

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT *FINANCIAL DISTRESS* SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19

Tia Mutiara¹, Dihin Septyanto²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Esa Unggul, Jakarta
tiamutiara.task@gmail.com¹, dihin.septyanto@esaunggul.ac.id^{2✉}

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* terhadap tingkat *financial distress* sebelum dan selama pandemi covid-19 pada perusahaan sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020 dengan jumlah 54 sampel. Metode *purposive sampling* digunakan untuk penentuan sampel, dan teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, (2) *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, (3) *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. (4) waktu penelitian (*dummy*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. (5) *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, dan waktu penelitian berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel yang terdaftar di bej tahun 2018-2020.

Kata Kunci: Rasio Lancar, Rasio Hutang terhadap Modal, Rasio Pengembalian Aset, Waktu Penelitian, *Financial Distress*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of the Current ratio, Debt to equity ratio, and return on assets on the level of financial distress Before and During the Covid-19 Pandemic in Tourism, Hotel, and Restaurant Sub-Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2020 with a total of 54 samples. The sampling method is purposive sampling, and the analysis technique used was multiple linear regression. The results showed that: (1) Current ratio has a positive and significant effect on financial distress, (2) Debt to equity ratio has a positive and significant effect on financial distress, (3) Return on assets has a positive and significant effect on Financial Distress. (4) Research time (*dummy*) has no significant negative effect on financial distress. (5) Current ratio, Debt to equity ratio, return on assets, and research time have a simultaneous effect on financial distress in tourism, restaurant, and hotel sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020.

Keywords: Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, *Research Time*, and Financial Distress

² ✉ Corresponding Author: Dihin Septyanto (dihin.septyanto@esaunggul.ac.id)

PENDAHULUAN

Perkenomian di Indonesia yang tidak stabil saat ini menyebabkan tingginya risiko perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan bahkan hingga kepailitan (*Financial distress*). Kondisi perekonomian di Indonesia dalam 2 tahun terakhir sangat tergoncang akibat terdampak dari pandemi global Covid-19 (Hirawati, 2018). Analisis rasio keuangan bisa dijadikan sebagai pedoman untuk mengetahui tingkat kesehatan sebuah perusahaan, yaitu analisis likuiditas, solvabilitas, profitabilitas. (Nugraha & Nursito, 2021). Dan *World Health Organization* (WHO) menetapkan *coronavirus* sebagai sebuah wabah yang mendunia yang menyebabkan Negara terdampak mengalami perubahan seperti menurunnya kondisi ekonomi dan sistem kehidupan sosial. (who.int, 2020).

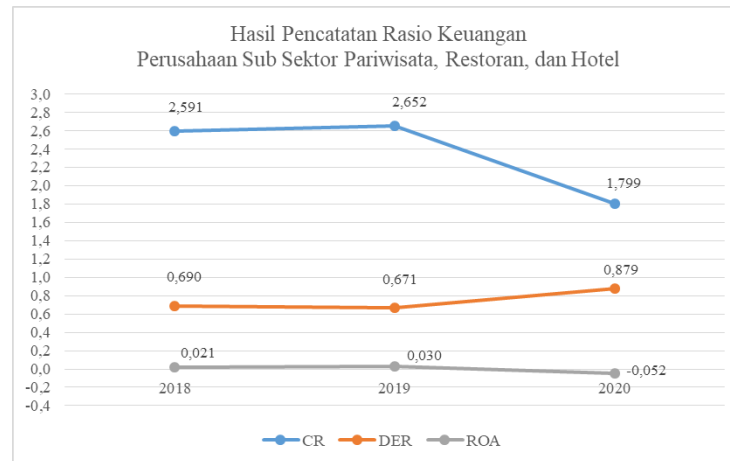
Berbagai Negara menetapkan kebijakan *lockdown* untuk mencegah tersebarnya Covid-19. Kebijakan *lockdown* (penguncian) di Indonesia diatur dalam UU No. 6 Tahun 2020 tentang Keekarantinaan Kesehatan (Sanur, 2020). Kebijakan terkait *social distancing* dilakukan di banyak Negara tidak hanya di Indonesia demi mengantisipasi semakin meluasnya penyebaran wabah Covid-19 yang dapat mengganggu kegiatan perekonomian masyarakat. Banyak pasar yang terpaksa tutup sementara, seperti tempat pariwisata, hotel, pertokoan, bandara hingga stasiun pun berhenti operasionalnya. Dampak dari semua hal itu membuat berbagai mobilitas terganggu, pengiriman bahan baku sulit, menurunnya kinerja perusahaan hingga terpaksa melakukan pemberhentian paksa secara massal terhadap karyawannya.

Organisasi pariwisata dunia (unwto.org, 2021) menginformasikan dampak dari pandemi Covid-19 pada bulan Maret 2020 sangat terasa untuk seluruh rantai pada sektor pariwisata. Lebih dari 80% usaha kecil dan menengah pada sektor pariwisata terkena dampak dari pandemi ini, untuk mengatasi kondisi ini UNWTO memperkirakan prospek pertumbuhan wisatawan mancanegara -1% hingga -3%. Perkiraan kerugian yang terjadi sebesar US \$30 miliar hingga US \$50 miliar. Sebelum ada pandemi Covid-19, wisatawan mancanegara meningkat antara 3% hingga 4%. Dan wilayah Asia Pasifik adalah wilayah yang paling terdampak buruk, dengan perkiraan penurunan kunjungan wisatawan sebesar 9% hingga 12%. Menurut Hariyadi Sukamdani, Ketua Umum Asosiasi Pengusaha Indonesia (APINDO), perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel adalah sektor yang paling mengalami kemerosotan akibat Covid-19, lebih dari 8.000 restoran dan 2.000 hotel restoran tidak beroperasi. Dan hal ini menyebabkan hilangnya pendapatan pada periode Januari hingga April 2020 sekitar Rp 30 triliun pada hotel, dan Rp 40 triliun pada restoran dengan total kerugian sebesar Rp 70 triliun (Nurhaliza, 2020).

Pandemi Covid-19 ini tidak semata-mata menyebabkan menurunnya kinerja keuangan tetapi juga bisa mengakibatkan terjadi *financial distress* bahkan kebangkrutan. Kondisi ketika perusahaan tidak bisa menyelesaikan hutang jangka pendek hingga jangka panjang dengan aset yang dimiliki (Januar *et al.*, 2020). Oleh karena itu, kondisi *financial distress* penting untuk dipelajari, karena jika perusahaan mengetahui kondisi keuangan sejak dini, maka dapat mempersiapkan tindakan pencegahan agar terhindar dari kebangkrutan (Mas'ud & Srengga, 2015).

Tingkat *financial distress* mampu dianalisis melalui laporan keuangan yang dimiliki perusahaan. Laporan keuangan tersebut berisi hasil dari aktivitas yang bersifat dasar, dan dapat digunakan untuk alat proyeksi mengenai berbagai aspek keuangan perusahaan di masa sekarang dan akan datang (Mas'ud & Srengga, 2015). Laporan keuangan adalah informasi yang dapat memberikan gambaran kondisi sebuah perusahaan, dimana hal tersebut selanjutnya akan menjadi informasi yang menjadi gambaran juga bagaimana arah kinerja perusahaan (Januar *et al.*, 2020). Gambar 1. Menunjukkan nilai rata-rata pencapaian *Current ratio* (CR) memiliki nilai fluktuasi dari tahun 2018 sebesar 2,591, naik di tahun 2019 sebesar

2,652, dan menurun tahun 2020 sebesar 1,799. Hal ini tidak sepadan dengan teori, dimana nilai CR yang seharusnya meningkat seiring berjalannya waktu, karena apabila nilai CR tinggi, maka perusahaan bisa menuntaskan kewajiban akan hutang dalam jangka pendeknya.



Gambar 1. Hasil Pencatatan *Current ratio*, *Debt to equity ratio*, dan *Return on asset* Pada Perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel Tahun 2018-2020

Nilai *Debt to equity ratio* (DER) menunjukkan kondisi yang fluktuasi dari tahun 2018 sebesar 0,690, 2019 sebesar 0,671, dan tahun 2020 sebesar 0,879. Hasil ini tidak sepadan dengan teori, yang menginginkan DER memiliki nilai rendah, karena semakin tinggi nilai DER, maka bertambah besar kemungkinan risiko perusahaan karena hutang yang semakin besar. Nilai *Return on asset* (ROA) juga menunjukkan kondisi fluktuasi pada tahun 2018 sebesar 0,021, 2019 sebesar 0,030, dan 2020 sebesar -0,052. Hal ini tidak sepadan dengan teori yang mengharapkan ROA perusahaan memiliki nilai yang besar dan dapat terus naik dari waktu ke waktu. ROA yang tinggi menandakan perusahaan dapat memaksimalkan laba.

Perbandingan dengan penelitian sebelumnya mengenai CR, DER, dan ROA sudah banyak dilakukan, hal yang menjadikan penelitian ini berbeda adalah adanya penggunaan variabel *dummy*, diklasifikasikan sebagai waktu sebelum dan selama terjadinya pandemi Covid-19, sehingga dapat terlihat dampak sebelum dan setelah terjadinya pandemi Covid-19 terhadap *financial distress* perusahaan. Selanjutnya objek yang peneliti pilih adalah sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel dimana sub sektor tersebut merupakan sub sektor paling terdampak pandemi Covid-19.

Kesenjangan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah terdapat perbedaan hasil penelitian pengaruh variabel CR, DER, dan ROA terhadap *financial distress*, sehingga perlu dilakukan pengkajian lebih dalam lagi mengenai pengaruh variabel CR, DER, ROA terhadap *financial distress*. Kemudian waktu penelitian ini dilakukan pada periode tahun 2018-2020 dimana pada waktu tersebut adalah sebelum dan selama pandemi Covid-19 berlangsung serta dilakukan pada perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel di Indonesia yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

KAJIAN TEORI

Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* yaitu teori yang mengemukakan bahwa perusahaan bukan hanya sekedar aspek yang berdiri sendiri dan bekerja untuk keperluannya sendiri, namun harus bisa menghasilkan fungsi bagi setiap *stakeholder*-nya (Tamba & Chariri, 2011). Freeman (1984)

mengartikan teori *stakeholder* adalah suatu kelompok atau individual yang bisa memberikan atau dampak oleh hasil tujuan perusahaan. *Stakeholder* terdiri dari *stockholders*, *employees*, *creditors*, *public interest groups* dan *governmental bodies*. Konsep *stakeholder* terbagi menjadi tiga yaitu model perencanaan perusahaan, kebijakan bisnis dan *corporate social responsibility* (Tamba & Chariri, 2011)

Teori *stakeholder* memberikan tanggung jawab akan keseluruhan kegiatan operasional bukan hanya untuk para pemegang saham tetapi juga kepada *stakeholder* lain. Tanggung jawab dapat dipenuhi dengan pemenuhan pelaporan keuangan yang menyertakan pihak lain (*auditor independen*) untuk menjamin keabsahan dari laporan keuangan tersebut (Oktaviani & Ariyanto, 2019). Dapat disimpulkan jika terjadi kondisi *financial distress*, maka para *stakeholder* lebih cermat dalam menginvestasikan atau memberikan dana kepada suatu perusahaan. Para *stakeholders* akan memberikan reaksi yang negatif jika terjadi kondisi seperti ini. Oleh sebab itu, seluruh manajemen perusahaan harus dengan cepat menentukan tindakan agar dapat mengatasi atau terhindar dari masalah *financial distress*.

Teori Sinyal

Teori sinyal adalah teori yang dimanfaatkan untuk menjelaskan bagaimana laporan keuangan bisa menyampaikan sinyal baik (*goods news*) atau sinyal negatif (*bad news*) kepada seluruh pengguna laporan keuangan (Saputri & Effendi, 2021). Teori sinyal memberikan informasi tentang hal apa yang manajemen lakukan untuk mewujudkan keinginan pemilik (Prayuningsih, 2021).

Teori sinyal ini dapat dijadikan informasi kepada *stakeholders* mengenai bagaimana perusahaan memperhatikan lingkungan sekitarnya, jadi tidak hanya memberikan infoemasi karena adanya aturan namun juga memberikan informasi lebih untuk *stakeholders*. Sinyal ini diharapkan dapat menghasilkan sinyal positif kepada pasar sehingga bisa berpengaruh terhadap kinerja pasar yang dapat terlihat dari harga saham perusahaan di pasar (Purwaningsih & Aziza, 2019). Kondisi *financial distress* adalah salah satu contoh dari sinyal negatif yang terjadi dalam perusahaan, yang memberikan gejala adanya kondisi keuangan yang buruk (Oktaviani & Ariyanto, 2019). Dapat disimpulkan jika perusahaan mencerminkan sinyal *bad news* yang menandakan terjadi kondisi *financial distress* maka akan berpengaruh terhadap keinginan investor untuk melakukan transaksi saham, akibatnya kinerja pasar menjadi buruk dan pasar bereaksi negatif yang dapat terlihat dari penurunan volume perdagangan saham.

Altman Z-Score

Metode Altman *Z-Score* berfungsi sebagai gambaran mengenai tingkat kebangkrutan sebuah perusahaan, dengan cara menganalisa beberapa rasio yang selanjutnya dimasukan ke dalam persamaan diskriminan. Kajian Altman *Z-Score* pertama kali dikembangkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968. Dalam penelitiannya Altman menggunakan 66 sampel yang terdiri atas 33 perusahaan yang sudah mengalami kebangkrutan dalam kurun 20 tahun ke belakang, dan 33 perusahaan dipilih secara acak dari perusahaan yang tidak pernah sama sekali mengalami kondisi kebangkrutan. Tujuannya dalah untuk menentukan jumlah nilai dari rasio yang dapat membedakan antara perusahaan yang sehat dan bangkrut (Altman, 1968). Hasil dari penelitian tersebut menghasilkan lima rasio yang paling baik dalam mencerminkan variabel model. Rasio yang dihasilkan adalah modal *working capital/total assets*, *retained earnings/total assets*, *EBIT/total assets*, *market value of equity/book value of debt*, dan *sales/total assets* (Septyanto & Welandasari, 2019), dengan rumus berikut:

$$Z = 1,2 T^1 + 1,4 T^2 + 3,3 T^3 + 0,6 T^4 + 0,99 T^5$$

Keterangan:

- T^1 = Net working capital / Total assets
 T^2 = Retained earnings / Total assets
 T^3 = EBIT / Total assets
 T^4 = Market value to equity / Book value to total liabilities
 T^5 = Sales / Total assets

Model Altman mengkategorikan perusahaan dalam kebangkrutan dengan skor kurang dari 1,81 ($Z < 1,81$). Sedangkan nilai untuk perusahaan yang dikategorikan tidak pailit lebih dari 2,99 ($Z > 2,99$). Perusahaan dengan Z-score antara 1,81 hingga 2,99 termasuk dalam kategori area abu-abu (Mastuti *et al.*, 2012).

Current Ratio (CR)

CR yaitu rasio yang menghitung bagaimana kesanggupan sebuah perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek. Jika nilai perbandingan *current ratio* dengan *current liabilities* tinggi, maka kesanggupan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek pun semakin tinggi, sehingga perusahaan terbebas dari kondisi kesulitan keuangan (Septyanto & Welandasari, 2019).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

DER yaitu rasio yang menghitung nilai total hutang dengan total ekuitas, melalui DER dapat ditemukan apakah total hutang dapat tertutup oleh total aset yang dimiliki perusahaan. Jadi, jumlah total aset harus lebih besar dibandingkan total hutang. Semakin rendah nilai DER, maka semakin perusahaan terhindar dari potensi terjadinya kondisi *financial distress* (Widati & Pratama, 2015).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Return on Assets (ROA)

ROA yaitu rasio persentase laba bersih dibandingkan dengan jumlah aset. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi perusahaan ketika mengatur penggunaan asetnya (Sari & Diana, 2020). Semakin besar ROA, maka laba bersih yang dimiliki juga semakin besar sehingga terhindar dari *financial distress*, demikian sebaliknya (Septyanto & Welandasari, 2019).

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Financial Distress

Financial distress disebabkan karena tidak mampunya perusahaan untuk megenalkan produknya sehingga akan berdampak pada turunnya penjualan dan memungkinkan perusahaan akan mengalami kerugian untuk tahun berjalan (Fitri &

Syamwil, 2020). *Financial distress* diartikan dimana perusahaan mengalami kondisi keuangan yang kritis, *financial distress* terjadi sebelum perusahaan masuk ke tahap kebangkrutan. Kebangkrutan merupakan perusahaan yang tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya karena perusahaan mengalami kekurangan dana dan tidak bisa melanjutkan usahanya kembali (Widati & Pratama, 2015).

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah dan kerangka konseptual, maka pengembangan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Hubungan Antara *Current ratio* (CR) Terhadap *Financial Distress*

Current ratio (CR) adalah rasio likuiditas yang memberikan gambaran mengenai kewajiban jangka pendek perusahaan yang sudah habis waktu. CR merupakan rasio yang menghitung antara aset lancar dibanding dengan hutang lancar yang diperoleh perusahaan. Perhitungan ini memberikan informasi mengenai nilai aktiva yang bisa segera dijadikan dana untuk membayar hutang jangka pendek (Ginting, 2017). Penelitian oleh Ginting (2017) menghasilkan CR berpengaruh signifikan dan positif terhadap *financial distress*. Demikian juga penelitian lain bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* (Septyanto & Welandasari, 2019). Hipotesis penelitian pertama ini sebagai berikut:

H1: Current ratio berpengaruh positif terhadap financial distress

2. Hubungan Antara *Debt to equity ratio* (DER) Terhadap *Financial Distress*

Debt to equity ratio (DER) adalah rasio yang difungsikan untuk menghitung perbandingan hutang dengan ekuitas. DER adalah parameter yang dimanfaatkan dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperkirakan besarnya jaminan yang dimiliki oleh kreditur (Wanialisa & Alam, 2021). DER yaitu rasio solvabilitas untuk mengukur nilai total hutang dan total ekuitas. Bagi kreditur (bank), DER yang semakin besar nilainya akan menimbulkan risiko yang besar, dan memungkinkan terjadi gagal bayar. (Widati & Pratama, 2015). Hasil penelitian Widati & Pratama (2015) menyatakan DER berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal serupa dinyatakan juga oleh Ginting (2017) yang menyatakan variabel DER berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hipotesis kedua penelitian ini sebagai berikut:

H2: Debt to equity ratio berpengaruh positif terhadap financial distress

3. Hubungan Antara *Return on asset* (ROA) Terhadap *Financial Distress*

Return on assets (ROA) salah satu jenis rasio profitabilitas, yang dalam pengukurannya digunakan untuk menilai seberapa baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan aset yang dimilikinya (Susanto & Setyowati, 2021). Profitabilitas ROA yaitu rasio profitabilitas persentase laba bersih yang perusahaan miliki yang dengan dengan total aset. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi perusahaan ketika mengatur penggunaan asetnya (Sari & Diana, 2020).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuliani & Anggaradana (2021) ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *financial distress*, serta penelitian yang dilakukan oleh Wanialisa & Alam (2021) menunjukkan *return on asset* berpengaruh positif pula terhadap tingkat *financial distress* pada perusahaan. Hipotesis ketiga penelitian ini sebagai berikut:

H3: Return on asset berpengaruh positif terhadap financial distress

4. Dampak Pandemi Covid-19 Pada *Financial Distress* Perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Restoran dan Hotel

Menurut Ketua Umum APINDO (Hariyadi Sukamdani), sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel adalah sektor yang paling mengalami kemerosotan akibat Covid-19, lebih dari 8.000 restoran dan 2.000 hotel restoran tidak beroperasi. Dan hal ini menyebabkan hilangnya pendapatan pada periode Januari hingga April 2020 sekitar Rp 30 triliun pada hotel, dan Rp 40 triliun pada restoran dengan total kerugian sebesar Rp 70 triliun (Nurhaliza, 2020).

Penelitian Setyaningrum *et al.* (2020) menyatakan perusahaan industri manufaktur tahun 2016-2020 mengalami penurunan kinerja yang signifikan karena adanya Covid 19 sehingga berpotensi terjadi *financial distress*. Begitu pula dengan penelitian Armadani *et al.* (2021) yang menunjukkan tingkat *financial distress* perusahaan yang tinggi dan memiliki potensi untuk bangkrut pada Triwulan I dan II tahun 2020 perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata. Hipotesis keempat penelitian ini sebagai berikut:

H4 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada financial distress sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel.

5. Hubungan antara *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), dan Waktu Penelitian terhadap *Financial Distress*

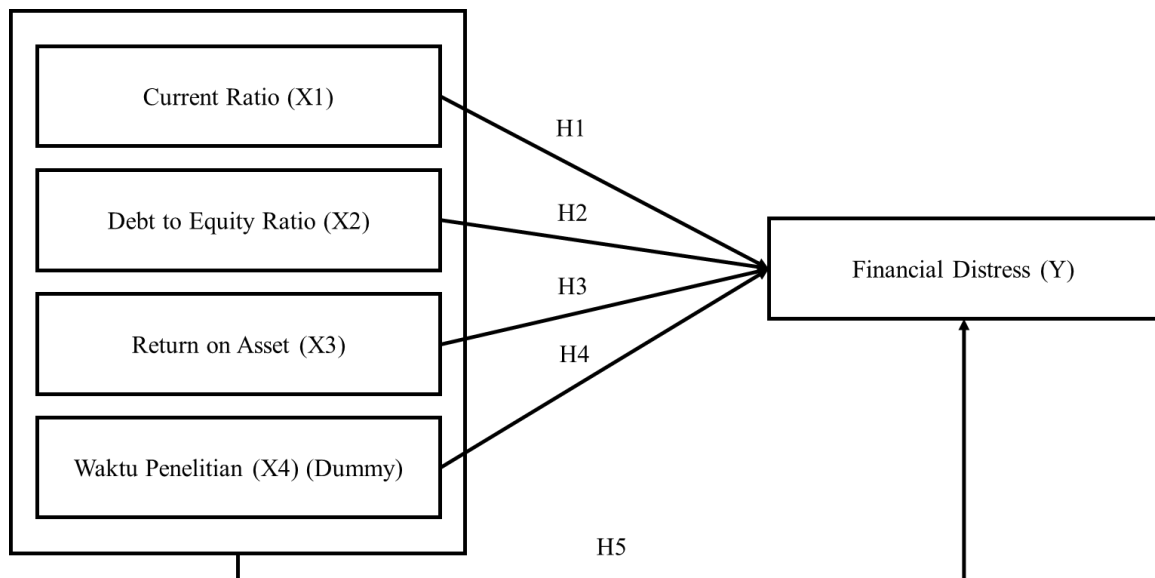
Tingkat *financial distress* mampu dianalisis melalui laporan keuangan yang dimiliki perusahaan. Dimana laporan keuangan ini berisi hasil dari aktivitas yang bersifat dasar, dan dapat digunakan untuk alat proyeksi mengenai berbagai aspek keuangan perusahaan di masa sekarang dan akan datang (Mas'ud & Srengga, 2015). Laporan keuangan adalah informasi yang dapat memberikan gambaran kondisi sebuah perusahaan, dimana hal tersebut selanjutnya akan menjadi informasi yang menjadi gambaran juga bagaimana arah kinerja perusahaan (Januar *et al.*, 2020).

Untuk mencegah terjadinya *financial distress* dengan melakukan perencanaan dan keuangan yang sesuai, kemudian perusahaan harus memastikan rasio hutang yang dimiliki tidak melebihi setidaknya 50% dari total aset bersih. Dalam penelitian terdahulu Ginting (2017) menghasilkan CR berpengaruh secara parsial maupun signifikan dan positif terhadap *financial distress*. Penelitian Nugraha & Nursito (2021) DER berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*. Penelitian oleh Yuliani & Anggaradana (2021) ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *financial distress* baik secara parsial atau simultan. Penelitian Setyaningrum *et al* (2020) pada perusahaan industri manufaktur tahun 2016-2020 menunjukkan adanya penurunan kinerja yang signifikan karena adanya Covid 19 sehingga berpotensi terjadi *financial distress*. Hipotesis kelima penelitian ini sebagai berikut:

H5 : Current ratio (CR), Debt to equity ratio (DER), Return on asset (ROA), dan Waktu Penelitian menunjukkan pengaruh secara simultan terhadap Financial distress.

METODE PENELITIAN

Model penelitian yang terdiri atas variabel *current ratio* (X1), variabel *debt to equity ratio* (X2), variabel *return on asset* (X3), waktu penelitian (X4) dalam bentuk variabel *dummy*, yaitu nilai nol (0) untuk waktu penelitian sebelum pandemi Covid-19 dan nilai satu (1) untuk waktu penelitian selama pandemi Covid-19. Sehingga dari hubungan antar variabel berdasarkan tinjauan diatas, maka model penelitian ditampilkan dalam gambar berikut:



Gambar 2. Model Penelitian

Variabel *Current ratio* dalam penelitian ini dihitung menggunakan perbandingan total aset lancar dengan total hutang lancar. Pengukuran variabel *Debt to equity ratio* terdiri dari perbandingan total hutang lancar dengan total ekuitas. Pengukuran variabel *Return on asset* dengan membandingkan pendapatan setelah pajak dengan total aset yang dimiliki. Pengukuran waktu penelitian dengan variabel *dummy*, dimana nilai 0 (nol) untuk waktu sebelum pandemi Covid-19 dan 1 (satu) untuk waktu selama pandemi Covid-19. Pengukuran variabel *Financial distress* yang terdiri dari penjumlahan $1,2 T^1$ (*working capital/total assets*) + $1,4 T^2$ (*retained earnings/total assets*) + $3,3 T^3$ (*EBIT/total assets*) + $0,6 T^4$ (*market value of equity/book value of debt*) + $0,99 T^5$ (*sales/total assets*). Analisis yang dilakukan peneliti menggunakan alat untuk olah data dan menghitung nilai rasio keuangan adalah *microsoft excel* dan analisis statistik.

Populasi penelitian terdiri dari seluruh emiten sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020 yang berjumlah 24 perusahaan. Dasar menggunakan objek penelitian ini adalah dikarenakan sub sektor tersebut adalah sektor paling terdampak dari pandemi Covid-19. Dalam penentuan sampel, digunakan metode *purposive sampling* dengan mangkategorikan beberapa sampel dengan ciri yang khusus dan sesuai dengan kategori penelitian dan bisa menjadi solusi terhadap permasalahan yang terjadi, sehingga ditetapkan sampel sebanyak 18 perusahaan (Tabel 1). Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan subsektor pariwisata, restoran, dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020.
2. Laporan Ikhtisar Keuangan Tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan dan Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020 dari website resmi BEI memiliki data keuangan dan data pasar yang lengkap sesuai dengan variabel penelitian.

Desain penelitian ini bersifat kuantitatif, dengan menguji jenis faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Data yang dipakai yaitu data sekunder bersumber dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang diambil selama periode 3 tahun, pada sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel 2018-2020. Penelitian ini menerapkan metode analisis berupa Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik yaitu Uji Normalitas, Uji Multikolinaritas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas, kemudian Uji Beda, serta uji Hipotesis yaitu Uji F dan Uji Statistik t. Dan menggunakan SPSS 28.0. sebagai alat analisisnya.

Metode deskriptif yang digunakan adalah komparatif dimana metode ini dilakukan dengan pendekatan yang bersifat kuantitatif untuk menguji seberapa besar dampak yang ditimbulkan oleh pandemi Covid-19 terhadap *financial distress* perusahaan menggunakan model Altman *Z-Score* pada perusahaan sub sektor pariwisata, restoran dan hotel.

Tabel 1. Daftar Sampel Perusahaan Subsektor Pariwisata, Restoran, Dan Hotel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1	BAYU	Bayu Buana Tbk.	30 Oktober 1989
2	ICON	Island Concepts Indonesia Tbk.	08 Juli 2005
3	KPIG	MNC Land Tbk.	30 Maret 2000
4	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk.	10 Januari 2013
5	JIHD	Jakarta International Hotels & Development Tbk.	29 Februari 1984
6	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk.	12 Januari 1998
7	MINA	Sanurhasta Mitra Tbk.	28 April 2017
8	NASA	Andalan Perkasa Abadi Tbk.	07 Agustus 2017
9	PNSE	Pudjadi & Sons Tbk.	01 Mei 1990
10	SHID	Hotel Sahid Jaya International Tbk.	08 Mei 1990
11	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.	11 Mei 1993
12	MAPB	MAP Boga Adiperkasa Tbk.	21 Juni 2017
13	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk.	18 September 2001
14	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	02 Juli 2004
15	INPP	Indonesian Paradise PropertyTbk.	12 Januari 2004
16	JGLE	Graha Andra Propertindo Tbk.	29 Juni 2016
17	PSKT	Red Planet Indonesia Tbk.	19 September 1995
18	PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk.	30 Mei 1994

Sumber: (IDX, 2021)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah data (Valid N) yang ada pada penelitian ini sebanyak 54 sampel yang berasal dari 18 laporan tahunan perusahaan diterbitkan di Busa Efek Indonesia (BEI) selama 3 rentang waktu 2018 sampai dengan 2020.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Uji Deskriptif					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	54	0,141	16,205	1,34749	3,275967
DER	54	0,020	3,05	0,76604	0,630739
ROA	54	-0,126	0,254	-0,00036	0,062356
Waktu Penelitian	54	0	1	0,33	0,476
Financial Distress	54	-0,219	14,074	2,29983	2,380266
Valid N (listwise)	54				

Sumber: (data diolah, 2021)

Hasil Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji *one sampling* Kolmogorov-Smirnov adalah $< 0,001$ (Gambar 3). Hasil uji menunjukkan bahwa $\alpha < 0,05$, maka ditarik kesimpulan data belum memenuhi syarat uji normalitas. Sehingga dilakukan *outlier* pada data-data yang ekstrem, dari 54 sampel setelah di *outlier* menjadi 47 sampel. Setelah melakukan *outlier* data dapat

memperlihatkan hasil uji *one sampling* Kolmogorov-Smirnov adalah 0,200. Hasil uji menunjukkan bahwa $\alpha > 0,05$, maka dapat ditarik kesimpulan data sudah memenuhi syarat uji normalitas.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			47
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	1.04106110	
Most Extreme Differences	Absolute	.077	
	Positive	.077	
	Negative	-.058	
Test Statistic			.077
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.686	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.674
		Upper Bound	.698
a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data. c. Lilliefors Significance Correction. d. This is a lower bound of the true significance. e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 403768731.			

Gambar 3. Uji Normalitas

Sumber: data diolah (2021)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas (Gambar 4) nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, maka hasil uji tersebut disimpulkan tidak terdapat hubungan multikolinieritas antara variabel-variabel *independen* sehingga dapat digunakan untuk memperkirakan tingkat *financial distress* selama periode pengamatan.

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.062	.473		-.131	.896		
	CR	.404	.097	.522	4.168	<.001	.756	1.322
	DER	2.060	.438	.607	4.705	<.001	.712	1.405
	ROA	15.480	4.066	.568	3.807	<.001	.532	1.878
	Waktu Penelitian	-.143	.439	-.047	-.326	.746	.568	1.762

a. Dependent Variable: Financial Distress

Gambar 4: Uji Multikolinearitas

Sumber: data diolah (2021)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi angka Durbin Watson (d) sebesar 1,889 > dari batas atas dU yaitu 1,3535 dan < dari (4-dU) 4-1,3535 = 2,6465. Maka dapat ditarik kesimpulan tidak ada masalah atau gejala autokorelasi pada penelitian ini. Maka untuk uji hipotesis penelitian analisis *regresi linear* berganda ini dapat dilanjutkan.

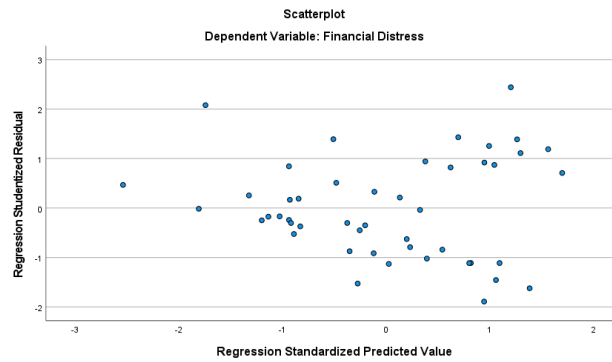
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.785 ^a	.617	.580	.865812	1.889

a. Predictors: (Constant), Waktu Penelitian, CR, DER, ROA
b. Dependent Variable: Financial Distress

Gambar 5: Uji Autokorelasi

Sumber: (data diolah, 2021)

Berdasarkan hasil uji heterokedasitas *scatterplot* (Gambar 6), diperoleh pola pada grafik antara SRESID dan ZPRED tidak terdapat suatu pola tertentu dikarenakan pola menyebar rata dan tidak beraturan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat gejala heterokedastisitas.



Gambar 6: Uji Heterokedasitias

Sumber: (data diolah, 2021)

Hasil uji beda *Independent Sample t-test* (Tabel 3) diperoleh total sampel untuk sebelum Covid-19 adalah sebanyak 30 data, sementara untuk selama Covid-19 adalah sebanyak 17 data. Nilai rata-rata *financial distress* sebelum Covid-19 adalah 2,32409 sementara selama Covid-19 adalah 1,33828. Maka secara deskriptif statistik disimpulkan ada perbedaan rata-rata hasil *financial distress* antara sebelum dan selama Covid-19. Nilai sig pada Levene’s Test sebesar $0,013 < 0,05$, maka dapat disimpulkan data tidak homogen atau heterogen. Hal ini disebabkan oleh variasi yang terjadi dalam perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel, dan juga pada tahun 2020 data dari *financial distress* mengalami penurunan yang ekstrem bahkan ada perusahaan yang memiliki nilai *financial distress* negatif. Selanjutnya karena $\text{sig} < 0,05$ maka lihat hasil pada baris *Equal variances not assumed*, nilai Sig. (2-tailed) $0,013 < 0,05$ maka disimpulkan adanya perbedaan signifikan dari rata-rata hasil tingkat *financial distress* sebelum dan selama Covid-19.

Tabel 3. Uji Independent Sample t-test

Group Statistics					
	Waktu Penelitian	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Financial Distress	Sebelum Covid-19	30	2.32409	1.587806	.289892
	Selama Covid-19	17	1.33828	1.014168	.245972

		Levene's Test for Equality of		t-test for Equality Means		
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)
Financial Distress	Equal variances assumed	6,639	0,013	2,302	45	0,026
	Equal variances not assumed			2,593	44,233	0,013

Sumber: (data diolah, 2021)

Hasil Uji Hipotesis

Berdasarkan data hasil uji parsial (Uji-t) (Tabel 4) diketahui bahwa H1 = *Current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Pada variabel CR (X1) nilai t hitung 4,168. Nilai > t tabel (2,01808) dan Sig t < 0,001 < 0,05. Dapat disimpulkan CR secara parsial berpengaruh positif terhadap *financial distress* diperusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020, sehingga H1 diterima. H2 = *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Pada variabel DER (X1) nilai t hitung 4,705. Nilai t tabel (2,01808) dan Sig t 0,001 < 0,05. Dapat disimpulkan DER secara parsial berpengaruh positif terhadap *financial distress* di perusahaan sub sektor pariwisata, restoran dan hotel di BEI tahun 2018-2020, sehingga H2 diterima.

H3 = *Return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Pada variabel ROA (X3) nilai t hitung 3,807. Nilai t tabel (2,01808) dan Sig t 0,001 < 0,05. Dapat disimpulkan ROA secara parsial berpengaruh positif terhadap *financial distress* di perusahaan sub sektor pariwisata, restoran dan hotel di BEI tahun 2018-2020, sehingga H3 diterima. H4 = Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada *financial distress* sebelum dan selama masa pandemi Covid-19. Variabel *dummy* yaitu waktu penelitian (X4) nilai t hitung -0,326. Nilai t tabel (2,01808) dan Sig t 0,746 > 0,05. Dengan demikian variabel waktu penelitian secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* di perusahaan sub sektor pariwisata, restoran dan hotel di BEI tahun 2018-2020, sehingga H4 ditolak.

Tabel 4. Uji Hipotesis

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.062	.473		-.131	.896
	CR	.404	.097	.522	4.168	<.001
	DER	2.060	.438	.607	4.705	<.001
	ROA	15.480	4.066	.568	3.807	<.001
	Waktu Penelitian	-.143	.439	-.047	-.326	.746

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: (data diolah, 2021)

Uji F

Hipotesis kelima penelitian ini adalah *Current ratio* (CR), *Debt to equity ratio* (DER), *Return on asset* (ROA), dan Waktu Penelitian menunjukkan pengaruh secara serentak terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil Tabel 5 *output* nilai signifikansi untuk uji F < 0,001 berarti dibawah 0,05, sehingga dapat ditarik kesimpulan *Current ratio*, *Debt to equity ratio*, *Return on asset*, dan waktu penelitian selama dan sebelum pandemi Covid-19 secara simultan menunjukkan pengaruh terhadap *financial distress*, sehingga H5 diterima.

Uji variabel *Adjusted R square* (Tabel 6) menunjukkan nilai sebesar 0,580 atau keadaan dimana CR, DER, ROA, dan Waktu Penelitian dalam menjelaskan tingkat *Financial distress* 58,00% (*Adjusted R Square* = 0,580), sisanya sebesar 42,00%, dijelaskan oleh variabel lain seperti *Quick Ratio* untuk rasio likuiditas, *Total Debt to Total Assets* dan *Time Interest Earned* untuk rasio solvabilitas, dan *Net Profit Margin* dan *Return on Equity* untuk rasio profitabilitas. Hasil analisis regresi linear berganda diperoleh hasil pada Tabel 7.

Tabel 5. Uji Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	50.259	4	12.565	10.585	<,001 ^b
	Residual	49.855	42	1.187		
	Total	100.115	46			

a. Dependent Variable: Financial Distress
b. Predictors: (Constant), Waktu Penelitian, CR, DER, ROA

Sumber: (data diolah, 2021)

Tabel 6. Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.785 ^a	.617	.580	.865812

a. Predictors: (Constant), Waktu Penelitian, CR, DER, ROA
b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: (data diolah, 2021)

Tabel 7. Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	-0,062	0,473	-0,131	0,896
CR	0,404	0,097	4,168	< 0,001
DER	2,060	0,438	4,705	< 0,001
ROA	15,480	4,066	3,807	< 0,001
Waktu Penelitian	-0,143	0,439	-0,047	0,746

Sumber: (data diolah, 2021)

$$Y = -0,062 + 0,404X_1 + 2,060X_2 + 15,480X_3 - 0,143X_4$$

Keterangan:

Y = *Financial Distress*

a = Konstanta

β_1 - β_4 = Koefisien Regresi

X₁ = CR

X₂ = DER

X₃ = ROA

X₄ = Waktu Penelitian

Pembahasan

Pengaruh *Current ratio* (CR) terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji variabel diatas menunjukkan CR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sehingga H1 diterima. Sesuai dengan teori jika nilai dari perbandingan total aktiva lancar perusahaan dengan total hutang lancar perusahaan yang tinggi maka memiliki kesanggupan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan dapat menurunkan potensi terjadinya *financial distress*. Pada periode penelitian ini rata-rata nilai *current ratio* perusahaan yang diteliti pada tahun 2018 sebesar 2,591 dan di tahun 2019 sebesar 2,652 dimana periode ini sebelum terjadinya pandemi Covid-19 terjadi peningkatan, kemudian di tahun 2020 menurun drastis sebesar 1,799 karena adanya dampak Covid-19, sehingga rata-rata perusahaan tidak bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dan dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*. Kondisi penurunan *current ratio* ini dikarenakan pada masa pandemi Covid-19 banyaknya perusahaan yang terganggu operasionalnya sehingga pendapatan perusahaan dapat menurun, dan faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya adalah apabila perusahaan kesulitan membayar gaji karyawan, hutang terhadap *supplier*, hutang pembelian barang untuk kebutuhan produksi dan lain-lain yang berdampak pada menurunnya rasio lancar. Hasil penelitian ini diperkuat oleh Septyanto & Welandasari (2019) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh ke arah positif dan signifikan terhadap *financial distress*, serta penelitian Ginting (2017) dimana *current ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Debt to equity ratio* (DER) terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian variabel diatas menunjukkan DER ke arah positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sehingga H2 diterima. Jadi nilai DER yang tinggi akan berpengaruh terhadap *financial distress* suatu perusahaan. Perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnis dan operasional tentu tidak terlepas dari hutang agar dapat terus beroperasi dan juga mengembangkan usahanya, namun harus tetap melakukan efisiensi terhadap hutang dan modal yang dimiliki. Dan dapat dilihat dari nilai koefisien regresinya yang positif, yang artinya jika rasio DER tinggi, maka akan lebih rentan bagi perusahaan terkena *financial distress*. Dari fenomena yang terjadi pada perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel dalam periode sebelum Covid-19 di tahun 2018 diperoleh nilai DER sebesar 0,690, kemudian di tahun 2019 menurun sebesar 0,671, dan selama pandemi Covid-19 di tahun 2020 meningkat diangka 0,879. Hal ini disebabkan pada masa pandemi perekonomian menurun dan biaya operasional perusahaan yang cenderung tetap bahkan meningkat sehingga komposisi total hutang lebih besar dibandingkan modal yang dimiliki perusahaan dan beban hutang ini dapat berpotensi mengurangi laba dan menimbulkan *financial distress*. Hasil yang diperoleh ini juga sesuai dengan Widati & Pratama (2015) yang menyatakan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal serupa juga dinyatakan oleh Ginting (2017) yang menyatakan variabel *debt to equity ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Return on asset* (ROA) terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian variabel diatas menunjukkan ROA memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap kondisi *financial distress*, sehingga H3 diterima. Sejalan dengan pemikiran dimana apabila terjadi penurunan nilai ROA maka akan menyebabkan peningkatan kemungkinan *financial distress*. Sebaliknya, nilai ROA yang tinggi akan menurunkan kemungkinan terjadi *financial distress*. Arus laba yang konsisten adalah ukuran yang sangat penting untuk mengukur tingkat kesanggupan perusahaan dalam meminjam ketika kondisi kas kurang, hal ini juga menjadi ukuran perusahaan agar bisa bangkit dari kondisi *financial distress*. Dan dari hasil penelitian ROA adalah variabel yang paling

dominan berpengaruh diantara variabel lain terhadap tingkat *financial distress* perusahaan, dapat juga dilihat dari hasil perhitungan nilai ROA pada perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel sebelum pandemic Covid-19 tahun 2018 sebesar 0,021, meningkat di tahun 2019 sebesar 0,030, dan selama pandemi Covid-19 di tahun 2020 ROA perusahaan menurun drastis hingga mencapai angka -0,052. Maka variabel ROA ini sangat berpengaruh sekali dapat memprediksi tingkat *financial distress* suatu perusahaan. Hasil penelitian Yuliani & Anggaradana (2021) menemukan ROA memiliki pengaruh yang positif serta signifikan terhadap tingkat *financial distress*, serta penelitian Wanialisa & Alam (2021) menunjukkan hal yang sama yaitu ROA berpengaruh positif terhadap *financial distress* perusahaan.

Pengaruh Waktu Penelitian terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian variabel *dummy* diatas menunjukkan waktu penelitian tidak berpengaruh signifikan ke arah negatif, sehingga H4 ditolak. Hal ini dikarenakan terdapat perusahaan yang masih bisa bertahan untuk menjaga keadaan keuangannya dengan baik, sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*. Pada perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel di BEI tahun 2018-2020, dimana data sebelum pandemi Covid-19 yaitu periode 2018-2019 diperoleh sebanyak 7 perusahaan masuk dalam kategori tidak bangkrut, 2 perusahaan masuk kategori rawan, dan 9 perusahaan masuk kategori bangkrut. Artinya sebelum terjadi pandemi Covid-19 pun sudah banyak perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel yang masuk dalam kategori bangkrut. Seperti PT Saraswati Griya Lestari, Tbk (HOTL) yang sudah mengalami kerugian di tahun 2018 hingga 2019 dikarenakan beban perusahaan yang dikeluarkan lebih besar dibandingkan dengan laba yang diperoleh sehingga menyebabkan kerugian sebesar Rp 7,7 miliar pada 2019 dengan nilai *financial distress* sebesar 0,646. Kemudian selama pandemi Covid-19 berlangsung sejak tahun 2020, terdapat satu perusahaan tidak bangkrut, 5 perusahaan kategori rawan, dan 12 perusahaan kategori bangkrut. Delapan dari 12 perusahaan yang bangkrut ini adalah perusahaan yang sudah diprediksi bangkrut sejak tahun 2018 atau sebelum pandemi Covid-19, seperti perusahaan PT MNC Land, Tbk (KPIG), PT Saraswati Griya Lestari, Tbk (HOTL), PT Jakarta International Hotels & Development, Tbk (JIHD), PT Jakarta Setiabudi Internasional, Tbk (JSPT), PT Panorama Sentrawisata, Tbk (PANR), PT Pembangunan Jaya Ancol, Tbk (PJAA), PT Graha Andrasentra Propertindo, Tbk (JGLE), dan PT Red Planet Indonesia, Tbk (PSKT) yang selama 3 tahun berturut-turut sudah diprediksi mengalami kebangkrutan. Dan perusahaan lain tidak masuk dalam kategori bangkrut karena masih mampu bertahan dengan cara melakukan efisiensi biaya operasional semaksimal mungkin, menyalurkan dengan penyesuaian upah pekerja sesuai dengan jam kerjanya selama masa pandemi Covid-19, serta melakukan strategi penambahan bisnis dibidang lain untuk meningkatkan pendapatan sehingga arus kas dapat terus berjalan lancar.

Dapat disimpulkan bahwa pengaruh yang terjadi pada perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 selama masa pandemi Covid-19 berpengaruh namun tidak memiliki nilai besar yang bisa menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Sesuai dengan penelitian Rafli & Arita (2021) tingkat kesehatan sebuah perusahaan dapat dilihat dari *financial health* yang baik, dan hal ini ditentukan bagaimana kemampuan manajerial yang dapat beradaptasi dengan perubahan dinamika situasi yang terjadi.

Pengaruh *Current ratio (CR)*, *Debt to equity ratio (DER)*, *Return on asset (ROA)*, dan Waktu Penelitian Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh hasil *Current ratio*, *Debt to equity ratio*, *Return on asset*, dan waktu penelitian selama dan sebelum pandemi Covid-19 secara simultan

menunjukkan pengaruh terhadap *financial distress*, sehingga H5 diterima. Sesuai dengan teori bahwa kemungkinan sebuah perusahaan mengalami kebangkrutan dapat diperkuat oleh rasio likuiditas, solvabilitas, dan rasio profitabilitas di perusahaan. Dari empat variabel bebas yaitu CR, DER, ROA, dan waktu penelitian yang paling dominan mempengaruhi *financial distress* adalah variabel ROA dengan koefisien 15,480, dilanjutkan dengan DER dengan koefisien 2,060, kemudian CR dengan koefisien 0,404, dan waktu penelitian dengan koefisien -0,143.

Tingkat *financial distress* mampu dianalisa dengan laporan keuangan yang dimiliki perusahaan. Laporan keuangan ini berisi hasil dari aktivitas yang bersifat dasar, dan dapat digunakan untuk alat proyeksi mengenai berbagai aspek keuangan perusahaan di masa sekarang dan akan datang (Mas'ud & Srengga, 2015).

Penelitian terdahulu oleh Ginting (2017) menghasilkan CR berpengaruh signifikan dan positif baik secara parsial maupun simultan terhadap *financial distress*. Penelitian Nugraha & Nursito (2021) menemukan DER berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*. Penelitian oleh Yuliani & Anggaradana (2021) menemukan ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *financial distress* baik secara parsial atau simultan. Hasil penelitian Setyaningrum *et al* (2020) pada perusahaan industri manufaktur tahun 2016-2020 menunjukkan adanya penurunan kinerja yang signifikan karena adanya Covid 19 sehingga berpotensi terjadi *financial distress*.

Temuan Penelitian

Dari penelitian ini terdapat temuan yaitu hasil dari penelitian dimana variabel waktu penelitian (dummy) yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Dimana dalam variabel dummy ini terdapat data perusahaan yang dihitung sebelum dan selama pandemi Covid-19. Hasil pengujian diperoleh kenaikan satu satuan pada variabel waktu penelitian dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan, maka akan menurunkan risiko *financial distress* sebesar -0,143. Hal ini dikarenakan dari data yang diperoleh walaupun sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel merupakan sektor paling terdampak, masih ada perusahaan yang bisa bertahan dengan kondisi keuangan yang stabil dan tidak masuk dalam potensi akan bangkrut.

Perusahaan di bidang pariwisata PT Bayu Buana, Tbk (BAYU) mengalami penurunan kinerja keuangan namun tidak sampai kategori potensial bangkrut yaitu masuk dalam kategori rawan sebesar 2,237, walaupun BAYU mengalami penurunan laba bersih periode 31 April 2020 sebesar 51%-75%, BAYU mampu bangkit dengan melakukan strategi melakukan efisiensi biaya, salah satunya dengan menutup sementara beberapa cabang yang tidak begitu memiliki performa yang baik, juga BAYU melakukan tata ulang struktur organisasi yang lebih efektif. Kemudian selama adanya kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) perusahaan menerapkan kerja dari rumah (WFH) sehingga operasional perusahaan dapat terus berjalan, kemudian BAYU juga melakukan kebijakan untuk tidak memperpanjang masa kerja bagi karyawan dalam masa percobaan dan karyawan dalam masa kontrak, sehingga dapat menekan beban gaji yang dikeluarkan.

Perusahaan di bidang restoran PT Fast Food Indonesia, Tbk (FAST) stabil menjaga kinerja keuangannya dari tahun 2018-2020 dan tidak terjadi potensi kebangkrutan sebesar 3,386. Strategi yang dilakukan adalah karena FAST bergerak dibidang restoran dengan mengalihkan pelayanan transaksinya menjadi take away, home delivery, drive thru, hingga berkerjasama dengan perusahaan yang menyediakan jasa pesan antar makanan, sehingga operasional masih dapat berjalan dan tidak terpengaruh akibat adanya kebijakan pemerintah terkait social distancing. Selain itu FAST juga melakukan penyesuaian besaran upah pekerja dalam masa pandemi Covid-19, sehingga karyawan yang secara bergantian dirumahkan

tetap mendapatkan upah dengan penyesuaian jam kerja, dan memastikan untuk menghindari PHK.

Perusahaan di bidang hotel PT Hotel Sahid Jaya International, Tbk (SHID), juga mengalami dampak yang tidak begitu signifikan karena masa pandemi Covid-19, dan hanya masuk dalam kategori rawan sebesar 2,004. Strategi yang SHID lakukan untuk bertahan dalam masa pandemi Covid-19 adalah dengan melakukan protokol kesehatan yang baik dalam kegiatan operasionalnya agar dapat terhindar dari penyebaran Covid-19 dan pelanggan yang berkunjung merasa puas, mengadakan promosi work from hotel dengan mengadakan potongan harga, sehingga bisa meningkatkan pangsa pasar. Bekerjasama dengan kementerian dengan menyiapkan beberapa kamar di hotelnya untuk tenaga medis Covid-19 sebagai bentuk Corporate Social Responsibility (CSR) sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan reputasi di mata masyarakat. SHID juga melakukan strategi dengan membuka bisnis cadangan di bidang lain yaitu penjualan lele frozen yang dijual untuk umum, sehingga dapat menambah pendapatan perusahaan dan hal ini bisa menjadi inovasi agar bisa bertahan di masa pandemi Covid-19.

Perusahaan lain selain perusahaan tersebut di atas, ada yang memang memiliki nilai financial distress yang rendah sehingga potensi terjadinya kebangkrutan tinggi. Namun ada beberapa perusahaan yang memang sebelum terjadinya pandemi Covid-19 sudah masuk dalam kategori bangkrut, jadi memang kondisi keuangan perusahaan tersebut sudah krisis. Dan dapat disimpulkan bahwa pengaruh yang terjadi pada perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 selama masa pandemi Covid-19 berpengaruh namun tidak memiliki nilai besar yang bisa menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan, maka kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian ini sebagai berikut. *Current ratio* (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial distress*. *Debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial distress*. *Return on asset* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial distress*. Waktu Penelitian (*Dummy*) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Financial distress*. *Current ratio* (CR), *Debt to equity ratio* (DER), *Return on asset* (ROA), dan Waktu penelitian memiliki pengaruh secara simultan terhadap *Financial distress* pada perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel yang di terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

Saran

Keterbatasan penelitian ini terdapat pada pengukuran tingkat *financial distress* pada perusahaan yang hanya menggunakan ukuran satu indeks saja yaitu metode Altman Z-Score. Penelitian ini juga dilakukan pada perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel saja, jadi tidak adanya sektor pembanding lain yang mewakili emiten di BEI. Kemudian kurang lamanya periode pengamatan karena peneliti hanya meneliti dengan jumlah 54 sampel yaitu 18 perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel dalam kurun waktu 3 tahun, sehingga perlu diadakan pengembangan penelitian yang lebih luas lagi baik secara jumlah perusahaan maupun jumlah tahun. Penelitian ini belum mengungkapkan secara menyeluruh faktor-faktor fundamental lainnya yang mempengaruhi *financial distress* sehingga perlu penelitian lebih lanjut.

Saran bagi peneliti selanjutnya sebaiknya meneliti tingkat *financial distress* menggunakan indeks selain Altman Z-Score, kemudian melakukan penelitian pada sektor lain dan menambah variabel penelitian selain *current ratio*, *debt to equity ratio*,

return on asset. Serta waktu penelitian yang ditambahkan periodenya sehingga bisa benar-benar mencerminkan kondisi sebelum dan selama pandemi Covid-19, agar bisa memberikan deteksi dini bagi perusahaan untuk menantisipasi terjadinya kondisi *financial distress*.

DAFTAR RUJUKAN

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23, 589–609. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/2978933>
- 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>
- 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.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A stakeholder perspective*. PrenticeHall.
- Ginting, M. C. (2017). Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property & Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 3(2), 37–44.
- Hirawati, H. (2018). Analisis Prediksi Financial Distress Berdasarkan Model Altman Dan Grover Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Manajemen (REKOMEN)*, 2(1), 95–104.
- Januar, F. D., Norisanti, N., & Mulia, F. (2020). Analisis Financial Distress Dengan Menggunakan Model Grover Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Kontruksi. *Journal of Business, Management and Accounting*, 21(1), 1–9.
- Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2015). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 10(2), 139.
- Mastuti, F., Saifi, M., & Azizah, D. F. (2012). Altman z-score sebagai salah satu metode dalam menganalisis estimasi kebangkrutan perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 6(1), 1–10.
- Nugraha, D. A., & Nursito. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Equity Terhadap Financial Distress. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 4.
- Nurhaliza, S. (2020). *Sembilan Sektor Paling Parah Kena Dampak, No.2 Rugi hingga USD812 Juta*. [Www.Idxchannel.Com](http://www.idxchannel.com).
- Oktaviani, N. P. S., & Ariyanto, D. (2019). Pengaruh Financial Distress, Ukuran Perusahaan, dan Corporate Governance pada Audit Delay. *E-Jurnal Akuntansi*, 27, 2154. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v27.i03.p19>
- Prayuningsih, G. A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Aktivitas Dan Pertumbuhan Penjualan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Universitas Mahasarawati Denpasar, Vol 1 No 1 (2021): Edisi Pebruari*, 11.
- Purwaningsih, R. W., & Aziza, N. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Distress Dimoderasi Oleh Siklus Hidup Perusahaan Pada Tahap Mature. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 173–186. <https://doi.org/https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.173-186>
- Rafli, R., & Arita, E. (2021). Impak Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Financial Distress dan Financial Health Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 23(1), 135–149. <https://doi.org/10.47233/jebd.v23i1.199>

- Sanur, D. (2020). Wacana Kebijakan Lockdown dalam Menghadapi COVID-19 di Indonesia. *Pusat Penelitian Badan Keahlian DPR RI*, 12(6), 25–30.
- Saputri, N. A., & Effendi, Y. (2021). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Agribisnis Dalam Menghadapi Covid-19. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 17(1), 45–51.
- Sari, M., & Diana, H. (2020). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Pulp Dan Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017 Dengan Model Altman Z-Score. *Research in Accounting Journal (RAJ)*, 1(1), 32–48.
- Septyanto, D., & Welandasari, N. F. (2019). Effect Of Current Ratio, Debt To Asset Ratio, and Return On Assets On Financial Distress In Indonesia Stock Exchange. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Esa Unggul, Jakarta*.
- Setyaningrum, K. D., Atahau, A. D. R., & Madea, I. (2020). Analisis Z-Score Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 3(2), 74. <https://doi.org/10.34128/jra.v3i2.62>
- Susanto, I., & Setyowati, I. (2021). Pengaruh Net Profit Margin dan Return On Asset Terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bei Periode 2014 – 2018. *Jurnal Pajak Vokasi*, 2(2), 78–84.
- Tamba, E. G. H., & Chariri, A. (2011). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan*. 1–110.
- unwto.org. (2021). *Tourist Arrivals Down 87% In January 2021 As Unwto Calls For Stronger Coordination To Restart Tourism*.
- Wanialisa, M., & Alam, I. K. (2021). Determinan Laporan Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*, 4(1), 19–29.
- who.int. (2020). *Coronavirus Disease (COVID-19)*. World Health Organization.
- Widati, L. W., & Pratama, B. A. (2015). *Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Equity Untuk Memprediksi Financial Distress*. 1–13.
- Yuliani, N. K., & Anggaradana, I. N. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Likuiditas Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Agriculture Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 1–9.