusahaan-perusahaan secara sektoral meliputi analisis berdasarkan dua periode yaitu periode sebelum terjadi pandemik covid 19 (triwulan I 2019 sampai triwulan I 2020) dan periode saat terjadi pandemik covid 19 (triwulan II 2020 sampai triwulan I 2021).

Hasil penghitungan *mean* faktor risiko kebangkrutan perusahaan-perusahaan secara keseluruhan maupun sektoral ditunjukkan pada tabel 1. Tabel ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan nilai faktor-faktor risiko kebangkrutan perusahaan antara sebelum dan saat pandemik covid 19 sebagaimana diuraikan sbb:

1. Secara keseluruhan perusahaan, tingkat risiko kebangkrutan di masa covid lebih tinggi jika dibandingkan sebelum covid 19. Hal ini ditunjukkan oleh menurunnya likuiditas, menurunnya profitabilitas, serta menurunnya efektivitas penggunaan aset di masa pandemik covid 19.
2. Secara sektoral, tingkat risiko kebangkrutan perusahaan di masa pandemik covid 19 jika dibandingkan dengan sebelum covid 19 cenderung berbeda antar industri. Hal ini disebabkan oleh perbedaan karakteristik industrinya yang menentukan tingkat sensitivitasnya terhadap pengaruh dari covid 19.

Selanjutnya, hasil pengujian kedua hipotesis pada penelitian ini ditunjukkan sebagai berikut:

#### 1. Pengujian Hipotesis 1

Pengujian hipotesis 1 berkaitan dengan pengujian secara verifikatif mengenai perbedaan risiko kebangkrutan perusahaan secara keseluruhan sebelum dan saat terjadinya pandemik covid 19. Hipotesis yang diuji adalah "Faktor-faktor risiko kebangkrutan perusahaan berbeda antara sebelum dan saat terjadi pandemik covid 19 bagi perusahaan secara keseluruhan". Pengujian dilakukan dengan menggunakan metode *paired sample two tail t test* pada tingkat signifikansi 5% dan 10%. Hasil pengujian ditunjukkan pada Tabel 2.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1 pada tabel 2 menunjukkan bahwa faktor risiko *net income to total asset* memiliki perbedaan yang signifikan pada tingkat  $\alpha$  5% serta faktor risiko *retained earnings to total asset* dan *earning growth* memiliki perbedaan yang signifikan pada tingkat  $\alpha$  10%. Kedua faktor *net income to total asset* dan *retained earnings to total asset* mengalami penurunan di masa pandemik covid 19. Sedangkan faktor *earning growth* cenderung mengalami anomali karena justru mengalami perubahan secara positif di masa pandemik covid 19 (Tabel 1).

Tabel 1. Statistik Deskriptif Faktor-faktor Risiko Kebangkrutan Perusahaan-perusahaan secara Keseluruhan dan secara Sektoral

Faktor Risiko Kebangkrutan	Keseluruhan	Sektor Pertanian	Sektor Pertambangan	Sektor Industri Dasar dan Kimia	Sektor Aneka Industri	Sektor Industri Barang Konsumsi	Sektor Properti, Real Estate, dan Bangunan Gedung
<b>Panel a. Sub Periode Sebelum Pandemi Covid 19 (Periode Triwulan I 2019 – Triwulan I 2020)</b>							
<i>Net Income to Total Assets</i>	0.0473	-0.0011	0.0392	0.0306	0.1091	0.0685	0.0222
<i>Total Debt to Total Assets</i>	0.6018	0.5191	0.5021	0.5217	1.2261	0.4104	0.4686
<i>Net Working Capital to Total Assets</i>	0.2087	0.0756	0.0835	0.1482	0.4251	0.2389	0.2081
<i>Current Assets to Current Liabilities</i>	2.7638	1.9037	1.6010	3.0643	4.7323	2.4234	2.2854
<i>Retained Earnings to Total Assets</i>	0.2846	0.2902	0.2257	0.2825	0.3861	0.3204	0.2245
<i>Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets</i>	0.0653	0.0175	0.0662	0.0581	0.1099	0.0941	0.0314
<i>Market Value of Equity to Book Value of Liabilities</i>	1.2279	0.6748	4.2468	0.3668	1.4035	0.6581	0.6300
<i>Sales to Total Assets</i>	0.4751	0.2833	0.4389	0.4783	0.9559	0.5864	0.1238

<i>Natural Log of Total Assets to GNP Implicit Price Deflator Index</i>	17.7393	12.7713	16.0718	16.3666	16.8605	17.9698	21.8976
<i>Current Liabilities to Current Assets</i>	0.7023	0.7902	0.8580	0.7736	0.5636	0.6061	0.6791
$(Net\ Income_t - Net\ Income_{t-1})\ to\ ( Net\ Income_t  +  Net\ Income_{t-1} )$	-0.0873	0.0921	-0.3571	0.2289	-0.2043	-0.2117	-0.1055
<i>Net Profit Before Interest and Taxes to Current Liabilities</i>	0.2029	0.1385	-0.2245	0.1552	0.3932	0.4592	0.2127
<b>Panel b. Sub Periode Saat Pandemi Covid 19 (Periode Triwulan II 2020 – Triwulan I 2021)</b>							
<i>Net Income to Total Assets</i>	0.0279	0.0062	0.0289	0.0306	0.0175	0.0539	0.0183
<i>Total Debt to Total Assets</i>	0.4850	0.5317	0.4728	0.5127	0.4280	0.4249	0.5375
<i>Net Working Capital to Total Assets</i>	0.1638	0.0897	0.1082	0.1160	0.2316	0.2477	0.1558
<i>Current Assets to Current Liabilities</i>	2.2130	2.0856	1.7863	1.8573	3.2685	2.5066	1.9104
<i>Retained Earnings to Total Assets</i>	0.2490	0.2786	0.2309	0.2680	0.2226	0.3093	0.2079
<i>Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets</i>	0.0494	0.0324	0.0556	0.0565	0.0336	0.0821	0.0299
<i>Market Value of Equity to Book Value of Liabilities</i>	0.7000	1.0003	1.8073	0.3398	0.4862	0.9876	0.2225
<i>Sales to Total Assets</i>	0.3820	0.3224	0.4484	0.4533	0.4351	0.5821	0.0985
<i>Natural Log of Total Assets to GNP Implicit Price Deflator Index</i>	17.7281	12.8219	16.0607	16.1032	16.9721	18.0748	21.9498
<i>Current Liabilities to Current Assets</i>	0.7497	0.7516	0.8236	0.8000	0.5869	0.5970	0.8801
$(Net\ Income_t - Net\ Income_{t-1})\ to\ ( Net\ Income_t  +  Net\ Income_{t-1} )$	0.0747	0.2061	0.1986	-0.0239	0.1670	0.0301	0.0293
<i>Net Profit Before Interest and Taxes to Current Liabilities</i>	0.2676	0.3096	0.3509	0.2312	0.1988	0.4176	0.1782

Tabel 2. Hasil Pengujian Hipotesis 1

No	Faktor Risiko Kebangkrutan	Probabilitas
1	<i>Net Income to Total Assets</i>	.053*
2	<i>Total Debt to Total Assets</i>	.337
3	<i>Net Working Capital to Total Assets</i>	.159
4	<i>Current Assets to Current Liabilities</i>	.117
5	<i>Retained Earnings to Total Assets</i>	.101**
6	<i>Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets</i>	.126
7	<i>Market Value of Equity to Book Value of Liabilities</i>	.213
8	<i>Sales to Total Assets</i>	.199
9	<i>Natural Log of Total Assets to GNP Implicit Price Deflator Index</i>	.846
10	<i>Current Liabilities to Current Assets</i>	.144
11	$(Net\ Income_t - Net\ Income_{t-1})\ to\ ( Net\ Income_t  +  Net\ Income_{t-1} )$	.082**
12	<i>Net Profit Before Interest and Taxes to Current Liabilities</i>	.242

\*) Signifikan pada 5%; \*\*) Signifikan pada 10%

2. Pengujian Hipotesis 2

Pengujian hipotesis 2 berkaitan dengan pengujian secara verifikatif mengenai perbedaan risiko kebangkrutan perusahaan secara sektoral sebelum dan saat terjadinya pandemi covid 19. Hipotesis yang diuji adalah “Faktor-faktor risiko kebangkrutan perusahaan berbeda antara sebelum dan saat terjadi pandemi covid 19 bagi perusahaan secara sektoral”. Pengujian dilakukan dengan menggunakan metode *paired sample two tail t test* pada tingkat signifikansi 5% dan 10%. Hasil pengujian ditunjukkan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis 2

No	Faktor Risiko Kebangkrutan	Probabilitas					
		Sektor Pertanian	Sektor Pertambangan	Sektor Industri Dasar dan Kimia	Sektor Aneka Industri	Sektor Industri Barang Konsumsi	Sektor Properti, Real Estate, dan Bangunan Gedung
1	<i>Net Income to Total Assets</i>	.320	.088**	.998	.129	.108	.260
2	<i>Total Debt to Total Assets</i>	.375	.110	.673	.294	.304	.114

3	<i>Net Working Capital to Total Assets</i>	.503	.300	.027*	.324	.428	.011*
4	<i>Current Assets to Current Liabilities</i>	.488	.196	.256	.356	.478	.019*
5	<i>Retained Earnings to Total Assets</i>	.557	.659	.313	.214	.541	.163
6	<i>Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets</i>	.062**	.127	.819	.222	.255	.661
7	<i>Market Value of Equity to Book Value of Liabilities</i>	.329	.401	.691	.077**	.069**	.127
8	<i>Sales to Total Assets</i>	.010*	.559	.196	.251	.861	.003*
9	<i>Natural Log of Total Assets to GNP Implicit Price Deflator Index</i>	.187	.652	.258	.349	.046*	.104**
10	<i>Current Liabilities to Current Assets</i>	.467	.697	.566	.698	.853	.063**
11	$(Net\ Income_t - Net\ Income_{t-1}) / ( Net\ Income_t  +  Net\ Income_{t-1} )$	.706	.064**	.318	.233	.100**	.005*
12	<i>Net Profit Before Interest and Taxes to Current Liabilities</i>	.077**	.045*	.458	.196	.309	.191

\*) Signifikan pada 5%; \*\*) Signifikan pada 10%

Tabel 3 menunjukkan bahwa pengujian atas perbedaan faktor-faktor risiko kebangkrutan perusahaan-perusahaan secara sektoral yang diindikasikan oleh 12 rasio keuangan untuk periode sebelum pandemik covid 19 (periode triwulan I 2019 sampai triwulan I 2021) dan periode saat terjadinya pandemik covid 19 (periode triwulan II 2021 sampai triwulan 4 2021) mengindikasikan bahwa:

1. Pada Sektor Pertanian, faktor risiko yang signifikan pada  $\alpha$  5% hanya rasio *Sales to Total Assets*, serta faktor *earnings before interest and taxes to total assets* dan faktor *net profit before interest and taxes to current liabilities* yang signifikan pada  $\alpha$  10%. Ini berarti  $H_0$  ditolak. Ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada ketiga faktor risiko ini antara sebelum terjadinya covid 19 dengan saat terjadinya covid 19 pada perusahaan-perusahaan Sektor Pertanian. Sementara sembilan faktor risiko yang lain tidak signifikan pada  $\alpha$  5% dan 10%. Ini berarti  $H_0$  tidak dapat ditolak. Ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan pada kesembilan faktor risiko yang lain antara sebelum terjadinya covid 19 dengan saat terjadinya covid 19 pada perusahaan-perusahaan Sektor Pertanian.
2. Pada Sektor Pertambangan, faktor risiko yang signifikan pada  $\alpha$  5% hanya rasio *net profit before interest and taxes to current liabilities*, serta faktor *net income to total assets* dan faktor *earnings growth* yang signifikan pada  $\alpha$  10%. Ini berarti  $H_0$  ditolak. Ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada ketiga faktor risiko ini antara sebelum terjadinya covid 19 dengan saat terjadinya covid 19 pada perusahaan-perusahaan Sektor Pertambangan. Sementara sembilan faktor risiko yang lain tidak signifikan pada  $\alpha$  5% dan 10%. Ini berarti  $H_0$  tidak dapat ditolak. Ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan pada kesembilan faktor risiko yang lain antara sebelum terjadinya covid 19 dengan saat terjadinya covid 19 pada perusahaan-perusahaan Sektor Pertambangan.
3. Pada Sektor Industri Dasar dan Kimia, faktor risiko yang signifikan pada  $\alpha$  5% hanya rasio *net working capital to total assets*. Ini berarti  $H_0$  ditolak. Ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada faktor risiko ini antara sebelum terjadinya covid 19 dengan saat terjadinya covid 19 pada perusahaan-perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia. Sementara 11 faktor risiko yang lain tidak signifikan pada  $\alpha$  5% dan 10%. Ini berarti  $H_0$  tidak dapat ditolak. Ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan pada ke 11 faktor risiko yang lain antara sebelum terjadinya covid 19 dengan saat terjadinya covid 19 pada perusahaan-perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia.
4. Pada Sektor Aneka Industri, faktor risiko yang signifikan pada  $\alpha$  5% hanya rasio *market value of equity to book value of liabilities*. Ini berarti  $H_0$  ditolak. Ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada faktor risiko ini antara sebelum terjadinya covid 19 dengan saat terjadinya covid 19 pada perusahaan-perusahaan Sektor Aneka Industri. Sementara 11 faktor risiko yang lain tidak signifikan pada  $\alpha$  5% dan 10%. Ini berarti  $H_0$  tidak dapat ditolak. Ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan pada kesembilan faktor risiko yang lain antara sebelum terjadinya covid 19 dengan saat terjadinya covid 19 pada perusahaan-perusahaan Sektor Aneka Industri.
5. Pada Sektor Industri Barang Konsumsi, faktor risiko yang signifikan pada  $\alpha$  5% hanya rasio *Natural Log of Total Assets to GNP Implicit Price Deflator Index*, serta *Market Value of Equity to Book Value of Liabilities* dan rasio *earning growth* yang signifikan pada  $\alpha$  10%. Ini berarti  $H_0$  ditolak. Ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada ketiga faktor risiko ini antara sebelum terjadinya covid 19 dengan saat terjadinya covid 19 pada perusahaan-perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. Sementara

sembilan faktor risiko yang lain tidak signifikan pada  $\alpha$  5% dan 10%. Ini berarti  $H_0$  tidak dapat ditolak. Ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan pada kesembilan faktor risiko yang lain antara sebelum terjadinya covid 19 dengan saat terjadinya covid 19 pada perusahaan-perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi.

6. Pada Sektor Properti, Real Estate, dan Bangunan Gedung, faktor risiko yang signifikan pada  $\alpha$  5% adalah rasio *Net Working Capital to Total Assets*, *Current Assets to Current Liabilities*, *Sales to Total Assets*, dan *earning growth*, serta *Natural Log of Total Assets to GNP Implicit Price Deflator Index* dan *Current Liabilities to Current Assets* yang signifikan pada  $\alpha$  10%. Ini berarti  $H_0$  ditolak. Ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada enam faktor risiko ini antara sebelum terjadinya covid 19 dengan saat terjadinya covid 19 pada perusahaan-perusahaan Sektor Properti, real Estate, dan Bangunan Gedung. Sementara enam faktor risiko yang lain tidak signifikan pada  $\alpha$  5% dan 10%. Ini berarti  $H_0$  tidak dapat ditolak. Ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan pada keenam faktor risiko yang lain antara sebelum terjadinya covid 19 dengan saat terjadinya covid 19 pada perusahaan-perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Bangunan Gedung.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara keseluruhan perusahaan terdapat perbedaan tingkat risiko kebangkrutan perusahaan, dimana di masa pandemik covid 19 tingkat risiko kebangkrutan perusahaan cenderung lebih tinggi. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor antara lain kebijakan pemerintah dalam menangani virus corona ini, seperti pembatasan sosial bagi masyarakat, serta perberlakuan tes antigen, dan PCR yang cenderung meningkatkan biaya bagi masyarakat dalam memenuhi kebutuhannya. Faktor-faktor ini cenderung memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, baik pada aspek likuiditas, solvabilitas, efisiensi, serta profitabilitas.

#### 4. KESIMPULAN

Hasil penelitian mengenai analisis faktor risiko kebangkrutan perusahaan-perusahaan secara sektoral sebelum dan saat terjadi covid 19 ini dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor risiko kebangkrutan perusahaan berbeda antara sebelum dan saat terjadi pandemik covid 19 bagi perusahaan secara keseluruhan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa risiko kebangkrutan perusahaan di masa pandemik covid 19 cenderung lebih tinggi dari sebelum mewabahnya covid 19. Faktor-faktor risiko kebangkrutan perusahaan berbeda antara sebelum dan saat terjadi pandemik covid 19 bagi perusahaan secara sektoral. Perbedaan ini menunjukkan bahwa risiko kebangkrutan perusahaan antar sektor industri ditentukan oleh karakteristik sektor tersebut.

#### 5. DAFTAR PUSTAKA

- [1] Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey F. Jaffe, dan Bradford D. Jordan, *Corporate Finance: Core Principles and Applications*, Asia Global Edition, New York: McGraw-Hill Education, 2015.
- [2] Dito Aditia Darma Nasution, Erlina, dan Iskandar Muda, *Dampak Pandemi Covid 19 Terhadap Perekonomian Indonesia*, Medan: Jurnal Benefita 5 (2) p. 212-224, 2020.
- [3] I Dewa Gde Sugihamretha, *Respon Kebijakan: Mitigasi Dampak Wabah Covid 19 pada Sektor Pariwisata*, Jakarta: The Indonesian Journal of Development Planning, Volume IV No. 2, 2020.
- [4] Wulan Budi Astuti dan Atieq Amjadallah A, *Covid 19 dan Kinerja Saham Perusahaan Indonesia: Pendekatan Event Study*, Festival Riset Akuntansi (FRA) II Tahun 2020, 2020.
- [5] Florian Eckert, Heiner Mikosch, dan Markus Stotz, *The Corona Crisis and Corporate Bankruptcies: Evidence from Switzerland*, VOX EU CEPR: Research-based policy analysis and commentary from leading economists, 2020.

#### 6. UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada Direktur Politeknik Negeri Ujung Pandang yang telah memberikan izin dan bantuan pendanaan atas terselenggaranya penelitian ini. Juga kepada Ketua P3M Politeknik Negeri Ujung Pandang beserta jajaran dan staf yang telah membantu terselenggaranya penelitian ini.