

DAMPAK PANDEMI COVID-19 TERHADAP PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN DENGAN KONDISI KEUANGAN SEBELUM PANDEMI COVID-19 SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Nona Jane Onoyi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Batam
nonajane@univbatam.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini menggunakan kondisi keuangan sebelum pandemi Covid-19 sebagai variabel moderasi untuk menguji pengaruh pandemi Covid-19 terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan. Dampak pandemi diukur dengan melihat keterbukaan informasi yang disampaikan oleh perusahaan *go publik* kepada Bursa Efek Indonesia. Prediksi kebangkrutan diproksikan oleh model *Springate*. Kondisi keuangan sebelum pandemi Covid-19 diproksikan oleh *current ratio* dan *debt to equity ratio*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020 sebanyak 27 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 24 perusahaan ritel yang diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear dengan model moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dampak pandemi Covid-19 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap prediksi kebangkrutan.

Sementara itu, kondisi keuangan sebelum pandemi Covid-19 mampu menjadi variabel moderasi. Saran untuk perusahaan adalah tetap menjaga tingkat likuiditas dan solvabilitas dalam masa pandemi Covid-19 yang berkepanjangan. Bagi perusahaan yang sudah masuk pada prediksi bangkrut berdasar penelitian ini, harus segera melakukan perubahan dengan cara melakukan efisiensi penggunaan keuangan, restrukturisasi, diferensiasi produk dan jasa, mengembangkan *e-commerce* agar penjualan dan pendapatan perusahaan kembali pulih.

Kata Kunci: Dampak Pandemi Covid-19, Model Springate, Kondisi Keuangan

ABSTRACT

This study uses financial conditions before the Covid-19 pandemic as a moderating variable to examine the effect of the Covid-19 pandemic on the prediction of company bankruptcy. The impact of the Covid-19 pandemic is measured by the disclosure of information submitted by publicly traded companies to the Indonesia Stock Exchange. The prediction of company bankruptcy was proxied by the Springate model. The financial condition before the Covid-19 pandemic was proxied by the current and debt-to-equity ratios. The population in this study is retail sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2020, as many as 27 companies. A total of 24 samples were obtained using the purposive sampling technique. The data analysis technique we used was linear regression with a moderation model. The result found that the Covid-19 pandemic has a negative and significant impact on the bankruptcy prediction.

Meanwhile, the financial condition before the Covid-19 pandemic has a moderating effect. Suggestion for the company is to maintain the level of liquidity and solvency during the prolonged Covid-19 pandemic. Based on this study, companies that have entered into a bankruptcy prediction must make changes immediately by efficiently using finance, restructuring, product and service differentiation, and developing an e-commerce to recover sales and revenues.

Keywords: *Effect of Covid-19 Pandemic, Springate Model, Financial Condition*

PENDAHULUAN

Bisnis ritel memiliki peran penting dalam riasan setiap kota yang merupakan mata rantai terakhir dan paling penting dalam proses pendistribusian barang untuk disalurkan kepada penggunaannya. Perusahaan ritel asing seperti Makro (Belanda), Carrefour (Prancis), dan Giant (Malaysia) membuka gerai baru di Indonesia yang selanjutnya bermitra dengan PT Hero Supermarket Tbk dan tersebar di kota-kota besar seperti Jakarta, Makassar, Semarang, Bandung, Yogyakarta, Medan, dan lain-lain.

Namun pada awal tahun 2020 setelah Organisasi Kesehatan Dunia WHO mengumumkan virus corona sebagai pandemi Covid-19 semuanya berubah. Pandemi Covid-19 merubah tatanan struktur perekonomian Indonesia dan tantangan yang tidak pernah terbayangkan sebelumnya. Kepanikan dan kekhawatiran melanda semua sektor usaha. Sektor yang paling berdampak pandemi adalah sektor ritel.

Dalam mengatasi penyebaran virus Covid-19, pemerintah memberikan himbuan kepada masyarakat agar dapat menjaga jarak secara fisik dan membatasi diri untuk kegiatan diluar rumah (Djalante et al., 2020) sehingga menyebabkan bisnis ritel mengalami perlambatan pertumbuhan. Pembatasan ini menyebabkan kegiatan operasional perusahaan dan aktivitas penjualan gerai-gerai menjadi terganggu. Hal ini mempengaruhi kondisi dan performa perusahaan. Perusahaan sub sektor ritel pendapatannya menjadi berkurang sangat jauh padahal sudah berada pada tingkat yang paling efisien. Akibatnya sejumlah perusahaan sub sektor ritel mengalami kerugian bahkan tidak sedikit yang berisiko mengalami kebangkrutan.

Pada Gambar 1 pertumbuhan dan indeks penjualan ritel tahun 2019-2020, terlihat di bulan Maret 2020 indeks penjualan ritel berada di angka 220 kemudian di bulan April 2020 indeks merosot tajam menjadi 190. Kemudian di bulan Mei 2020 naik kembali menjadi 200 namun di bulan Juni sampai Juli 2020 indeks penjualan ritel mengalami penurunan kembali.

Kebangkrutan merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami ketidakmampuan melanjutkan kegiatan operasinya. Faktor penyebab kebangkrutan ada 2, yaitu faktor eksternal (kondisi ekonomi, keadaan politik, bencana alam) dan faktor internal (kinerja perusahaan, kebijakan perusahaan dan budaya perusahaan). Kondisi ketidakmampuan ini tidak serta merta muncul dengan sendirinya. Ada indikasi awal yang bisa diperhatikan jika laporan keuangan diperiksa lebih teliti.

Dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan, salah satu alat yang dapat digunakan adalah model *Springate (S-Score)* (Ben, 2015) yang menurut Ghodrati & Moghaddam (2012) memiliki tingkat keakuratan hingga 92,5%. Model ini menghitung nilai dari beberapa rasio lalu dimasukkan dalam suatu persamaan diskriminan yang menghasilkan suatu nilai yang disebut *S-Score*. Nilai tersebut menunjukkan perusahaan berada dalam potensi sehat (tidak bangkrut) dan potensi bangkrut. Fakta bahwa pandemi Covid-19 memiliki konsekuensi besar bagi sektor usaha ritel menarik untuk diteliti, apakah pandemi Covid-19

sampai berdampak perusahaan sektor ritel berpotensi mengalami kebangkrutan ? Colline (2020) melakukan studi pada perusahaan sub sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Hasilnya menunjukkan empat perusahaan terprediksi bangkrut dengan menggunakan model *Altman Z-Score*, delapan perusahaan terprediksi bangkrut dengan menggunakan model *Springate* dan enam perusahaan terprediksi bangkrut dengan menggunakan model *Zmijewski*.



Gambar 1. Grafik Pertumbuhan dan Indeks Penjualan Ritel 2019-2020
Sumber: Bank Indonesia

Penelitian ini menganalisis kondisi keuangan sebelum pandemi Covid-19 yaitu 2019, sebagai variabel moderasi, karena posisi kas yang kuat dan posisi utang yang rendah sebelum tahun 2020 dapat memitigasi pengaruh pandemi Covid-19 terhadap harga pasar saham (Ding et al., 2021). Song et al. (2021) menemukan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar, arus kas yang lebih tinggi, dan ROA yang lebih rendah lebih kebal terhadap efek merugikan dari Covid-19.

KAJIAN LITERATUR

Dampak Pandemi Covid-19

Perekonomian Indonesia saat ini sedang dalam kondisi sulit sebagai akibat dari kebijakan pemerintah yang bertujuan untuk menghentikan perkembangan Covid-19 (Silalahi & Ginting, 2020). Dampak yang ditimbulkan pandemi sangat signifikan terhadap aktivitas perekonomian Indonesia. Kondisi di tahun 2020 pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami kontraksi hingga mencapai 2,07 persen. Hampir semua sektor mengalami kontraksi jika dibandingkan dengan tahun 2019 (BPS : Laporan Perekonomian Indonesia 2021). Menurut catatan Hippiindo, pada tahun 2020 omset peritel turun dengan bervariasi. Bisnis ritel dengan kategori supermarket atau hipermarket, omsetnya merosot hingga 20%-30%. Untuk segmen *fashion* turun lebih dari 50%, begitu juga kategori *department store* (Kontan.co.id).

Berdasar Surat BEI No. S-02842/BEI.PPU/05/2020 perihal Permintaan Penjelasan terkait Dampak Pandemi COVID-19 dengan merujuk pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan atas Informasi atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik (POJK 31), dan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia No. Kep306/BEJ/07-2004 tanggal 19 Juli 2004 tentang Peraturan Nomor I-E tentang Kewajiban Penyampaian Informasi (Peraturan BEI I-E), maka perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI harus menyampaikan keterbukaan informasi terkait dampak pandemi COVID-19. Indikator keterbukaan informasi antara lain gangguan

operasional, hilangnya pendapatan, pemutusan hubungan kerja (PHK), kemungkinan gagal bayar, dan risiko tuntutan hukum akibat gangguan bisnis yang berkelanjutan (BEI, 2020).

Prediksi Kebangkrutan

Kebangkrutan adalah suatu kondisi di mana suatu perusahaan tidak lagi dapat beroperasi secara efisien karena masalah keuangan yang sudah parah. Kebangkrutan sering disebut juga sebagai likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan atau insolvabilitas. Menurut Undang-Undang No. 4 Tahun 1998, kebangkrutan adalah keadaan dimana suatu institusi dinyatakan oleh keputusan pengadilan bila debitur memiliki dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu hutang yang telah jatuh tempo dan tidak dapat ditagih.

Abusalah et al., (2012) berpendapat bahwa kebangkrutan atau kegagalan keuangan terjadi ketika jumlah kewajiban melebihi nilai wajar aset atau ketika kewajiban lancar melebihi aktiva lancar. Kebangkrutan dapat diprediksi dengan menggunakan model *Springate*. Model ini dikembangkan pada tahun 1978 oleh Gorgon L.V Springate. Awalnya Gorgon L.V Springate menggunakan 19 rasio keuangan populer yang bisa dipakai untuk memprediksi *financial distress*.

Kondisi Keuangan

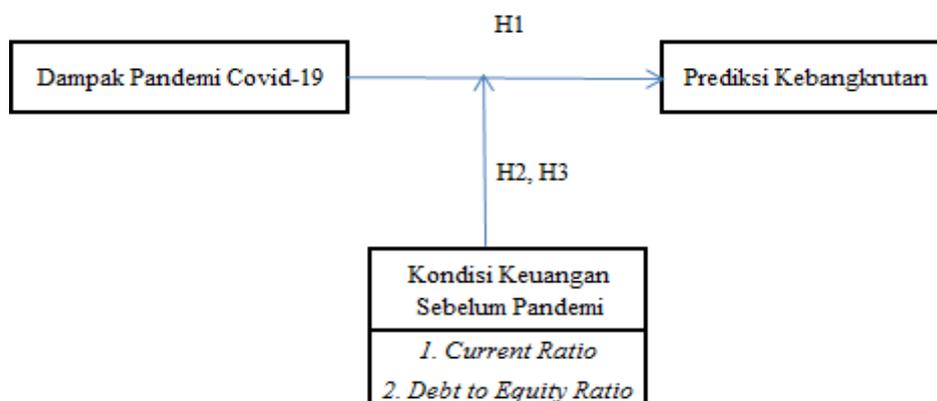
Kondisi keuangan merupakan suatu komplemen yang digunakan untuk melihat tingkat kesehatan perusahaan melalui laporan keuangan dan sekaligus dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan (Thohari et al., 2015). Menurut Rodoni dan Ali dalam (Afriyeni, 2013) apabila ditinjau dari kondisi keuangan ada tiga keadaan yang menyebabkan *financial distress* yaitu faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal, besarnya beban utang dan bunga serta menderita kerugian. Ketiga aspek itu saling berkaitan. Oleh karena itu harus dijaga keseimbangannya agar perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* yang mengarah kepada kebangkrutan. Dengan demikian kondisi keuangan dari aspek likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas menjadi informasi penting ketika perusahaan terindikasi kebangkrutan.

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki sejumlah aset lancar yang siap untuk membayar hutang jangka pendeknya. Dengan demikian, perusahaan tersebut dapat terhindar dari kondisi kebangkrutan. *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo (Kasmir, 2016). Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua hutangnya baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang dengan menggunakan aset yang dimiliki. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas dengan cara membandingkan antara seluruh hutang dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2016). Profitabilitas merupakan suatu gambaran atas kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada dalam perusahaan tersebut seperti kegiatan penjualan, kas, modal, dan sebagainya (Sofyan, 2013). Yang termasuk dalam rasio profitabilitas adalah *return on asset (ROA)*.

Pengembangan Hipotesis

- H₁ Pandemi Covid-19 berdampak signifikan terhadap prediksi kebangkrutan
- H₂ Kondisi keuangan sebelum pandemi Covid-19 yang diprosikan oleh *current ratio* mampu memoderasi pengaruh dampak pandemi Covid-19 terhadap prediksi kebangkrutan
- H₃ Kondisi keuangan sebelum pandemi Covid-19 yang diprosikan oleh *debt to equity ratio* mampu memoderasi pengaruh dampak pandemi Covid-19 terhadap prediksi kebangkrutan

Berdasarkan pengembangan hipotesis, maka kerangka pemikiran yang akan di analisis sesuai dengan Gambar 2.



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian adalah perusahaan sub sektor ritel yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2020 yang terdiri sebanyak 27 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan didapatkan 24 perusahaan dengan kriteria yang dapat dilihat pada Tabel.

Tabel 1. Populasi dan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi perusahaan sub sektor ritel yang terdaftar tahun 2020	27
Eliminasi sampel karena tidak mengungkapkan keterbukaan informasi	-
Eliminasi sampel karena tidak tersedia laporan keuangan	3
Jumlah perusahaan sampel	24

Sumber :Hasil olahan data, 2021

Jenis dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data dengan studi dokumentasi, yaitu pengumpulan data dengan mencari data mengenai hal-hal atau variabel berupa jurnal penelitian yang relevan, buku, artikel yang terkait dan menggunakan laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari BEI dan situs perusahaan yang menjadi objek penelitian.

Definisi Operasional Variabel

Prediksi Kebangkrutan dihitung dengan menggunakan model *Springate* sebagai berikut:

$$S = 1,03X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,4 X_4$$

Dampak pandemi Covid-19 pada masing-masing perusahaan diidentifikasi dan diperhitungkan menggunakan skor komposit untuk memperhitungkan indikator variabel dampak pandemi Covid-19 yang didapat dari keterbukaan informasi yang disampaikan oleh perusahaan kepada BEI. Posisi kas dan hutang pada laporan keuangan akan menjadi informasi penting dalam situasi terindikasi kebangkrutan. Kondisi keuangan perusahaan

sebelum pandemi dengan jumlah saldo kas yang relatif besar dan saldo hutang yang relatif rendah akan lebih mampu mengantisipasi dampak pandemi covid-19. Posisi kas perusahaan akan dilihat dari *current ratio* (CR) sedangkan posisi hutang perusahaan akan dilihat dari *debt to equity ratio* (DER). Rumus kedua rasio tersebut sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \text{ (Kasmir, 2016)}$$

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \text{ (Kasmir, 2016)}$$

Teknik Analisis Data

Analisis dimulai dari analisis deskriptif (Hafni et al., 2020; Lind et al., 2018) untuk menjelaskan gambaran umum variabel. Komponen yang digunakan adalah rata-rata, median, modus, standar deviasi, dan komponen statistik deskriptif lainnya.

Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik seperti uji normalitas data (Razali & Wah, 2011) menggunakan uji *Kolmogorov-smirnov* dengan syarat tidak signifikan, uji heteroskedastisitas (Murray, 2013) dengan uji *Spearman Rho* yang tidak signifikan; autokolerasi (Uyanto, 2020) dengan *run test* yang tidak signifikan, dan uji multikolinieritas (Raheem et al., 2019) dengan VIF dibawah lima.

Setelah asumsi klasik dipenuhi kemudian dilanjutkan analisis regresi linier. Uji ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Model regresi yang digunakan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X + e$$

Dimana :

Y = S-Score

a = konstanta

b₁ = koefisien regresi

X = Dampak pandemi Covid-19

e = error

Selanjutnya dilakukan uji interaksi (*Moderated Regression Analysis*) karena adanya variabel moderasi (kondisi keuangan sebelum pandemi) dengan rumus persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X + b_2Z_2 + b_3XZ_2 + e$$

Dimana :

Y = S-Score

a = konstanta

b₁b₂b₃ = koefisien regresi

X = Dampak pandemi Covid-19

Z₁Z₂ = Variabel moderasi (kondisi keuangan sebelum pandemi)

X*Z = Interaksi antara variabel bebas dengan variabel moderasi

e = error

Analisis koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Semakin mendekati angka satu berarti variabel bebas memiliki kemampuan untuk menjelaskan variabel terikat lebih baik. Uji F sering disebut dengan uji ketepatan atau kelayakan model (*goodness of fit*) digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan secara keseluruhan terhadap model regresi

(Ghozali, 2018). Apabila nilai *Sig.* < 0,05, maka model layak. Uji hipotesis menggunakan uji t, dengan syarat apabila nilai *Sig.* < 0,05, maka hipotesis diterima.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Pada tahap awal, peneliti melakukan analisa gambaran umum data penelitian menggunakan statistik deskriptif. Berdasarkan Gambar 3 dari hasil perhitungan menggunakan model *Springate*, di tahun 2020, sebanyak delapan perusahaan atau sebanyak 33% terprediksi tidak bangkrut (sehat) dan 16 perusahaan atau sebanyak 67% terprediksi bangkrut.



Gambar 3: Prediksi Kebangkrutan

Sumber :Hasil olahan data, 2021

Statistik Deskriptif Tabel 2 menunjukkan variabel prediksi kebangkrutan yang diprosikan oleh *S-Score* memiliki rata-rata sebesar -1,09 dengan standar deviasi sebesar 8,4454 serta nilai minimum sebesar -39,37 dan nilai maksimum sebesar 3,38. Variabel Dampak Pandemi Covid-19 memiliki rata-rata sebesar 9,38 dengan standar deviasi sebesar 7,389 serta nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 21. Variabel Kondisi keuangan sebelum pandemi Covid-19 yang diprosikan oleh *Current Ratio* memiliki rata-rata sebesar 2,2387 dengan standar deviasi sebesar 1,91053 serta nilai minimum sebesar 0,02 dan nilai maksimum sebesar 8,08. Variabel Kondisi keuangan sebelum pandemi Covid-19 yang diprosikan oleh *Debt to Equity ratio* memiliki rata-rata sebesar 1,6242 dengan standar deviasi sebesar 2,06730 serta nilai minimum sebesar -1,04 dan nilai maksimum sebesar 6,58.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
S_Score	24	-39,37	3,38	-1,0900	8,44554
Dampak Pandemi	24	0	21	9,38	7,389
CR	24	0,02	8,08	2,2387	1,91053
DER	24	-1,04	6,58	1,6242	2,06730

Sumber: Hasil olahan data, 2021

Uji Asumsi Klasik

Berdasar Tabel 3 Hasil uji asumsi klasik, uji normalitas dengan *Kosmogorov Smirnov* memberikan nilai *Sig.* 0,099 > 0,05. Uji heteroskedastisitas dengan *Spearman Rho* memberikan nilai *Sig.* > 0,05, uji autokorelasi dengan *runs test* memberikan nilai *Sig.* > 0,297 dan uji multikolinearitas memberikan nilai VIF di bawah lima. Hal ini berarti uji asumsi klasik untuk normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi dan multikolinearitas telah memenuhi semua persyaratan. Tahapan berikutnya adalah analisis regresi linear.

Analisis Regresi Linear

Koefisien regresi pada Tabel 4 menunjukkan variabel Dampak Pandemi Covid-19 (b_1) bertanda negatif yang berarti setiap kenaikan satu satuan variabel ini akan mengakibatkan penurunan 0,541 satuan Prediksi Kebangkrutan. Persamaan regresi yang diperoleh $Y = 3,896 - 0,541 X + e$.

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

	Sig.1	VIF	Sig.2
Dampak Pandemi	0,342	3,572	
CR	0,667	3,274	
DER	0,765	3,744	
Dampak Pandemi*CR	0,455	4,057	
Dampak Pandemi*DER	0,832	3,399	
	<i>Kosmogorov-Smirnov Test</i>		0,099
	<i>Run Test</i>		0,297
Sig. 1 = Sig of Spearman Rho			
Sig. 2 = Sig of Kosmogorov Smirnov			

Sumber: Hasil olahan data, 2021

Tabel 4. Regresi Linear

Model	Unstandardized Coefficient		Stardardized Coeficients	t	Sig.
	B	Sdt.Error	Beta		
1 (Constant)	3,896	2,541		1,568	0,131
Dampak Pandemi	-0,541	0,215	-0,474	-2,523	0,019

a. Dependent Variable: S_Score

Sumber: Hasil olahan data, 2021

Analisis Regresi Linear Model Moderasi (MRA)

Berdasarkan Tabel 5 Analisis Regresi Moderasi 1, koefisien regresi variabel *Current Ratio* (b_2) bertanda positif yang berarti setiap kenaikan satu satuan variabel ini akan mengakibatkan kenaikan 1,111 satuan variabel Prediksi Kebangkrutan. Koefisien regresi variabel $X*Z_1$ (interaksi antara Dampak Pandemi Covid-19 dan *Current Ratio*) atau b_3 bertanda positif yang berarti setiap kenaikan satu satuan variabel ini akan mengakibatkan kenaikan 0,295 satuan variabel Prediksi Kebangkrutan. Koefisien regresi variabel moderasi *Current Ratio* (b_2) memiliki nilai *Sig.* $0,204 > 0,05$, berarti tidak signifikan. Sementara koefisien regresi variabel interaksi b_3 memiliki nilai *Sig.* $0,015 < 0,05$ berarti signifikan. Dengan demikian variabel moderasi *Current Ratio* merupakan variabel *Pure Moderasi* antara Dampak Pandemi Covid 19 Terhadap Prediksi Kebangkrutan. Persamaan regresi yang diperoleh $Y = 3,896 - 0,541X + 1,111Z_1 + 0,295 XZ_1 + e$

Tabel 6 menunjukkan hasil analisis regresi moderasi 2. Koefisien regresi variabel *Debt to Equity* (b_2) bertanda positif yang berarti setiap kenaikan satu satuan variabel ini akan mengakibatkan kenaikan 0,852 satuan variabel Prediksi Kebangkrutan. Koefisien regresi variabel $X*Z_2$ (interaksi antara Dampak Pandemi Covid-19 dan *Debt to Equity Ratio*) atau b_3 bertanda positif yang berarti setiap kenaikan satu satuan variabel ini akan mengakibatkan kenaikan 0,272 satuan variabel Prediksi Kebangkrutan. Koefisien regresi variabel moderasi *Debt to Equity Ratio*(b_2) memiliki nilai *Sig.* $0,298 > 0,05$, berarti tidak signifikan. Sementara koefisien regresi variabel interaksi (b_3) memiliki nilai *Sig.* $0,041 < 0,05$ berarti signifikan. Dengan demikian variabel moderasi *Debt to Equity Ratio* merupakan variabel *Pure*

Moderasi antara Dampak Pandemi Covid 19 Terhadap Prediksi Kebangkrutan. Persamaan regresi yang diperoleh $Y = 3,896 - 0,541X + 0,852Z_2 + 0,272XZ_1 + e$.

Tabel 5. Analisis Regresi Moderasi 1

Model	Unstandardized Coefficient		Stardardized Coeficients	t	Sig.
	B	Sdt.Error	Beta		
1 (Constant)	3,986	2,541		1,568	0,131
DAMPAK PANDEMI	-,541	,215	-,474	-2,523	0,019
2 (Constant)	,788	3,491		,226	0,824
DAMPAK PANDEMI	-,466	,219	-,407	-2,127	0,045
CR	1,111	,847	,251	1,313	0,204
3 (Constant)	7,854	4,065		1,932	0,068
DAMPAK PANDEMI	-1,159	,324	-1,014	-3,573	0,002
CR	-1,442	1,216	-,326	-1,185	0,250
DAMPAK PANDEMI*CR	,295	,111	,839	2,658	0,015

a. Dependent Variable : S_Score

Sumber: Hasil olahan data, 2021

Tabel 6 Analisis Regresi Moderasi 2

Model	Unstandardized Coefficient		Stardardized Coeficients	t	Sig.
	B	Sdt.Error	Beta		
1 (Constant)	3,986	2,541		1,568	0,131
DAMPAK PANDEMI	-,541	,215	-,474	-2,523	0,019
2 (Constant)	1,959	3,167		,619	0,543
DAMPAK PANDEMI	-,473	,223	-,414	-2,116	0,046
DER	,852	,798	,209	1,067	0,298
3 (Constant)	5,005	3,231		1,549	0,137
DAMPAK PANDEMI	-,700	,230	-,612	-3,037	0,007
DER	-1,558	1,325	-,381	-1,176	0,253
DAMPAK PANDEMI*DER	,272	,124	,680	2,186	0,041

a. Dependent Variable : S_Score

Sumber: Hasil olahan data, 2021

Pengujian Hipotesis

Hipotesis pertama penelitian ini adalah pandemi Covid-19 berdampak signifikan terhadap prediksi kebangkrutan. Hasil pengujian regresi linear dengan Prediksi Kebangkrutan sebagai variabel terikat dan Dampak Pandemi Covid-19 sebagai variabel bebas disajikan dalam Tabel 7. Pada Tabel 7 Koefisien Determinasi, diperoleh *R Square* sebesar 22,4% berarti sebesar 22,4% variabel Prediksi Kebangkrutan bisa dijelaskan oleh variabel Dampak Pandemi Covid19 sedangkan sisanya 77,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model. Pada Tabel 8 Uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 6,363 dengan *Sig.* $0,019 < 0,05$, berarti Dampak Pandemi Covid19 berpengaruh terhadap Prediksi kebangkrutan. Hasil analisis regresi linear (Tabel 4) menunjukkan nilai t hitung Dampak Pandemi Covid-19 sebesar -2,523 dengan nilai *Sig.* $0,019 < 0,05$ dan koefisien regresi sebesar -0,541. Hal ini berarti Dampak Pandemi Covid-19 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Prediksi Kebangkrutan.

Tabel 7 Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,474 ^a	,224	,189	7,60526

a. Predictor : (Constant), Dampak Pandemi

Tabel 8 Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	368,046	1	368,046	6,363	,019 ^b
Residual	1272,479	22	57,840		
Total	1640,525	23			

a. Dependent Variable: S_SCORE

b. Predictors: (Constant), DAMPAK PANDEMI

Sumber: Hasil olahan data, 2021

Hipotesis kedua adalah kondisi keuangan sebelum pandemi yang yang diprosikan oleh *Current Ratio* mampu memoderasi pengaruh dampak pandemi Covid-19 terhadap prediksi kebangkrutan. Hasil pengujian Analisis Regresi Moderasi 1 dengan Prediksi Kebangkrutan sebagai variabel terikat, Dampak Pandemi Covid-19 sebagai variabel bebas dan *Current Ratio* sebagai variabel moderasi disajikan dalam Tabel 9. Pada Tabel 9 Koefisien Determinasi, nilai *R Square* sebesar 47% berarti sebesar 47% variabel Prediksi Kebangkrutan bisa dijelaskan oleh variabel Dampak Pandemi Covid-19 yang dimoderasi oleh *Current Ratio* sedangkan sisanya 77,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model. Nilai *R Square* model ini mengalami kenaikan 24,6% dari *R Square* model regresi linear (Tabel 7) yang berarti variabel moderasi *Current Ratio* memperkuat pengaruh Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Prediksi Kebangkrutan.

Tabel 10 Uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 5,918 dengan *Sig.* $0,005 < 0,05$ berarti Dampak Pandemi Covid19 dan variabel moderasi *Current Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Prediksi kebangkrutan. Hasil analisis analisis regresi moderasi 1 (tabel 5) menunjukkan variabel $X1 * Z1$ mempunyai t hitung sebesar 2,658 dengan nilai *Sig.* $0,015 < 0,05$. Hal ini berarti *Current Ratio* merupakan pemoderasi dalam hubungan antara Dampak Pandemi Covid-19 dengan Prediksi Kebangkrutan.

Tabel 9 Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,686 ^a	,470	,391	6,59190

b. Predictor: (Constant), DAMPAK PANDEMI*CR, CR, DAMPAK PANDEMI

Tabel 10 Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	771,461	3	257,154	5,918	,005 ^b
Residual	869,064	20	43,453		
Total	1640,525	23			

a. Dependent Variable: S_SCORE

b. Predictors: (Constant), DAMPAK PANDEMI*CR, CR, DAMPAK PANDEMI

Sumber: Hasil olahan data, 2021

Hipotesis ketiga kondisi keuangan sebelum pandemi yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* mampu memoderasi pengaruh dampak pandemi Covid-19 terhadap prediksi kebangkrutan. Hasil pengujian analisis regresi moderasi 2 dengan Prediksi Kebangkrutan sebagai variabel terikat, Dampak Pandemi Covid-19 sebagai variabel bebas dan *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel moderasi disajikan dalam Tabel 11. Dari Tabel 11, diperoleh *R Square* sebesar 40,6% berarti sebesar 40,6% variabel Prediksi Kebangkrutan bisa dijelaskan oleh variabel Dampak Pandemi Covid-19 yang dimoderasi oleh *Debt to Equity Ratio* sedangkan sisanya 59,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model. Nilai *R Square* model ini mengalami kenaikan sebesar 18,2% dari *R Square* model regresi linear (tabel 7), yang berarti variabel moderasi *Debt to Equity Ratio* memperkuat pengaruh Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Prediksi Kebangkrutan.

Tabel 11 Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,637 ^a	,406	,317	6,97969

a. Predictor : (Constant), DAMPAK PANDEMI*DER, DER, DAMPAK PANDEMI
Sumber: Hasil olahan data, 2021

Tabel 12 Uji F memberikan nilai F hitung sebesar 4,558 dengan *Sig.* 0,014 < 0,05 berarti Dampak Pandemi Covid19 dan variabel moderasi *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Prediksi kebangkrutan. Hasil analisis analisis regresi moderasi 2 (tabel 6) menunjukkan variabel X*Z2 mempunyai t hitung sebesar 2,186 dengan nilai *Sig.* 0,041 < 0,05. Hal ini berarti *Debt to equity ratio* merupakan pemoderasi dalam hubungan antara Dampak Pandemi Covid-19 dengan Prediksi Kebangkrutan.

Tabel 12. Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	666,202	3	222,067	4,558	,014 ^b
Residual	974,323	20	48,716		
Total	1640,525	23			

a. Dependent Variable: S_SCORE

b. Predictors: (Constant), DAMPAK PANDEMI*DER, DER, DAMPAK PANDEMI

Sumber: Hasil olahan data, 2021

Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis pertama, variabel Dampak Pandemi Covid-19 memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,541 dan t hitung sebesar -2,523 dengan nilai *Sig.* 0,019 < 0,05. Berarti Dampak Pandemi Covid-19 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Prediksi Kebangkrutan. Dengan demikian hipotesis pertama diterima. Semakin tinggi nilai dampak pandemi Covid-19 berarti semakin rendah nilai *S-Score* (*S-Score* < 0,862) yang berarti perusahaan terindikasi prediksi mengalami kebangkrutan dan sebaliknya semakin rendah nilai dampak pandemi Covid-19 berarti semakin tinggi nilai *S-Score* (*S-Score* > 0,862) yang berarti perusahaan terindikasi prediksi tidak mengalami kebangkrutan (sehat). Dampak pandemi Covid-19 membawa perubahan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Banyak perusahaan mengalami penurunan penjualan akibat terganggunya operasional perusahaan dan terbatasnya aktivitas penjualan sebagai imbas dari kebijakan pembatasan fisik yang dikeluarkan pemerintah. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Armadani et al. (2021) dan Kurniawan et al. (2021) bahwa perusahaan yang tidak mampu bertahan dalam menghadapi dampak pandemi Covid-19 akan terancam mengalami kebangkrutan.

Hasil pengujian variabel moderasi kondisi keuangan sebelum pandemi yang diproksikan oleh *Current Ratio* didapat koefisien regresi sebesar 0,295 dan t hitung sebesar 2,658 dengan nilai *Sig.* $0,015 < 0,05$, berarti Kondisi keuangan sebelum pandemi yang diproksikan oleh *Current Ratio* mampu memoderasi Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Prediksi Kebangkrutan. Dengan demikian hipotesis kedua diterima. Perusahaan yang mempunyai *Current Ratio* lebih dari 2 dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi likuid. Artinya perusahaan memiliki aset lancar dua kali lebih besar dari kewajiban lancarnya, sehingga perusahaan dapat menyediakan dana apabila perusahaan membutuhkan dana untuk memenuhi kewajiban lancar. Pandemi Covid-19 yang masih terus berkepanjangan hingga saat ini (September 2021) sangat mengganggu aktivitas operasional perusahaan, sementara perusahaan harus mengeluarkan biaya-biaya yang tetap (misal kewajiban pokok dan bunga) dan hanya perusahaan yang memiliki saldo aktiva lancar (terutama kas) yang cukup yang akan terhindar dari masalah kebangkrutan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi et al. (2019) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian variabel moderasi kondisi keuangan sebelum pandemi yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* didapat koefisien regresi sebesar 0,272 dan t hitung sebesar 2,186 dengan nilai *Sig.* $0,041 < 0,05$, berarti Kondisi keuangan sebelum pandemi yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* mampu memoderasi Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Prediksi Kebangkrutan. Dengan demikian hipotesis ketiga diterima. Perusahaan yang memiliki nilai *debt to equity ratio* lebih dari 1, berarti perusahaan tersebut mendapatkan pendanaan dari pemberi hutang atau investor. Hal ini sangat berbahaya dan harus diawasi secara ketat, karena perusahaan tersebut tentunya harus membayar utang yang telah dipinjam dalam kurun waktu tertentu. Kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya momen gagal bayar. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat hutang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, maka potensi terjadinya kebangkrutan semakin besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rusli, (2019) dan Islamiyatun (2021) yang menyatakan bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

PENUTUP

Penelitian ini menemukan bahwa dampak pandemi Covid-19 menjadikan perusahaan terprediksi mengalami kebangkrutan. Kondisi keuangan sebelum terjadinya pandemi Covid-19, yaitu tahun 2019 meliputi *current ratio* dan *debt to equity ratio* mampu memoderisasi dampak pandemi terhadap prediksi kebangkrutan. Kondisi ini perlu disikapi manajemen untuk tetap fokus menjaga tingkat likuiditas dan solvabilitas dalam kondisi pandemi Covid-19 yang masih berlangsung hingga saat ini. Bagi perusahaan yang sudah masuk pada prediksi bangkrut berdasar penelitian ini, harus segera melakukan penyesuaian dengan kondisi pandemi dengan cara melakukan efisiensi penggunaan keuangan, restrukturisasi, diferensiasi produk dan jasa, mengembangkan *e-commerce* agar penjualan dan pendapatan perusahaan kembali pulih. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan model prediksi kebangkrutan yang berbeda, yang mungkin memberikan hasil yang berbeda dan menambahkan faktor lain yang kemungkinan memiliki pengaruh terhadap prediksi kebangkrutan.

DAFTAR RUJUKAN

- Abusalah, A., Mohammed, E., & Kim-soon, N. (2012). *Using Altman's Model and Current Ratio to Assess the Financial Status of Companies Quoted In the Malaysian Stock*.
- Afriyeni, E. (2013). Model prediksi financial distress perusahaan. *Poli Bisnis*, 4(2), 1–10.
- Armadani, A., Fisabil, A. I., & Salsabila, D. T. (2021). Analisis Rasio Kebangkrutan Perusahaan pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi*, 13(1), 99–108. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.3197>
- Ben, D. A. (2015). Analisis Metode Springate (S-Score) Sebagai Alat Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real estate yang listing di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 21(1).
- Colline, F. (2020). *Bankruptcy Prediction Analysis: A Case Study of Retail Companies in Indonesia*.
- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 1(1), 322–333.
- Ding, W., Levine, R., Lin, C., & Xie, W. (2021). Corporate immunity to the COVID-19 pandemic. *Journal of Financial Economics*, 141(2), 802–830.
- Djalante, R., Lassa, J., Setiamarga, D., Sudjatma, A., Indrawan, M., Haryanto, B., Mahfud, C., Sinapoy, M. S., Djalante, S., & Rafliana, I. (2020). Review and analysis of current responses to COVID-19 in Indonesia: Period of January to March 2020. *Progress in Disaster Science*, 6, 100091.
- Ghodrati, H., & Moghaddam, A. M. (2012). A Study of the Accuracy of Bankruptcy Prediction Models: Altman, Shirata, Ohlson, Zmijewsky, CA Score, Fulmer, Springate, Farajzadeh Genetic, and McKee Genetic Models for the Companies of the Stock Exchange of Tehran. *American Journal of Scientific Research*, 59, 55–67.
- Hafni, L., Renaldo, N., Chandra, T., & Thaief, I. (2020). The Use of Regression Models with Supply Chain Management to Increase Financial Satisfaction of Generation Z. *International Journal of Supply Chain Management*, 9(5), 1641–1650.
- Islamiyatun, S. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Kondisi Financial Distress. *COMPETTITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 25–34.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan: Edisi Kedua*. Prenada Media.
- Kurniawan, M. A., Hariadi, K. E., Sulistyaningrum, W. O., & Kristanto, A. B. (2021). Pandemi COVID-19 dan Prediksi Kebangkrutan: Apakah Kondisi Keuangan Sebelum 2020 Berperan? *Jurnal Akuntansi*, 12–22.
- Lind, D. A., Marchal, W. G., & Wathen, S. A. (2018). *Statistical Techniques in Business & Economics*. In *Economics* (Seventeenth). McGraw-Hill Education.
- Murray, J. (2013). Likert data: what to use, parametric or non-parametric? *International Journal of Business and Social Science*, 4(11).
- Raheem, M. A., Udoh, N. S., & Gbolahan, A. T. (2019). Choosing Appropriate Regression Model in the presence of Multicollinearity. *Open Journal of Statistics*, 9(2), 159–168.
- Razali, N. M., & Wah, Y. B. (2011). Power comparisons of shapiro-wilk, kolmogorov-smirnov, lilliefors and anderson-darling tests. *Journal of Statistical Modeling and Analytics*, 2(1), 21–33.
- Rusli, M. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Tahun 2015-2017*. Universitas Negeri Jakarta.
- Silalahi, D. E., & Ginting, R. R. (2020). Strategi Kebijakan Fiskal Pemerintah Indonesia Untuk Mengatur Penerimaan dan Pengeluaran Negara Dalam Menghadapi Pandemi

- Covid-19. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 3(2), 156–167.
- Sofyan, S. H. (2013). Analisis kritis atas laporan keuangan. *Jakarta: PT Rajagrafindo Persada*.
- Thohari, M. Z., Sudjana, N., & Zahroh, Z. A. (2015). Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Analisis Model Z-Score (Studi Pada Subsektor Textile Mill Products Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 28(1), 149–157.
- Uyanto, S. S. (2020). Power comparisons of five most commonly used autocorrelation tests. *Pakistan Journal of Statistics and Operation Research*, 119–130.
- <https://newssetup.kontan.co.id/news/bisnis-ritel-jadi-salah-satu-sektor-usaha-yang-terperosok-paling-dalam-akibat-pandemi?page=all>.
- <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/keterbukaan-informasi/>