

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DAN *FINANCIAL PERFORMANCE* SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI *COVID-19* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Tazza Novaya Sari¹, Prima Rosita Arini Setyaningsih^{2*}

^{1, 2} STIE YKPN, Jl. Seturan Raya, Caturtunggal, Depok, Sleman, Daerah Istimewa Yogyakarta 55281, Indonesia

Email : ² sitarositaarini@gmail.com *

*Penulis Korespondensi

Artikel Info

Diterima : 27-03-2022

Direvisi : 17-04-2022

Disetujui: 10-05-2022

Publikasi : 31-05-2022

Kata Kunci:

financial distress, financial performance, pandemi Covid-19

Abstrak

Pemerintah Indonesia mengeluarkan aturan baru berupa restriksi atau pembatasan yang bertujuan untuk mengurangi penyebaran kasus *Covid-19* yang saat ini tengah melanda dunia. Akan tetapi, peraturan ini ternyata berdampak pada perekonomian Indonesia, termasuk perusahaan manufaktur Indonesia. Aturan ini kemungkinan dapat berdampak pada kinerja keuangan perusahaan yang nantinya dapat memicu kebangkrutan perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis perbedaan pada *financial distress* dan *financial performance* perusahaan manufaktur antara sebelum dan selama pandemi *Covid-19* terjadi. *Financial distress* diukur menggunakan model *Grover Score* dan *financial performance* diukur menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE). Penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020. Pengujian yang digunakan pada penelitian ini adalah uji Statistik Deskriptif, Uji Normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*, dan uji hipotesis menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada *financial distress*, *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) perusahaan manufaktur antara sebelum dan selama pandemi *Covid-19* berlangsung.

Keywords:

financial distress, financial performance, Covid-19 pandemic

Analysis of Financial Distress and Financial Performance Before and During the Covid-19 Pandemic on Manufacturing Company

Abstract

The Indonesian government has issued new regulations on the form of restrictions aimed at reducing the spread of *Covid-19* cases that are currently engulfing the world. However, this regulation turned out to have an impact on the Indonesian economy, including Indonesian manufacturing companies. This rule is likely to have an impact on the company's financial performance which can later trigger the company's bankruptcy. This study aims to analyze differences in financial distress and financial performance of manufacturing companies before and during the *Covid-19* pandemic. Financial distress is measured using *Grover Score* model and financial performance is measured using *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), and *Return on Equity* (ROE). This research uses data for manufacturing company that listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2020 period. The tests that used in this study are descriptive statistics test, normality test using *Kolmogorov-Smirnov* test, and hypothesis testing using *Wilcoxon Signed Rank Test*. The results of this research indicate that there are differences in financial distress, *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), and *Return on Equity* (ROE) of manufacturing companies between before and during the *Covid-19* pandemic.

How to cite :

Sari, T. N., & Setyaningsih, P. R. (2022). Analisis Financial Distress dan Financial Performance Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Manufaktur. *JRAMB*, 8(1), 53-65.

Doi: <https://doi.org/10.26486/jramb.v8i1.2373>

PENDAHULUAN

Masalah keuangan adalah hal yang sering terjadi dalam perusahaan. Akan tetapi jika masalah keuangan terus terjadi maka dapat menjadi masalah yang serius hingga menyebabkan kesulitan keuangan atau *financial distress*. Platt dan Platt (2002) mengartikan *financial distress* sebagai keadaan saat perusahaan berada di tahap turunnya kondisi keuangan sebelum kebangkrutan atau likuidasi di perusahaan terjadi. Damodaran (1997) berpendapat bahwa *financial distress* dapat disebabkan oleh beberapa hal, antara lain karena banyaknya utang perusahaan, rugi operasional, dan arus kas yang tidak lancar. Menurut penelitian yang dilakukan Fitri dan Syamwil (2020), *financial distress* dipengaruhi oleh kinerja keuangan atau *financial performance* perusahaan. *Financial performance* dapat diartikan sebagai angka-angka keuangan yang berasal dari hasil aktivitas operasional yang dijalankan oleh perusahaan (Amalia et al., 2021). *Financial performance* dapat diukur dengan *liquidity ratio*, *activity ratio*, *profitability ratio*, dan *leverage ratio*. Jika perusahaan mengalami *financial distress* maka dapat mencerminkan *financial performance* perusahaan yang kurang baik, bila hal ini terus dibiarkan maka dapat menyebabkan kegagalan bisnis perusahaan. Kegagalan bisnis dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti kurangnya pengalaman manajemen, kelalaian manajemen, kecurangan yang terjadi di perusahaan, tata kelola perusahaan yang buruk, bencana, dan faktor ekonomi makro (Sri, 2016).

Saat ini ekonomi makro Indonesia sedang mengalami guncangan. Pada tahun 2020 Indonesia dikejutkan dengan munculnya penyakit menular yang disebut *Covid-19*. Menurut pemaparan dari *World Health Organization* (WHO), *Covid-19* merupakan infeksi sistem pernapasan manusia yang diakibatkan oleh paparan virus SARS-COV-2. Virus ini dapat ditularkan melalui partikel yang berasal dari mulut maupun hidung penderita yang disebarkan melalui batuk, bersin, serta aktivitas-aktivitas lainnya seperti berbicara dan bernapas (*World Health Organization*, 2020). Virus yang mudah ditularkan ini menyebabkan banyaknya masyarakat yang terjangkit, setiap harinya kasus penderita *Covid-19* semakin bertambah dan menyebar hampir di seluruh daerah di Indonesia. Sebagai upaya untuk mengurangi lonjakan kasus, pemerintah mengeluarkan aturan restriksi atau pembatasan yang diatur dalam Peraturan Pemerintah No. 21 Tahun 2020. Aturan restriksi dilakukan antara lain dengan menutup akses keluar masuk negara, melakukan pembatasan perjalanan, hingga pengurangan mobilitas masyarakat. Kondisi ini nyatanya berdampak pada perekonomian Indonesia, pada kuartal I 2020 Indonesia mampu mencatatkan pertumbuhan ekonomi sebesar 2,97%. Namun ketika memasuki kuartal II atau setelah adanya kasus *Covid-19* di Indonesia, pertumbuhan ekonomi Indonesia terkontraksi hingga 5,32% (Purwanto, 2021). Pada akhir 2020, Indonesia mencatatkan kontraksi ekonomi di tahun 2020 sebesar -2,07% (*Kementerian Keuangan*, 2021). Kontraksi ekonomi sebesar -2,07% ini menunjukkan bahwa selama pandemi *Covid-19* berlangsung, alih-alih mengalami pertumbuhan ekonomi, perekonomian Indonesia justru mengalami penurunan.

Salah satu industri yang ikut terpengaruh adanya pandemi *Covid-19* adalah industri manufaktur. Pengaruh *Covid-19* ini tercermin pada *Purchasing Manager Index* (PMI) perusahaan manufaktur Indonesia. Menurut survei IHS Markit, PMI Manufaktur Indonesia pada bulan April 2020 turun ke posisi 27,5 dari yang sebelumnya berada di posisi 45,3 di bulan Maret 2020. Posisi ini merupakan posisi terendah selama survei yang telah dilakukan selama sembilan tahun. Penurunan PMI industri manufaktur disebabkan karena adanya pembatasan sosial berskala besar yang mengharuskan perusahaan menutup pabrik, hal ini menyebabkan turunnya tingkat produksi serta permintaan *output* yang mau tidak mau memaksa perusahaan melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK). Perusahaan juga mengalami peningkatan beban biaya karena adanya kekurangan material dan inflasi, kekurangan material ini disebabkan karena adanya batasan impor dan ekspor antar negara sehingga menyulitkan perusahaan untuk memperoleh bahan baku yang hanya dapat diperoleh dari negara lain (*IHS Markit PMI Manufaktur IndonesiaTM*, 2020).

Hal ini tentu berdampak besar terhadap kondisi ekonomi Indonesia, sebab industri manufaktur menjadi salah satu industri yang berperan penting dalam perekonomian Indonesia. Pada tahun 2018, industri manufaktur menjadi industri dengan kontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional dengan kontribusi sebesar 17,66% (Rini, 2018) dan kembali menjadi kontributor terbesar di tahun 2019 dengan kontribusi sebesar 19,62% (Yunianto, 2020). Besarnya kontribusi industri manufaktur terhadap PDB nasional dapat menjadi sinyal yang

mengindikasikan rata-rata perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki kondisi keuangan yang baik. Kondisi keuangan yang baik ini akan tercermin pada *financial distress* serta *financial performance* perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan Fitri dan Syamwil (2020) mengenai *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, diperoleh hasil bahwa 62% perusahaan tidak mengalami *financial distress* dan 38% perusahaan mengalami *financial distress*, hal ini menunjukkan bahwa sebelum terjadinya pandemi sebagian besar perusahaan manufaktur berada pada kondisi keuangan yang baik. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa rasio keuangan (likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan *leverage*) memberikan pengaruh pada *financial distress* sehingga dapat disimpulkan pula bahwa sebagian besar perusahaan manufaktur periode 2014-2018 (sebelum pandemi *Covid-19*) memiliki *financial performance* yang baik.

Penurunan ekonomi yang disebabkan oleh pandemi *Covid-19* ini kemungkinan dapat memberikan dampak pada kondisi keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia, terutama pada *financial distress* serta *financial performance* perusahaan. Dalam menguji kemungkinan ini, terdapat beberapa penelitian yang dilakukan. Armadani, Fisabil dan Salsabila (2021) melakukan penelitian mengenai analisis *financial distress* perusahaan sub-sektor hotel, restoran & pariwisata di masa pandemi *Covid-19*, dari penelitian ini diperoleh hasil dari 25 perusahaan terdapat peningkatan perusahaan dengan kategori risiko kebangkrutan tinggi yaitu sebanyak 3 perusahaan dan terdapat 2 perusahaan yang sebelumnya berada di kategori aman berubah menjadi kategori rawan selama pandemi, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pandemi *Covid-19* berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan sub-sektor hotel, restoran & pariwisata. Penelitian lain dilakukan oleh Amelya (2021) mengenai perbandingan *financial performance* PT Indofood CBP sebelum serta selama pandemi *Covid-19*, penelitian ini menyimpulkan bahwa PT Indofood CBP mengalami perubahan kinerja keuangan antara sebelum dan setelah adanya pandemi.

Berbeda dari penelitian yang sudah ada sebelumnya, Model prediksi *financial distress* yang akan digunakan pada penelitian ini adalah model *Grover Score*, model ini dipilih sebab penelitian yang dijalankan oleh Sudrajat dan Wijayanti (2019) serta Wulandari dan Maslichah (2021) menyatakan bahwa model *Grover Score* adalah model prediksi dengan tingkat akurasi tertinggi diantara model-model prediksi lainnya dalam mengukur *financial distress* perusahaan manufaktur. Pada penelitian ini rasio yang akan digunakan untuk menilai *financial performance* adalah rasio profitabilitas, sebab peneliti ingin melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba di masa pandemi *Covid-19* ini. Penelitian ini bertujuan menganalisis perbedaan pada *financial distress* dan *financial performance* (Net Profit Margin, Return on Assets, dan Return on Equity) perusahaan manufaktur antara sebelum dan selama pandemi *Covid-19* terjadi.

Teori Sinyal

Menurut Spence (1973), teori sinyal adalah tindakan yang dilakukan pihak pengirim yang merupakan pemilik informasi (manajemen perusahaan) untuk memberikan sinyal kepada pihak penerima (investor dan pemangku kepentingan lainnya), arahan yang diberikan manajemen berupa informasi yang mampu menjadi cerminan kondisi perusahaan yang nantinya dapat bermanfaat bagi pihak penerima. Sinyal yang baik bisa diindikasikan dari laporan keuangan yang baik, semakin baik laporan keuangan maka mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan berada di keadaan yang baik dan memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sementara itu sinyal yang buruk dapat dilihat dari laporan keuangan yang kurang baik, semakin buruk laporan keuangan maka mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan berada dalam keadaan yang kurang baik dan memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Trisanti (2020) menyatakan bahwa teori sinyal dapat dihubungkan dengan pengujian *financial distress* perusahaan, sebab pengungkapan informasi perusahaan dalam bentuk laporan keuangan yang diungkapkan oleh manajemen dapat memberikan sinyal untuk nantinya dapat digunakan untuk menganalisis kinerja perusahaan serta dapat menunjukkan kegagalan maupun kesuksesan finansial perusahaan. Hal ini menunjukkan pula bahwa teori sinyal dapat dihubungkan dengan *financial performance* perusahaan.

Financial Distress

Platt dan Platt (2002) mengartikan *financial distress* sebagai keadaan saat perusahaan berada di tahap turunnya kondisi keuangan sebelum kebangkrutan atau likuidasi di perusahaan terjadi. Penyebab *financial distress* antara lain karena banyaknya utang perusahaan, rugi operasional, arus kas yang tidak lancar, dan faktor eksternal perusahaan yang sifatnya lebih makro seperti kebijakan pemerintah yang nantinya dapat meningkatkan beban biaya perusahaan (Damodaran, 1997).

Grover Score

Grover Score diperkenalkan pertama kali oleh Jeffery S. Grover pada tahun 2001 dengan merancang dan menilai ulang model Altman Z-Score yang diciptakan oleh Edward I. Altman untuk memprediksi *financial distress* perusahaan. Pada model ini, Grover menggunakan X1 dan X3 dari rumus Altman Z-score dan menambah rasio profitabilitas yang dapat terlihat dari adanya *Return on Assets* (Hantono, 2019). Penelitian mengenai keakuratan model *Grover Score* dilakukan oleh Sudrajat dan Wijayanti (2019), pada penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa model Grover merupakan model analisis yang paling signifikan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan industri kimia dengan tingkat akurasi sebesar 85,14%. Penelitian yang dilakukan Wulandari & Maslichah (2021) juga menunjukkan bahwa model *Grover Score* adalah model yang paling tepat dalam memperkirakan *financial distress* perusahaan manufaktur dibandingkan model prediksi lain seperti model Springate, Ohlson, dan Altman Z-Score dengan akurasi 78,08%.

Financial Performance

Financial performance adalah angka-angka keuangan yang berasal dari hasil aktivitas operasional yang dijalankan oleh perusahaan (Amalia et al., 2021). Wild, Subramanyam, dan Halsey (2005) menyatakan bahwa analisis rasio keuangan dapat dipakai sebagai dasar perbandingan untuk menemukan kondisi maupun penyimpangan-penyimpangan yang terjadi melalui perbandingan rasio perusahaan dari tahun-tahun sebelumnya yang nantinya dapat menunjukkan keadaan keuangan perusahaan. Jenis-jenis analisis rasio keuangan antara lain rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas (Jannah, 2016).

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Menurut Horne & Wachowics (2005), rasio profitabilitas adalah rasio yang dapat dimanfaatkan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, nantinya rasio ini akan menautkan laba perusahaan yang berasal dari aktivitas pendapatan dengan investasi perusahaan.

Rasio profitabilitas terdiri dari beberapa rasio yang memiliki fungsi masing-masing, berikut rasio-rasio profitabilitas (Kasmir, 2016):

a. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang memperlihatkan keuntungan bersih perusahaan. Hasil dari perhitungan ini nantinya dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan penjualan bersih perusahaan.

b. *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets (ROA) adalah rasio yang mampu menggambarkan *return* berdasarkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini nantinya dapat mencerminkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba berdasarkan aktiva yang digunakan perusahaan. Perhitungan ROA perusahaan dapat membantu manajemen dalam mengevaluasi hasil kinerja perusahaan dalam menjaga efisiensi kinerja.

c. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang digunakan dengan membandingkan laba bersih dengan ekuitas pemegang saham, rasio ini nantinya dapat mencerminkan efisiensi ekuitas perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Financial distress dapat disebabkan oleh faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya lebih makro, salah satunya yaitu kebijakan pemerintah (Damodaran, 1997). Selama pandemi *Covid-19* ini, pemerintah banyak mengeluarkan kebijakan-kebijakan yang diharapkan mampu mengurangi lonjakan kasus, salah satunya aturan restriksi. Aturan ini nyatanya memberikan dampak yang menyebabkan penurunan ekonomi Indonesia serta penurunan ekonomi perusahaan-perusahaan manufaktur yang dapat dilihat dari survei IHS Markit mengenai PMI Manufaktur Indonesia. Selain itu aturan ini juga menyebabkan penurunan ekspor perusahaan manufaktur hingga lebih dari 50% dan terdapat kemungkinan turunnya produksi hingga 20-30% (Yunianto, 2020). Hal ini dapat menjadi sinyal adanya kemungkinan kesulitan keuangan pada perusahaan-perusahaan manufaktur.

Terdapat beberapa penelitian yang dilakukan untuk menguji dampak pandemi *Covid-19* terhadap *financial distress* perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Armadani, Fisabil dan Salsabila (2021) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *financial distress* perusahaan sub sektor hotel, restoran & pariwisata antara sebelum serta selama pandemi, hal ini juga diperkuat oleh penelitian yang dijalankan oleh Kurniawan, Hariardi, Sulistyningrum dan Kristanto (2021) yang menunjukkan bahwa pandemi *Covid-19* dapat menyebabkan kebangkrutan pada perusahaan manufaktur Indonesia. Berdasarkan penjabaran tersebut maka dibuatlah hipotesis:

H1: Terdapat perbedaan antara *financial distress* perusahaan manufaktur sebelum dan selama pandemi *Covid-19*

Aturan restriksi yang dibuat oleh pemerintah dapat memicu kesulitan keuangan perusahaan yang nantinya dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*. Kinerja keuangan atau *financial performance* termasuk dalam faktor yang mampu mempengaruhi *financial distress* perusahaan (Fitri & Syamwil, 2020). Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur *financial performance* perusahaan adalah rasio profitabilitas yang terdiri dari 3 rasio yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Pada penelitian-penelitian sebelumnya, diperoleh kesimpulan bahwa pandemi *Covid-19* dapat memberikan dampak pada *financial distress* perusahaan, kesimpulan ini dapat pula menjadi sinyal bahwa adanya perubahan *financial performance* perusahaan di masa pandemi karena adanya hubungan antara *financial distress* dan *financial performance* perusahaan. Salah satu penelitian mengenai *financial performance* perusahaan saat pandemi *Covid-19* adalah penelitian yang dijalankan oleh Rinofah, Sari, dan Evany (2021), penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara NPM, ROA, dan ROE sebagai gambaran *financial performance* perusahaan kompas 100 antara sebelum serta selama pandemi. Berdasarkan penjabaran diatas maka dibuatlah hipotesis:

H2: Terdapat perbedaan antara *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan manufaktur sebelum dan selama pandemi *Covid-19*

H3: Terdapat perbedaan antara *Return on Assets* (ROA) perusahaan manufaktur sebelum dan selama pandemi *Covid-19*

H4: Terdapat perbedaan antara *Return on Equity* (ROE) perusahaan manufaktur sebelum dan selama pandemi *Covid-19*

METODE

Sampel dan Data Penelitian

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, sebab data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini dapat diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur Indonesia periode 2019-2020 yang diakses dari www.idx.co.id, periode 2019-2020 dipilih sebab pandemi *Covid-19* mulai terjadi di Indonesia sejak tahun 2020.

Sampel pada penelitian ini dipilih dengan teknik *purposive sampling* yaitu menetapkan sampel dengan kriteria dan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016). Kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel antara lain:

- Perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sampai tahun 2020, tidak termasuk perusahaan yang baru melaksanakan *Initial Public Offering* (IPO) di tahun 2020.
- Perusahaan Manufaktur telah menerbitkan laporan keuangan tahun 2019 dan 2020 di www.idx.co.id
- Saham perusahaan Manufaktur masih diperdagangkan hingga saat ini
- Seluruh komponen dalam laporan keuangan perusahaan yang diperlukan dalam penelitian tersedia secara lengkap.

Terdapat 193 perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2019-2020, namun berdasarkan kriteria diatas maka jumlah perusahaan yang masuk dalam kriteria untuk menjadi sampel dan dianalisis pada penelitian ini sebanyak 178 perusahaan pada industri manufaktur. Berdasarkan analisis yang dilakukan, terdapat 25 perusahaan yang diprediksi mengalami kebangkrutan, 150 tidak bangkrut, dan tiga perusahaan di posisi *grey area* di tahun 2019 (sebelum pandemi *Covid-19*) serta di tahun 2020 (selama pandemi *Covid-19*) terdapat 29 perusahaan yang diprediksi mengalami kebangkrutan, 147 perusahaan tidak bangkrut, serta dua perusahaan berada di *grey area*. Tabel berikut menunjukkan gambaran umum data yang dijadikan sampel dalam penelitian ini:

Tabel 1. Gambaran Umum Data

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI periode 2019-2020	193
Perusahaan Delisting	2
Laporan keuangan tahun 2019 atau 2020 tidak tersedia	7
Perusahaan berganti sektor	1
Komponen data yang diperlukan dalam laporan keuangan tidak lengkap	3
Hasil pengolahan data ekstream	2
Total perusahaan yang digunakan dalam pengujian	178

Sumber: data diolah, 2022

Variabel dan Pengukuran

Financial distress

$$G = 1,650X_{11} + 3,404X_2 - 0,016ROA + 0,057$$

Hasil dari perhitungan rumus tersebut akan mengkategorikan perusahaan pada kategori perusahaan bangkrut dan perusahaan tidak bangkrut. Kriteria perusahaan yang dianggap bangkrut adalah perusahaan dengan *Grover Score* yang lebih kecil atau sama dengan -0,02 ($G \leq -0,02$), sementara kriteria perusahaan yang dianggap tidak bangkrut adalah perusahaan dengan *Grover Score* lebih besar atau sama dengan 0,01 ($G \geq 0,01$). Untuk perusahaan dengan *Grover Score* berada di antara *score* bangkrut dan tidak bangkrut, maka dianggap berada di kategori *grey area* (Wulandari & Maslichah, 2021).

Net profit Margin (NPM)

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Return on Assets (ROA)

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Return on Equity (ROE)

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Uji Statistik Deskriptif

Menurut Algifari (2015), uji statistik deskriptif adalah pengujian yang nantinya dapat menampilkan keseluruhan data yang berhubungan dengan penelitian untuk kemudian dikelompokkan dan dilakukan analisis pada penelitian tersebut. Nantinya analisis tersebut dapat dibentuk secara obyektif dengan cara membandingkan nilai maksimum, minimum, deviasi standar, dan rata-rata dari sampel yang ada. Nilai tersebut akan menunjukkan gambaran data secara keseluruhan.

Uji Normalitas

Pada penelitian ini, uji normalitas yang digunakan adalah uji *Kolmogorov-smirnov*. Data penelitian dikatakan berdistribusi normal apabila hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi $> 0,05$. Sementara itu jika hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi $< 0,05$ maka data penelitian dinyatakan tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2018).

Uji Hipotesis Paired Sample T-test

Uji *Paired Sample T-test* dilakukan untuk melihat apakah kedua sampel yang diuji memiliki perbedaan atau tidak. *Wilcoxon signed rank test* digunakan apabila hasil uji normalitas data menunjukkan bahwa berdistribusi normal. Pada penelitian ini nilai signifikansi yang digunakan adalah 95%, sehingga apabila nilai signifikasinya kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa kedua sampel data mempunyai perbedaan sedangkan apabila nilai signifikasinya berada di atas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa kedua sampel data tidak mempunyai perbedaan (Santoso, 2019).

Uji Hipotesis Wilcoxon Signed Rank Test

Uji *Wilcoxon signed rank test* dilakukan untuk melihat apakah kedua sampel yang diuji memiliki perbedaan atau tidak. *Wilcoxon signed rank test* digunakan apabila hasil uji normalitas data menunjukkan bahwa data penelitian tidak berdistribusi normal, sehingga tidak dapat diuji dengan *paired sample t-test*. Pada penelitian ini nilai signifikansi yang digunakan adalah 95%, sehingga apabila nilai signifikasinya kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa kedua sampel data mempunyai perbedaan sedangkan apabila nilai signifikasinya berada di atas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa kedua sampel data tidak mempunyai perbedaan (Santoso, 2010).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
Grover 2019	178	-6,74	3,00	0,5170	0,86907
Grover 2020	178	-7,34	2,70	0,3599	1,02975
NPM 2019	178	-7,85	4,26	0,0121	0,68208
NPM 2020	178	-4,53	1,97	-0,0652	0,52619
ROA 2019	178	-0,40	0,61	0,0401	0,09713
ROA 2020	178	-1,05	0,60	0,0069	0,13807
ROE 2019	178	-2,03	1,40	0,307	0,30780
ROE 2020	178	-4,11	1,54	-0,0068	0,53243

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan tabel diatas dapat terlihat bahwa *Grover Score* perusahaan manufaktur tahun 2019 (sebelum pandemi *Covid-19*) memiliki nilai minimum sebesar -6,74 yang berasal dari PT Asia Pasific Fibers dan nilai maksimum sebesar 3,00 yang berasal dari PT Siantar Top, sementara itu nilai minimum dan maksimum *Grover Score* mengalami penurunan pada tahun 2020 (selama pandemi *Covid-19*) dengan nilai minimum sebesar -7,34 yang juga berasal dari PT Asia Pasific Fibers dan nilai maksimum sebesar 2,7 yang juga berasal dari PT Siantar Top. Penurunan ini juga

dapat terlihat dari nilai rata-rata *Grover Score* perusahaan yang sebelumnya pada tahun 2019 sebesar 0,5170 dengan standar deviasi 0,86907 turun ke 0,3599 di tahun 2020 dengan standar deviasi 1,02975.

Semakin rendah nilai *Grover Score* suatu perusahaan maka semakin besar kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Penurunan pada nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai rata-rata pada *Grover Score* perusahaan manufaktur di tahun 2020 menunjukkan adanya peningkatan kemungkinan terjadinya *financial distress* selama pandemi *Covid-19* jika dibandingkan dengan sebelum terjadinya pandemi yang dapat dilihat dari nilai *Grover Score* tahun 2019 yang lebih tinggi. Nilai *Grover Score* PT Siantar Top yang merupakan nilai tertinggi di tahun 2019 dan 2020 menunjukkan bahwa PT Siantar Top lebih unggul dari perusahaan manufaktur lainnya dalam menjaga kesehatan keuangan perusahaan, sementara itu nilai minimum *Grover Score* yang selalu berasal dari PT Asia Pasific Fibers menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masih belum mampu untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan dan semakin parah semenjak adanya pandemi *Covid-19*. Pada pengujian ini terlihat pula bahwa standar deviasi *Grover Score* lebih tinggi dari nilai rata-ratanya yang mengindikasikan bahwa data memiliki sebaran yang besar, hal ini terjadi sebab pada data terlihat adanya *Grover Score* yang bernilai positif dan ada pula yang bernilai negatif sehingga sebaran data menjadi besar.

Net Profit Margin (NPM) perusahaan manufaktur sebelum pandemi *Covid-19* memiliki nilai maksimum 4,26 yang berasal dari PT Inti Agri Resources dan nilai minimum -7,85 yang berasal dari PT Panasia Indo Resources dan di tahun 2020 memiliki nilai maksimum 1,97 yang berasal dari PT Star Petrochem dan nilai minimum -4,53 yang berasal dari PT Panasia Indo Resources. Penurunan dilihat dari nilai rata-rata NPM perusahaan selama pandemi *Covid-19* dengan nilai rata-rata -0,0652 dan standar deviasi 0,52619 dari yang sebelumnya di tahun 2019 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0121 dan standar deviasi sebesar 0,68208.

Terjadi penurunan nilai rata-rata dan nilai maksimum pada NPM perusahaan manufaktur di tahun 2020, hal ini memperlihatkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur mengalami penurunan kemampuan penjualan dalam menghasilkan laba bersih perusahaan di masa pandemi *Covid-19*. Namun, kenaikan nilai minimum yang sama-sama berasal dari PT Panasia Indo Resources menunjukkan adanya peningkatan kemampuan penjualan PT Panasia Indo Resources dalam menghasilkan laba bersih di masa pandemi *Covid-19* jika dibandingkan dengan sebelum pandemi meskipun masih berada di angka minus. Pada pengujian ini terlihat pula bahwa standar deviasi NPM lebih tinggi dari nilai rata-ratanya yang mengindikasikan bahwa data memiliki sebaran yang besar, hal ini terjadi sebab pada data terlihat adanya NPM yang bernilai positif dan ada pula yang bernilai negatif sehingga sebaran data menjadi besar.

Return on Assets (ROA) perusahaan manufaktur sebelum pandemi *Covid-19* memiliki nilai maksimum sebesar 0,61 yang berasal dari PT Tiga Pilar Sejahtera Food, nilai minimum sebesar -0,40 yang berasal dari PT Keramik Indonesia Assosiasi, nilai rata-rata sebesar 0,0401 dan standar deviasi sebesar 0,9713. Sementara itu, terjadi penurunan ROA selama pandemi *Covid-19* dengan nilai maksimum sebesar 0,60 yang berasal dari PT Tiga Pilar Sejahtera Food, nilai minimum sebesar -1,05 yang berasal dari PT Tirta Mahakam Resources, nilai rata-rata sebesar 0,069 dan standar deviasi sebesar 0,13807.

Penurunan nilai rata-rata, nilai maksimum, dan nilai minimum pada ROA perusahaan manufaktur tahun 2020 ini memperlihatkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur mengalami penurunan kemampuan aset dalam menghasilkan laba bersih perusahaan di masa pandemi *Covid-19*. Nilai maksimum ROA di tahun 2019 dan tahun 2020 berasal dari PT Tiga Pilar Sejahtera Food, hal ini menunjukkan bahwa PT Tiga Pilar Sejahtera Food adalah perusahaan dengan ROA yang paling unggul jika dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan manufaktur lainnya, selain itu PT Tiga Pilar Sejahtera Food juga menunjukkan konsistensinya dalam menjaga ROA perusahaan karena dapat dilihat bahwa penurunan ROA yang terjadi selama pandemi *Covid-19* tidak terlalu banyak jika dibandingkan dengan sebelum pandemi. Pada pengujian ini terlihat pula bahwa standar deviasi ROA lebih tinggi dari nilai rata-ratanya yang mengindikasikan bahwa data memiliki sebaran yang besar, hal ini terjadi sebab pada data terlihat adanya ROA yang bernilai positif dan ada pula yang bernilai negatif sehingga sebaran data menjadi besar.

Return on Equity (ROE) perusahaan manufaktur sebelum pandemi *Covid-19* memiliki nilai maksimum sebesar 1,40 yang berasal dari PT Unilever Indonesia, nilai minimum sebesar -2,03

yang berasal dari PT SLJ Global, nilai rata-rata sebesar 0,0307 dan standar deviasi sebesar 0,30780 dan selama pandemi *Covid-19* memiliki nilai maksimum sebesar 1,54 yang berasal dari PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia, nilai minimum sebesar -4,11 yang berasal dari PT Waskita Beton, nilai rata-rata sebesar -0,068 dan standar deviasi sebesar 0,53243.

Penurunan nilai minimum dan nilai rata-rata pada ROE perusahaan manufaktur pada tahun 2020 dapat menjadi sinyal yang mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur mengalami penurunan kemampuan dalam memaksimalkan ekuitas perusahaan untuk menghasilkan laba bersih perusahaan di masa pandemi *Covid-19*. Namun, dapat dilihat bahwa terdapat kenaikan pada nilai maksimum ROE di tahun 2020 yang berasal dari PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia. Hal ini menunjukkan bahwa PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia berhasil memaksimalkan ekuitas perusahaan dalam memperoleh laba bersih meskipun sedang menghadapi pandemi, selain itu kenaikan ini juga menunjukkan semakin kuatnya posisi pemilik PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia selama pandemi jika dibandingkan dengan sebelumnya. Pada pengujian ini terlihat pula bahwa standar deviasi ROE lebih tinggi dari nilai rata-ratanya yang mengindikasikan bahwa data memiliki sebaran yang besar, hal ini terjadi sebab pada data terlihat adanya ROE yang bernilai positif dan ada pula yang bernilai negatif sehingga sebaran data menjadi besar.

Analisis Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Kolmogorov-Smirnov Z	Signifikansi	Keterangan
Grover 2019	1,845	0,002	Tidak berdistribusi normal
Grover 2020	2,722	0,000	Tidak berdistribusi normal
NPM 2019	5,041	0,000	Tidak berdistribusi normal
NPM 2020	4,695	0,000	Tidak berdistribusi normal
ROA 2019	2,080	0,000	Tidak berdistribusi normal
ROA 2020	2,773	0,000	Tidak berdistribusi normal
ROE 2019	3,825	0,000	Tidak berdistribusi normal
ROE 2020	0,000	0,000	Tidak berdistribusi normal

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengujian ini dapat terlihat bahwa nilai Signifikansi *Grover Score*, NPM, ROA, dan ROE di tahun 2019 dan 2020 lebih kecil dari 0,05 sehingga pengujian hipotesis yang digunakan pada seluruh hipotesis adalah uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Analisis Uji Hipotesis

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Z	Signifikansi	Keputusan
Terdapat perbedaan antara <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur sebelum dan selama pandemi <i>Covid-19</i>	-4,016	0,000	H ₁ diterima
Terdapat perbedaan antara <i>Net Profit Margin</i> (NPM) perusahaan manufaktur sebelum dan selama pandemi <i>Covid-19</i>	-3,548	0,000	H ₂ diterima
Terdapat perbedaan antara <i>Return on Assets</i> (ROA) perusahaan manufaktur sebelum dan selama pandemi <i>Covid-19</i>	-5,146	0,000	H ₃ diterima
Terdapat perbedaan antara <i>Return on Equity</i> (ROE) perusahaan manufaktur sebelum dan selama pandemi <i>Covid-19</i>	-4,629	0,000	H ₄ diterima

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengujian H_1 dapat terlihat nilai Sig. sebesar $0,000 < 0,05$. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat perbedaan antara *financial distress* perusahaan manufaktur di Indonesia sebelum serta selama pandemi *Covid-19*. Kesimpulan ini membuktikan bahwa H_1 diterima. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan nilai Z pada Grover Score sebesar $-4,016$ yang menunjukkan bahwa adanya penurunan nilai Grover Score yang dapat diartikan naiknya *financial distress* perusahaan manufaktur selama pandemi *Covid-19* dibandingkan sebelum adanya pandemi.

Berdasarkan hasil pengujian H_2 dapat terlihat bahwa nilai Sig. sebesar $0,001 < 0,05$. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat perbedaan antara *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan manufaktur di Indonesia sebelum serta selama pandemi *Covid-19*. Kesimpulan ini menunjukkan bahwa H_2 diterima. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan nilai Z pada NPM sebesar $-3,548$ yang menunjukkan bahwa adanya penurunan nilai NPM selama pandemi *Covid-19* jika dibandingkan sebelum adanya pandemi.

Berdasarkan hasil pengujian H_3 dapat terlihat bahwa nilai Sig. sebesar $0,000 < 0,05$. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat perbedaan antara *Return on Assets* (ROA) perusahaan manufaktur di Indonesia sebelum serta selama pandemi *Covid-19*. Kesimpulan ini menunjukkan bahwa H_3 diterima. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan nilai Z pada ROA sebesar $-5,146$ yang menunjukkan bahwa adanya penurunan nilai ROA selama pandemi *Covid-19* jika dibandingkan sebelum adanya pandemi.

Berdasarkan hasil pengujian H_4 dapat terlihat bahwa nilai Sig. sebesar $0,000 < 0,05$. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat perbedaan antara *Return on Equity* (ROE) perusahaan manufaktur di Indonesia sebelum dan selama pandemi *Covid-19*. Kesimpulan ini menunjukkan bahwa H_4 diterima. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan nilai Z pada ROE sebesar $-4,629$ yang menunjukkan bahwa adanya penurunan nilai ROE selama pandemi *Covid-19* jika dibandingkan sebelum adanya pandemi.

Pembahasan

Perubahan *Financial Distress* sebelum dan selama pandemi *Covid-19*

Berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan pada variabel *financial distress*, dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara *financial distress* perusahaan manufaktur di Indonesia sebelum dan selama pandemi *Covid-19* diterima. Nilai Z *Grover Score* perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia sebesar $-4,016$ juga menunjukkan adanya penurunan nilai *Grover Score* yang mencerminkan peningkatan pada kemungkinan terjadinya kebangkrutan perusahaan. Berdasarkan analisis yang dilakukan pada 178 perusahaan manufaktur, terdapat peningkatan jumlah perusahaan yang diprediksi mengalami kebangkrutan dari yang sebelumnya berjumlah 25 menjadi 29, perusahaan yang tidak bangkrut turun dari 150 menjadi 147 perusahaan, serta perusahaan yang berada di *grey area* turun dari tiga perusahaan menjadi dua perusahaan. Jumlah ini menunjukkan bahwa pandemi *Covid-19* mampu meningkatkan jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hasil dari hipotesis ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Damodaran (1997) yang menyatakan bahwa faktor yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya lebih makro seperti kebijakan pemerintah dapat menyebabkan *financial distress* pada perusahaan. Pada kasus ini, perubahan *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia terjadi karena adanya kebijakan pemerintah berupa restriksi yang ditujukan untuk mengurangi penyebaran virus *Covid-19* di masyarakat. Kesimpulan ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Armadani, Fisabil, dan Salsabila (2021) dan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan, Hariardi, Sulistyanningrum dan Kristanto (2021)

Perubahan *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan selama pandemi *Covid-19*

Dari hasil pengujian hipotesis yang dilakukan pada variabel *Net Profit Margin* (NPM) dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara NPM perusahaan manufaktur sebelum dan selama pandemi *Covid-19* diterima. Selain itu, pengujian ini juga menunjukkan bahwa NPM perusahaan manufaktur memiliki nilai Z sebesar $-3,548$. Nilai Z NPM ini menunjukkan bahwa kemampuan hasil penjualan yang diperoleh perusahaan manufaktur selama pandemi *Covid-19* dalam menciptakan laba bersih perusahaan mengalami penurunan jika

dibandingkan dengan sebelum pandemi *Covid-19* berlangsung. Berdasarkan 178 data perusahaan yang diuji pada penelitian ini, 106 perusahaan mengalami penurunan laba dan hanya 72 perusahaan yang mengalami kenaikan laba antara sebelum serta selama pandemi. Penurunan NPM terjadi karena penurunan laba perusahaan manufaktur sebab adanya penurunan penjualan yang diakibatkan oleh penurunan produksi dan permintaan produk. Selain itu terdapat pula faktor-faktor lain yang menyebabkan penurunan laba perusahaan manufaktur seperti peningkatan biaya produksi yang disebabkan oleh sulitnya perusahaan dalam memperoleh material serta inflasi. Penurunan NPM menunjukkan bahwa pendapatan penjualan yang diperoleh perusahaan masih belum mampu menghasilkan laba perusahaan secara maksimal di masa pandemi *Covid-19*. Hasil dari hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rinofah, Sari, dan Evany (2021), yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara NPM perusahaan kompas 100 antara sebelum serta selama pandemi.

Perubahan *Return on Assets (ROA)* sebelum dan selama pandemi *Covid-19*

Dari hasil pengujian hipotesis yang dilakukan pada variabel *Return on Assets (ROA)* dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara ROA perusahaan manufaktur sebelum dan selama pandemi *Covid-19* diterima. Nilai Z ROA perusahaan manufaktur di Indonesia sebesar -5,146 menunjukkan bahwa terjadi penurunan ROA perusahaan manufaktur selama pandemi *Covid-19*. Penurunan ini mencerminkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur mengalami penurunan pada kemampuan asset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba bersih perusahaan yang dapat mengindikasikan adanya penurunan kinerja asset perusahaan. Berdasarkan 178 data perusahaan yang diuji pada penelitian ini, 106 perusahaan mengalami penurunan laba dan 72 perusahaan mengalami kenaikan laba antara sebelum serta selama pandemi. Penurunan laba ini terjadi karena adanya peningkatan biaya produksi perusahaan yang disebabkan oleh aturan restriksi pemerintah sehingga menyulitkan perusahaan dalam memperoleh material serta adanya peningkatan pada biaya-biaya lainnya yang sulit untuk ditutupi oleh pendapatan yang diterima perusahaan selama pandemi, selain itu inflasi yang terjadi selama pandemi juga menjadi salah satu faktor yang menyebabkan penurunan laba perusahaan. Penurunan ROA menunjukkan bahwa aset-aset yang dimiliki perusahaan masih belum mampu menghasilkan laba perusahaan secara maksimal di masa pandemi *Covid-19*. ROA merupakan salah satu faktor yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan dengan model *Grover Score*, hasil pengujian yang diperoleh pada variabel ROA ini sejalan dengan hasil pengujian pada variabel *financial distress* perusahaan manufaktur yaitu ditemukan bahwa terdapat penurunan ROA serta peningkatan prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Kesimpulan pada penelitian sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Rinofah, Sari, dan Evany (2021), yang memperlihatkan bahwa terdapat perbedaan antara ROA perusahaan kompas 100 antara sebelum serta selama pandemi. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa terdapat penurunan pada ROA perusahaan kompas 100 dengan nilai Z -5,837.

Perubahan *Return on Equity (ROE)* sebelum dan selama pandemi *Covid-19*

Dari hasil pengujian hipotesis yang dilakukan pada variabel *Return on Equity (ROE)* dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara ROE perusahaan manufaktur sebelum dan selama pandemi *Covid-19* diterima. nilai Z ROE perusahaan manufaktur di Indonesia selama pandemi *Covid-19* sebesar -4,629 yang mengindikasikan adanya penurunan nilai ROE perusahaan manufaktur selama pandemi *Covid-19*. Berdasarkan 178 data perusahaan yang diuji pada penelitian ini, 106 perusahaan mengalami penurunan laba dan 72 perusahaan mengalami kenaikan laba antara sebelum serta selama pandemi, hal ini jelas menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi penurunan ROE perusahaan. Penurunan ROE ini menunjukkan bahwa efisiensi ekuitas perusahaan menurun yang mencerminkan semakin lemahnya posisi pemilik perusahaan setelah adanya pandemi *Covid-19*. Selain itu penurunan pada ROE perusahaan juga mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat memaksimalkan ekuitas yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Hasil dari pengujian ini sejalan dengan pengujian yang dilakukan oleh Rinofah, Sari, dan Evany (2021), yang memperlihatkan bahwa terdapat perbedaan antara ROE perusahaan kompas 100 antara sebelum serta selama pandemi. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa terdapat penurunan pada ROE perusahaan kompas 100 dengan nilai Z -2,238.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pada *financial distress*, *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on equity* (ROE) perusahaan manufaktur jika dibandingkan antara sebelum dan selama pandemi *Covid-19* terjadi. Hasil analisis juga menunjukkan bahwa terdapat penurunan pada nilai *financial distress*, NPM, ROA, dan ROE perusahaan manufaktur selama pandemi berlangsung. Perubahan dan penurunan ini terjadi sebab adanya kebijakan pemerintah berupa restriksi yang ditujukan untuk membatasi penyebaran virus *Covid-19*. Aturan ini menyebabkan beberapa pabrik mengalami penurunan produksi dan permintaan barang, selain itu pabrik juga mengalami kenaikan biaya karena kekurangan material yang disebabkan oleh pembatasan akses impor maupun ekspor dan adanya inflasi selama pandemi. Hal-hal tersebut menyebabkan adanya penurunan penjualan dan laba perusahaan.

Berdasarkan temuan tersebut, perusahaan-perusahaan manufaktur diharapkan untuk mencari solusi yang terbaik serta membuat kebijakan-kebijakan yang sekiranya mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan serta menghindari kemungkinan terjadinya *financial distress* selama pandemi *Covid-19* berlangsung seperti mendorong kegiatan produksi, menekan biaya produksi, dan meningkatkan penjualan dengan strategi pemasaran yang baik. Penelitian ini masih memiliki keterbatasan berupa sedikitnya jumlah periode keuangan yang diteliti, hal ini terjadi sebab laporan keuangan tahun 2021 masih belum tersedia di Bursa Efek Indonesia dan terbatas hanya sampai tahun 2020, sehingga penelitian hanya dapat dilakukan dengan data laporan keuangan pada periode 2019 (sebelum pandemi *Covid-19* terjadi) dan 2020 (selama pandemi *Covid-19* terjadi) dan tidak dapat diperluas untuk periode 2018-2021 sehingga diharapkan untuk penelitian di masa depan dapat memperpanjang periode laporan keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. (2015). *Analisis Regresi untuk Bisnis dan Ekonomi*. BPFE.
- Amalia, N., Budiwati, H., & Irdiana, S. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 (Studi Kasus Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bei). *Progress Conference*, 4(1), 290–296.
- Amelya, B. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pt Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk Sebelum Dan Setelah Adanya Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah MEA*, 5(3), 7250–7257.
- Armadani, A., Fisabil, A. I., & Salsabila, D. T. (2021). Analisis Rasio Kebangkrutan Perusahaan pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi*, 13, 99–108.
<https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.3197>
- Coronavirus*. (n.d.). Retrieved October 18, 2021, from https://www.who.int/health-topics/coronavirus#tab=tab_1
- Damodaran, A. (1997). *Corporate Finance. Theory and Practice*, John Wiley&Sons. Inc. Newyork.
- Evany, S. T., Rinofah, R., & Sari, P. P. (2021). Analisis Profitabilitas Perusahaan Kompas 100 Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(2), 397-414.
- Fitri, R. A., & Syamwil, S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 134.
<https://doi.org/10.24036/JMPE.V3I1.8532>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi Kesembilan*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hantono, H. (2019). Predicting Financial Distress Using Altman Score, Grover Score, Springate Score, Zmijewski Score (Case Study on Consumer Goods Company). *Accountability*, 8(1), 1. <https://doi.org/10.32400/ja.23354.8.1.2019.1-16>
- IHS Markit PMI Manufaktur Indonesia™*. (2020). www.markit.com/product/pmi.

- Jannah, A. F. (2016). Analisis Rasio Keuangan (Studi Kasus Pada Industri Farmasi di Indonesia yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Mercuri Buana (JRAMB)*, 1-20. DOI:10.26486/jramb.v2i1.233
- Kasmir, 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kurniawan, M. A., Hariadi, K. E., Sulistyningrum, W. O., & Kristanto, A. B. (2021). Pandemi COVID-19 dan Prediksi Kebangkrutan: Apakah Kondisi Keuangan Sebelum 2020 Berperan?. *Jurnal Akuntansi*, 12-22.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2020 *Pembatasan Sosial Berskala Besar dalam Rangka Percepatan Penanganan Corona Virus Disease 2019 (COVID-19)*. 31 Maret 2020. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 91. Jakarta.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal of economics and finance*, 26(2), 184-199.
- Purwanto, A. (2021, Januari 27). *Ekonomi Indonesia pada Masa Pandemi Covid-19: Potret dan Strategi Pemulihan 2020-2021*. Diakses pada 18 Oktober 2021. <https://kompaspedia.kompas.id/baca/paparan-topik/ekonomi-indonesia-pada-masa-pandemi-covid-19-potret-dan-strategi-pemulihan-2020-2021>
- Rini, A. (2018, Desember 19). *Ini Capaian Industri Manufaktur Selama 2018 - Ekonomi Bisnis.com*. Diakses pada 26 Oktober 2021. from <https://ekonomi.bisnis.com/read/20181219/257/871342/ini-capaian-industri-manufaktur-selama-2018>
- Santoso, S. (2010). *Statistik nonparametrik*. Elex Media Komputindo.
- Santoso, S. (2019). *Mahir Statistik Parametrik*. Elex Media Komputindo.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling In *Uncertainty In Economics* (pp. 281-306). Academic Press.
- Sri, P. M. (2016). The Role of External and Internal Factors in the Accuracy of Predicting Financial Distress. *European Journal of Business and Management Wwww.Iiste.Org ISSN*, 8(13). www.iiste.org
- Sudrajat, M. A., & Wijayanti, E. (2019). Analisis Prediksi Kebangkrutan (Financial Distress) Dengan Perbandingan Model Altman, Zmijewski Dan Grover. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 166–174.
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. PT Alfabet.
- Trisanti, T. (2020). Analysis of Factors that Lead to Financial Distress for Property and Real Estate Companies in Indonesia. *INOBISS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 3(3), 302–315. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v3i3.139>
- Van Horne, J. C., & Wachowicz Jr, J. M. (2005). *Fundamentals of Financial Management*.
- Wild, J. J. Subramanyam, dan Halsey, R F. 2005. *Analisis Laporan Keuangan Buku*, 2.
- Wulandari, E. Y., & Maslichah. (2021). Penggunaan Model Springate, Ohlson, Altman Z-Score, dan Grover Score Untuk Memprediksi Financial Distress pada Masa Pandemi COVID-19 (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *E-Jra*, 10(05), 90–103.
- Yunianto, T. (2020, Januari 6). *Jadi Tumpuan Ekonomi RI, Sektor Manufaktur 2019 Tumbuh Melambat - Makro Katadata.co.id*. Diakses pada 26 Oktober 2021. <https://katadata.co.id/happyfajrian/finansial/5e9a4c3ba18f4/jadi-tumpuan-ekonomi-ri-sektor-manufaktur-2019-tumbuh-melambat>