

## Potensi financial distress perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata syariah selama masa pandemi Covid-19

**SERAMBI**

**Muhammad Taufiq Abadi**

Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid, Pekalongan, Indonesia

Received 22 Sep 2022

Revised 22 Nov 2022

Accepted 05 Dec 2022

Online First 13 Dec 2022

### Abstract

This study aims to determine and calculate the score of financial distress by using the financial ratios Altman Z-Score model. In addition, this research also aims to determine the liquidity ratio, profitability, leverage, market testing, and activity will significantly contribute to the discriminant equation. Data were collected from Shariah hotel, restaurant, and tourism sub-sector companies listed on the stock index Indonesian sharia before and during the covid-19 pandemic. Research result shows that using the Altman model, two companies in 2019 and 4 companies in 2020 have the potential to experience financial distress. Besides the results, research shows a significant influence between the liquidity ratio, profitability, and leverage on the Altman Z-Score discriminant equation. Then the results of subsequent research show a significant difference between the Altman Z-Score model in predicting financial distress in sub-company the hotel, restaurant, and sharia tourism sector listed on the Indonesian sharia stock index before the pandemic and during the covid-19 pandemic.

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menghitung skor financial distress dengan menggunakan rasio keuangan model Altman Z-Score. Data dikumpulkan dari perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata syariah yang terdaftar di indeks saham syariah Indonesia sebelum dan selama pandemi covid-19. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan menggunakan model Altman, dua perusahaan di tahun 2019 dan 4 perusahaan di tahun 2020 berpotensi mengalami financial distress. Selain hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara rasio likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap persamaan diskriminan Altman Z-Score. Kemudian hasil penelitian selanjutnya menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara model Altman Z-Score dalam memprediksi financial distress pada sub perusahaan sektor hotel, restoran, dan pariwisata syariah yang terdaftar di indeks saham syariah Indonesia sebelum pandemi dan selama pandemi covid-19. pandemi.

### Paper type

*Case Study*

✉ Email Korespondensi\*:  
[muhammad.taufiq.abadi@iainpekalongan.ac.id](mailto:muhammad.taufiq.abadi@iainpekalongan.ac.id)

**Keywords:** Altman Z-score, likuiditas, profitabilitas, leverage, financial distress



SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis Islam, Vol 4, No. 3, 2022, 209-222  
eISSN 2685-9904

**How to cite:** Abadi, M. (2022). Potensi financial distress perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata syariah selama masa pandemi Covid-19. *SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis Islam*, 4(3), 209 - 222. <https://doi.org/10.36407/serambi.v4i3.708>

## **Pendahuluan**

Covid-19 adalah musibah internasional yang berefek buruk bagi seluruh kehidupan. Penyebaran covid dimulai dari Wuhan Cina, kemudian meluas dengan sangat cepat ke berbagai negara salah satunya adalah Indonesia. Pandemi Covid-19 merupakan musibah besar bagi perekonomian global termasuk negara Indonesia (Sugihamretha, 2020).

Untuk mengantisipasi dampak pandemi Covid-19, berbagai negara melakukan karantina mandiri, physical distancing, lockdown, dan menerapkan protokol kesehatan secara ketat. Hal ini bermaksud untuk mengurangi laju kasus Covid-19 agar tidak bertambah masif. Di Indonesia kebijakannya adalah PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) yang diterapkan sejak awal pandemi masuk ke Indonesia hingga akhir tahun 2020. Kebijakan PPKM (Penerapan Pelaksanaan kegiatan Masyarakat) yang diberlakukan pada awal tahun 2021. Dan saat ini berlaku kebijakan larangan mudik bagi masyarakat. Adanya ketentuan PSBB, PPKM dan larangan mudik tentunya berdampak negatif terhadap lingkungan bisnis (Gunawan, 2020).

Salah satu sektor industri yang paling terpuuk dengan adanya Covid-19 ini adalah sub sektor hotel, restoran dan pariwisata. Hal ini dikarenakan dengan adanya pembatasan operasional sektor bisnis tertentu akibat penerapan PSBB, PPKM dan larangan mudik dimana kebanyakan hotel dan tempat wisata harus menutup bisnisnya sementara dalam kurun waktu yang belum dapat ditentukan. Selain itu Pemerintah juga menerapkan adanya pembatasan dan larangan untuk makan di tempat pada restoran-restoran yang beroperasi, ada yang diperbolehkan tetap beroperasi dengan pembatasan jam operasional, sehingga kebanyakan restoran hanya mengandalkan makanan take away atau pembelian makanan melalui aplikasi ojek online seperti Go-Food dan Grab-Food (Silfia et al., 2021). Hal ini tentunya akan memangkas pendapatan sektor bisnis tersebut dan berakhir pada efisiensi, pengurangan tenaga kerja, pengurangan modal maupun penutupan restoran. Menurut (Moeldoko, 2020) dampak covid-19 pada sektor pariwisata sangat memprihatinkan, diperkirakan ada 15 juta pekerja langsung yang terancam di-PHK, dirumahkan, atau usaha mandiriya bangkrut, selama masa pandemi covid-19.

Sub sektor hotel, restoran dan pariwisata syariah yang dikaji dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dan masuk di kategori index saham syariah Indonesia (ISSI). Sebagai contoh industri pariwisata syariah yang terkena dampak covid adalah PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA) terhitung sejak awal maret 2020 emiten yang sahamnya mayoritas milik pemprov DKI ini anjlok 45,45 % dengan harga saham turun ke posisi Rp. 450 per lembar saham pada penutupan perdagangan jumat (27/3). Pemprov DKI sendiri telah menutup tempat wisata itu selama dua pekan terhitung sejak 14 maret 2020. Sementara di industri perhotelan juga mengalami hal serupa, kunjungan tamu yang menginap merosot tajam. PT Citra Putera Realty Tbk yang memiliki bisnis hotel the stone di legian, bali, tercatat turun 0,43 persen ke posisi Rp. 2.330 per lembar, sejak awal bulan maret saham citra putera realty terjun 41,90 persen. Saham PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk dan saham PT Dafam Property Tbk yang memiliki jaringan hotel di berbagai kota juga tercatat turun masing-masing 13,85 % dan 11,98%. (CNN Indonesia, 2020).

Melihat perkembangan kondisi sub sektor hotel, restoran dan pariwisata syariah yang kondisinya memprihatinkan ini tidak menutup kemungkinan beberapa perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*. *Financial distress* diartikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan secara terus menerus yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt & Platt, 2002) analisis mengenai *financial distress* harus segera di lakukan agar bisa mengantisipasi terjadinya kebangkrutan di masa yang akan datang. Pihak Manajemen perusahaan membutuhkan indikator dan peringatan dini ketika kondisi ini terjadi (Mahtani et al., n.d.) menurut Damodaran 1997 dalam (Zakiah & Windasari, 2020), ada beberapa faktor penyebab *financial distress* yaitu : (a) kesulitan keuangan, (b) besarnya jumlah hutang, (c) kerugian atau penurunan pendapatan dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun. Perusahaan yang terhindar dari kesulitan keuangan ditunjukkan dengan kemampuan kinerja keuangan yang baik yang terlihat pada rasio keuangan yang dimilikinya (Mahtani et al., n.d.)

Berkaitan dengan upaya melihat aspek rasio keuangan dan mengidentifikasi kemungkinan *financial distress*, (Platt & Platt, 2002). Maka perusahaan membutuhkan suatu indikator untuk melihat dan menilai tingkat kinerja perusahaan apakah berpotensi mengalami *financial distress* atau tidak (Mahtani et al., n.d , Zakiah & Windasari, 2020). Salah satu cara untuk menilai kinerja perusahaan yaitu dengan menggunakan analisis rasio keuangan dengan teknik multipel diskriminan analisis (Ariani & Bawono, 2018), beberapa penelitian tentang kesulitan keuangan berdasarkan rasio dilakukan sebelumnya (Altman, 1968; Amelia Saputri & Krisnawati, 2020; Nosita & Jusman, 2019; Rialdy, 2018; Roviko & Suaryana, 2018; Swalih et al., 2021) hasilnya menunjukkan bahwa rasio keuangan bermanfaat untuk menilai kondisi *financial distress*, bahkan bisa digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Namun sangat minim yang meneliti tentang rasio keuangan yang manakah yang paling dominan menyumbang kondisi *financial distress* perusahaan selama masa pandemi covid-19, apakah rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, efektifitas atau rasio pasar.

Penelitian ini bertujuan untuk: pertama; Mengetahui skor Altman Z-Score dalam menilai financial distress pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, pariwisata syariah yang terdaftar di index saham syariah indonesia selama pandemi covid-19. Kedua; Mengetahui rasio likuiditas, profitabilitas, efisiensi, kekayaan bersih secara 4 signifikan akan berkontribusi pada persamaan diskriminan yang memprediksi financial distress pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, pariwisata syariah yang terdaftar di index saham syariah indonesia selama masa pandemi covid-19. Ketiga; mengetahui kemungkinan terjadinya perbedaan yang signifikan model altman Z-Score dalam memprediksi financial distress pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, pariwisata syariah yang terdaftar di index saham syariah indonesia sebelum masa pandemi dan selama pandemi covid-19.

## Literature review

### *Financial distress*

Pada dasarnya *financial distress* sulit untuk didefinisikan secara tepat. Hal ini dikarenakan berbagai kejadian kebangkrutan perusahaan saat mengalami *financial distress*. Kesulitan keuangan terjadi sebelum kebangkrutan. Tidak ada istilah pasti mengenai *financial distress*

pada penelitian sebelumnya. Setiap studi mengambil masing-masing definisinya secara individual. (Maudy & Tanjung, 2018). Menurut (Meiliawati & Isharijadi, 2017) *Financial distress* diawali dengan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, terutama kewajiban yang sifatnya kewajiban lancar yaitu likuiditas dan solvabilitas.

Kesulitan keuangan yang dialami perusahaan disebabkan oleh dua faktor yaitu internal dan eksternal. Faktor internal adalah berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola dengan baik, sedangkan faktor eksternal biasanya adalah kondisi perekonomian secara makro. (Chairunnisa, 2020)

Menurut (Maudy & Tanjung, 2018) menyatakan bahwa kesulitan keuangan dapat dilihat dari kondisi neraca, total aset, total kewajiban. Laporan rugi laba dan laporan arus kas. *Financial dsitress* dihitung dengan formula model kesulitan keuangan yang berisi gabungan rasio-rasio keuangan dari perusahaan. Sejumlah penelitian yang membahas tentang kesulitan keuangan diantara yaitu penelitian (Widjajanto et al., 2020) tentang validitas penggunaan Z-Score Altman untuk menilai kebangkrutan pada perusahaan non keuangan di bursa efek indonesia, yang mengatakan bahwa dengan Altman Z-Score dapat digunakan untuk melihat adanya kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. Disamping itu sesuai dengan penelitian (Zakiyah & Windasari, 2020) tentang implementasi model financial distress pada perusahaan manufaktur dengan pendekatan Altman, yang menyimpulkan bahwa rasio yang digunakan dalam altman dapat digunakan untuk mengukur kondisi financial distress. Berdasarkan uraian tersebut diujikan hipotesis sebagai berikut:

**H1** : Model altman Z-Score secara signifikan akan dapat memprediksi *financial distress* pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, pariwisata syariah yang terdaftar di index saham syariah indonesia selama masa pandemi covid-19.

#### *Altman Z-Score*

Model prediksi kebangkrutan multivariat pertama dikembangkan oleh Altman (1968) di akhir 1960-an. Setelah pekerjaan perintis ini, Pendekatan multivariat untuk prediksi kegagalan tersebar di seluruh dunia peneliti di bidang keuangan, perbankan, dan risiko kredit. Kegagalan prediksi model adalah alat penting bagi bankir, investor, manajer aset, peringkat agensi, dan bahkan perusahaan yang tertekan itu sendiri. Industri perbankan, sebagai penyedia utama pembiayaan dalam perekonomian, khususnya yang tertarik meminimalkan tingkat kredit macet untuk memaksimalkan keuntungan pada aktivitas kredit, dan bank berusaha mengurangi risiko gagal bayar mereka sendiri (Altman et al., 2017). Fungsi model prediksi ini akurat di beberapa sampel sekunder, diperkenalkan untuk menguji keandalan model, investigasi pergerakan rasio individu sebelum kebangkrutan dikuatkan model temuan bahwa kebangkrutan dapat diprediksi secara akurat hingga dua tahun sebelum kegagalan aktual dengan akurasi yang berkurang dengan cepat setelah tahun kedua (Altman I Edwarrrd, 1968). Prediktor Z-Score model adalah suatu produk yang dihasilkan dari penggabungan 5 rasio keuangan, beragam entitas bisnis menggunakan model ini karena dapat diandalkan dalam meramalkan kegagalan. Model awal mula Altman adalah sebagai berikut: (Siddiqui, 2012)

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5 \rightarrow \text{Model (I)}$$

Dimana: Modal kerja / total aset ( $X_1$ ) adalah ukuran aset likuid dalam kaitannya dengan ukuran perusahaan. Saldo laba / total aset ( $X_2$ ) merupakan ukuran yang mencerminkan profitabilitas kumulatif usia perusahaan serta kekuatan penghasilannya. Bunga dan pajak / total aset ( $X_3$ ), rasio ini memperkirakan ketersediaan uang tunai alokasi untuk kreditor, pemerintah, dan pemegang saham. nilai pasar ekuitas / nilai buku dari total hutang ( $X_4$ ). Pasar saham, penaksir utama nilai perusahaan, menunjukkan harga tersebut perubahan mungkin menandakan masalah yang tertunda jika kewajiban perusahaan melebihi asetnya. penjualan / total aset ( $X_5$ ) menandakan ukuran perputaran standar yang sayangnya bervariasi dari satu industri ke industri lainnya.

Tahap selanjutnya, Skor-Z yang direvisi menggantikan nilai buku ekuitas untuk nilai pasar di  $X_4$ . Rasio model skor-Z baru tercantum di bawah ini

$$Z = 0,717 (X_1) + 0,847 (X_2) + 3,107 (X_3) + 0,420 (X_4) + 0,998 (X_5) \rightarrow \text{Model (II)}$$

Terakhir Model Z-Score direvisi menggunakan  $X_4 = \text{NW (Book nilai) / total kewajiban}$  untuk mempertahankan penerapannya pada perusahaan milik swasta. Tiga yang pertama variabel tidak berubah; namun, faktor bobot dihitung ulang. Karenanya direvisi Model Z-score direpresentasikan sebagai:

$$Z = 6,56 (X_1) + 3,26 (X_2) + 6,72 (X_3) + 1,05 (X_4) \rightarrow \text{Model (III)}$$

dimana skor terpotong mencerminkan; Perusahaan bangkrut  $<1,10$ , Perusahaan tidak bangkrut  $> 2.60$  dan Area abu-abu =  $1.10-2.60$ .

Penelitian ini menggunakan model terakhir ini karena telah melalui proses penyempurnaan model dan menjadi standar umum pengukuran kebangkrutan perusahaan di dunia. Altman Z-Score plus ini Model yang dapat digunakan untuk mengevaluasi manufaktur atau perusahaan non-manufaktur, perusahaan publik atau swasta di perusahaan AS dan non-AS (Sajian, 2016). Model Altman dapat digunakan diterapkan dengan cukup berhasil (yaitu, tingkat keandalan dan akurasi yang tinggi) untuk meramalkan kebangkrutan perusahaan hotel. Terbukti bahwa seperempat dari semuanya perusahaan yang berlokasi di zona sulit untuk bangkrut pasti akan mengajukan kebangkrutan (Diakomihalis, 2012).

Sejumlah penelitian lain diantaranya penelitian (Sponerova et al., 2021) Hasil analisis menemukan bahwa untuk segmen usaha mikro perlu memperhatikan likuiditas dan profitabilitas. Perusahaan kecil menekankan pada leverage, likuiditas dan profitabilitas sementara model yang dikembangkan untuk segmen perusahaan menengah mengukur hampir semua leverage, likuiditas dan aktivitas. Sejalan pula dengan penelitian (Lord et al., 2020) yang menyatakan bahwa Semua variabel keuangan, kecuali kekayaan bersih, secara signifikan berkontribusi pada kekuatan pembeda model. Berdasarkan uraian di atas diajukan hipotesis yang kedua dan ketiga yaitu sebagai berikut:

H2 : Rasio likuiditas, profitabilitas, dan leverage secara signifikan akan berkontribusi pada persamaan diskriminan yang memprediksi *financial distress* pada perusahaan sub

sektor hotel, restoran, pariwisata syariah yang terdaftar di index saham syariah indonesia selama masa pandemi covid-19.

H3 : Terdapat perbedaan yang signifikan model altman z-score dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, pariwisata syariah yang terdaftar di index saham syariah indonesia sebelum masa pandemi dan selama pandemi covid-19.

## Metode

Jenis Penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Metode korelatif digunakan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* pada sub sektor industri hotel, restoran dan pariwisata syariah selama masa pandemi covid 19. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam index saham syariah indonesia (ISSI) yang berjumlah 26 perusahaan. Penulis memilih perusahaan tersebut karena sub sektor ini mudah sekali terjadi penurunan kondisi keuangan saat kondisi ekonomi menurun serta saat pandemi covid-19.

**Table 1**  
*Research Measurement*

Constructs	Sources	Items
SC	Kaakeh et al. (2019)	1
	Saqib et al. (2016)	3
CW	Islam, & Rahman (2017)	1
	Aziz, & Afaq (2018)	1
	Kaakeh et al. (2019)	1
	Albaity, & Rahman (2019)	1
UA	Ruiz & García (2019)	4
CI	Kaakeh et al. (2019)	2
	Özkan et al. (2020)	2
CA	Bananuka et al. (2019)	4
	Bananuka et al. (2020)	2
R	Felix, & Braunsberger (2016)	1
	Pradana et al. (2020)	1
IUIB	Bananuka et al. (2020)	3
	Kaakeh et al. (2019)	1
DM	Mai et al. (2021)	5

Sampel Penelitian ini adalah 21 perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang secara konsisten terdaftar dalam indeks saham syariah indonesia selama periode pengamatan tahun 2019-2020. Periode dua tahun dipilih karena di tahun pertama kondisi normal dan

tahun kedua dalam kondisi pandemi covid-19 melanda dunia.

## Hasil dan diskusi

Hasil penelitian ini berupa penjelasan secara terperinci mengenai perhitungan yang terdiri dari 21 perusahaan periode 2019-2020 yang diteliti berdasarkan *Financial distress* model Altman Z-Score dengan nilai *cut off* posisi sehat ( $Z > 2,90$ ), *financial distress*/bangkrut ( $Z < 1,20$ ) dan *grey area* ( $1,20 < Z < 2,90$ ). Berikut adalah tabel kondisi perusahaan properti yang dinilai dengan menggunakan model Altman Z-Score.

### Perusahaan Sehat ( $Z > 2,90$ )

Dari Tabel 1 menunjukkan kondisi perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata syariah yang diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat oleh model Altman Z- Score. Pada tahun 2019 terdapat 8 perusahaan dan tahun 2020 terdapat 7 perusahaan. Nilai Z-Score tertinggi dicapai oleh PT Sanurhasta Mitra Tbk sebesar 6,47 di tahun 2019 dan 10,38 di tahun 2020. Dari Tabel di atas dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang pada tahun 2019 di prediksi sehat ternyata ada 2 perusahaan yang kondisinya berubah menjadi *grey area* pada tahun 2020. Hal ini membuktikan bahwa pandemi covid-19 berimbas pada kinerja keuangan perusahaan.

**Tabel 1.**

*Kondisi perusahaan sehat menurut model Altman Z-Score*

NO	Kode	PERUSAHAAN	Z-SCORE		
			2019	2020	Rata-rata
1	BAYU	Bayu Buana Tbk	4,61	8,10	6,35
2	DUCK	Jaya Bersama Indo Tbk.	3,05		
3	FAST	Fast Food Indonesia Tbk	6,67	4,15	5,41
4	JSPT	Jakarta Setiabudi International Tbk		2,91	
5	MAPB	MAP Boga Adiperkasa Tbk	5,62		
6	MINA	Sanurhasta Mitra Tbk	13,86	10,38	12,12
7	PSKT	Red Planet Indonesia Tbk	4,11	3,65	3,88
8	PTSP	PioneerindoGourmet InternationalTbk	6,53	3,02	4,77

Sumber : hasil Penelitian diolah

### Perusahaan *grey area* ( $1,20 < Z < 2,90$ )

Dari Tabel 2 menunjukkan kondisi perusahaan industri hotel, restoran dan pariwisata yang diklasifikasikan sebagai perusahaan *Grey area* oleh model Altman Z-Score. Pada tahun 2019 terdapat 11 perusahaan dan tahun 2014 terdapat 11 perusahaan.

**Tabel 2.**

*Kondisi perusahaan Grey area menurut model Altman Z-Score*

No	Kode	Perusahaan	Z-Score		
			2019	2020	Rata-rata
1	BAYU	Bayu Buana Tbk		2,16	
2	DUCK	Jaya Bersama Indo Tbk.		2,56	
3	HRME	Menteng Heritage Realty Tbk.	1,81	1,49	1,65
4	ICON	Island Concepts Indonesia Tbk	2,83	2,23	2,53
5	INPP	Indonesian Paradise Property Tbk	2,65	2,12	2,39
6	JIHD	Jakarta International Hotel & Development Tbk	1,97	1,68	1,82
7	JSPT	Jakarta Setiabudi International Tbk	1,64		
8	KPIG	MNC Land Tbk	2,05	1,84	1,94
9	MAPB	MAP Boga Adiperkasa Tbk		2,83	
10	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	2,22		
11	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	2,24		
12	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk	1,66	1,32	1,49
13	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	1,67		
14	SHID	Hotel Sahid Jaya International Tbk		0,92	
15	SOTS	Satria Mega Kencana Tbk.	1,22	0,96	1,09

Sumber : hasil Penelitian diolah

Dari Tabel dapat disimpulkan bahwa 11 perusahaan yang pada tahun 2019 di prediksi *grey area* ternyata ada 3 perusahaan yang kondisinya berubah menjadi mengalami *financial distress* pada tahun 2020, dan satu perusahaan dari *grey area* menjadi sehat yaitu PT Jakarta Setiabudi International Tbk. Sebaliknya pada tahun 2020 saat pandemi covid berlangsung ada 3 perusahaan yang semula dinyatakan sehat ternyata mengalami *financial distress* yaitu PT Bayu Buana Tbk, PT Jaya Bersama Indo Tbk dan PT MAP Boga Adiperkasa Tbk.

**Perusahaan berpotensi mengalami *financial distress* ( $Z < 1,20$ )**

Dari Tabel 3 menunjukkan kondisi perusahaan industri hotel, restoran dan pariwisata yang diklasifikasikan sebagai perusahaan berpotensi mengalami *financial distress* oleh model Altman Z-Score. Pada tahun 2019 terdapat 2 perusahaan dan tahun 2020 terdapat 4 perusahaan. Dari Tabel 3 dapat disimpulkan bahwa 2 perusahaan yang pada tahun 2019 di prediksi mengalami *financial distress* ternyata ada 1 perusahaan yang kondisinya berubah menjadi *grey area* di tahun 2020. Sebaliknya 4 perusahaan yang pada tahun 2020 di prediksi bangkrut ternyata ada 3 perusahaan yang kondisinya berubah dari tahun sebelumnya merupakan perusahaan yang berada pada posisi *grey area*.

**Tabel 3.***Kondisi perusahaan berpotensi bangkrut menurut model Altman Z-Score*

NO	Kode	PERUSAHAAN	Z-SCORE		Rata-rata
			2019	2020	
1	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk	0,63	0,27	0,45
2	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk		1,16	
3	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk		0,03	
4	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk		0,54	
5	SHID	Hotel Sahid Jaya International Tbk	1,19		

Sumber : hasil Penelitian diolah

**Analisis Altman Z-Score**

Dari hasil perhitungan Altman Z-Score diperoleh hasil ada 6 perusahaan yang ada pada sektor industri hotel, restoran dan pariwisata yang diindikasikan berpotensi mengalami financial distress pada tahun 2019-2020.

**Tabel 4.***Hasil Prediksi Financial distress Perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata Periode 2019-2020*

Tahun	Sehat	Grey Area	Financial Distress
2019	8	11	2
2020	6	11	4
jumlah	14	22	6

Sumber : hasil Penelitian diolah

Hasil analisis menunjukkan bahwa altman z-score dapat digunakan untuk memprediksi kondisi financial distress yang dialami oleh industry hotel, restoran dan pariwisata terbukti dengan adanya enam perusahaan yang diindikasikan akan mengalami Financial distress oleh model Altman Z-Score, yaitu:

- Tahun 2019 : PT Bukit Uluwatu Villa Tbk dengan nilai Z 0,63 ( $< 1,20$ ) & PT Hotel Sahid Jaya International Tbk dengan nilai Z 1,19 ( $< 1,20$ ).
- Tahun 2020: PT Bukit Uluwatu Villa Tbk; PT Panorama Sentrawisata Tbk ; PT Destinasi Tirta Nusantara Tbk; dan PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk. Dengan nilai masing-masing Z sebesar ; 0,27; 1,16; 0,03; 0,54 ( $< 1,20$ ).

Hasil tersebut konsisten dan sesuai dengan penelitian (Chairunnisa, 2020) tentang prediksi kebangkrutan bank umum syariah Indonesia, yang mengatakan bahwa altman z-score dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Disamping itu sesuai dengan penelitian (Rialdy, 2018) tentang analisis tingkat kesehatan perusahaan untuk memprediksi potensi kebangkrutan dengan pendekatan Altman, yang menyimpulkan bahwa ada empat perusahaan yang diprediksi mengalami financial distress.

**Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Skor Financial Distress**

Besar kontribusi likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap skor financial distress ditunjukkan oleh nilai adjusted R square sebesar 0,37 yang dapat dilihat pada table 5. Artinya 37% financial distress dipengaruhi oleh rasio likuiditas, profitabilitas, leverage, sisanya 63% dipengaruhi oleh variable lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

**Tabel 5.**

*Hasil Uji Rasio keuangan terhadap skor financial distress*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.162428	0.522826	2.223356	0.0322
Likuiditas	3.687020	1.787264	2.062940	0.0460
Profitabiitas	1.727352	0.846744	2.039994	0.0483
Leverage	3.568404	0.889884	4.009965	0.0003
R-squared	0.415938	Mean dependent var		3.015248
Adjusted R-squared	0.369828	S.D. dependent var		2.692434
S.E. of regression	2.137345	Akaike info criterion		4.447399
Sum squared resid	173.5933	Schwarz criterion		4.612891
Log likelihood	-89.39537	Hannan-Quinn criter.		4.508058
F-statistic	9.020537	Durbin-Watson stat		2.049955
Prob(F-statistic)	0.000122			

Berdasarkan hasil olah data dimana nilai t-hitung untuk rasio likuiditas sebesar 2,06 dan probabilitas 0,046 ( $p \leq 0,05$ ). Rasio profitabilitas nilai t-hitung sebesar 2,04 dan probabilitas 0,048 ( $p \leq 0,05$ ). Dan untuk rasio leverage nilai t-hitung sebesar 4.01 dan probabilitas 0,0003 ( $p \leq 0,05$ ). dapat disimpulkan bahwa H2 diterima, artinya likuiditas, profitabilitas, leverage berpengaruh signifikan terhadap financial distress perusahaan. Diterimanya hipotesis menunjukkan bahwa pada tingkat keyakinan 95% terdapat pengaruh antara variabel rasio likuiditas, profitabilitas, , leverage terhadap skor financial distress pada sub sektor industri hotel, restoran dan pariwisata syariah tahun 2019-2020.

Likuiditas bermanfaat untuk menunjukkan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar, semakin tinggi nilai likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya, sehingga dapat menekan terjadinya kondisi financial distress perusahaan begitupun sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusbardini dan Rashid (2019) dan (Ayu et al., 2016), yang menunjukkan likuiditas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap financial distress. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Azizah, 2021) dan dan Putri dan Merkusiwati (2014) yang menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Profitabilitas bermanfaat untuk memprediksi laba perusahaan dimasa yang akan datang. Sehingga dengan hasil yang ada perusahaan dapat menghindari gejala-gejala timbulnya kebangkrutan, dan perusahaan dapat mengetahui dengan baik bahwa gejala-gejala perusahaan yang akan bangkrut dapat dideteksi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusbardini dan Rashid (2019), Asfali (2019), Jumianti, Rambe, dan Ratih (2015), dan Ananto, Mustika, dan Handayani (2017) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap financial distress. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Liana dan Sutrisno (2014) dan Marfungatun (2016) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Leverage bermanfaat untuk melihat apakah jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat melunasi hutang perusahaan tanpa harus mengorbankan kepentingan modal. Jika utang lebih besar daripada asset perusahaan, dikawatirkan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan dalam melakukan pembayaran hutang, dan hal ini yang akan memicu terjadinya financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusbardini dan Rashid (2019), Silalahi, Kristanti, dan Muslih (2018), serta Ananto, Mustika, dan Handayani (2017) yang menyatakan leverage berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap financial distress. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Merkusiwati (2014), Widhiari dan Merkusiwati (2015) dan Vitarianjani (2015) yang menunjukkan leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress.

### **Analisis Uji Komparasi financial distress sebelum pandemi dan saat pandemic covid-19**

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 6 paired sampel t-test dapat diketahui hasil pengujian perbedaan antara dua rata-rata sampel yaitu financial distress untuk periode 2019 dan periode 2020 saat pandemi, terlihat nilai Asymp.Sig. Sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05, maka Ha3 diterima, artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara model altman Z-Score dalam memprediksi financial distress pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, pariwisata syariah yang terdaftar di index saham syariah indonesia sebelum masa pandemic dan selama pandemi covid-19. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Gunawan, 2020) yang menyimpulkan bahwa fenomena pandemi COVID-19 berpengaruh pada perbedaan hasil prediksi financial distress dan perlu menjadi salah satu pertimbangan dalam melakukan prediksi financial distress.

## **Simpulan**

Analisis financial distress dengan menggunakan model Altman Z-score dapat digunakan untuk memprediksi potensi kesulitan keuangan pada sub sektor industrihotel, restoran dan pariwisata Syariah Selama Masa Pandemi Covid-19. Terbukti Pada tahun 2019 terdapat 2 perusahaan yang di duga berpotensi mengalami kondisi financial distress, serta Pada tahun 2020 saat pandemi melanda terdapat empat perusahaan yang berpotensi mengalami kondisi financial distress. Ada pengaruh yang signifikan antara rasio likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap skor *financial distress* pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, pariwisata syariah yang terdaftar di index saham syariah Indonesia selama masa pandemi covid-19. Terdapat perbedaan yang signifikan model altman Z-Score dalam memprediksi *financial*

*distress* pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, pariwisata syariah yang terdaftar di index saham syariah indonesia sebelum masa pandemi dan selama pandemi covid-19.

## References

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. In *The Journal of Finance* (Vol. 23, Issue 4).
- Altman, E. I., Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 28(2), 131-171. <https://doi.org/10.1111/jifm.12053>
- Altman I Edward. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *The Journal Of Finance*, XXIII(4), 589-609.
- Amelia Saputri, H., & Krisnawati, A. (2020). Comparative Analysis of Modified Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, Bankometer, Grover, and RGEC Models for Financial Distress Prediction (Empirical Study in Banking Companies Listed on IDX. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 7(4), 260-278. <https://doi.org/10.18415/ijmmu.v7i4.1586>
- Ariani, K. R., & Bawono, A. D. B. (2018). Pengaruh umur dan ukuran perusahaan terhadap audit report lag dengan profitabilitas dan solvabilitas sebagai variabel moderating. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 3(2), 118-126. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v3i2.6878>
- Ayu, R. R., Parwati, D., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan penilaian pasar terhadap return saham perusahaan manufaktur. 5(1), 385-413.
- Azizah, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property And Real. <http://eprints.umg.ac.id/5242/>
- Chairunnisa, R. (2020). Prediction of Islamic Banking Bankruptcy in Indonesia : Comparative Study of Altman Z-Score and Springate Models. 5(2), 231-248.
- CNN Indonesia. (2020). Saham Sektor Pariwisata Paling Terpukul Corona. CNN Indonesia.
- Diakomihalis, M. N. (2012). The Accuracy of Altman's Models in Predicting Hotel Bankruptcy. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 2(2), 96. <https://doi.org/10.5296/ijaf.v2i2.2367>
- Gunawan, R. A. (2020). Hubungan Antara Pandemi Covid-19 Dan Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran Dan Pariwisata Yang Terdaftar Di BEI. In *Prosiding Working Papers Series In Management* (Vol. 12, Issue 2).
- Mahtani, U., and, C. G.-T. R. P. A. P., & 2018, undefined. (n.d.). An analysis of key factors of financial distress in airline companies in India using fuzzy AHP framework. *Elsevier*.
- Maudy, W. A., & Tanjung, H. (2018). Debt Policy Analysis As A Mediation Of Financial Distress Predictions For Companies Registered At The Jakarta Islamic Index (JII) IN 2013-2016. *HUNafa: Jurnal Studia Islamika*, 15(2), 367-404. <https://doi.org/10.24239/jsi.v15i2.523.367-404>
- Meiliawati, A., & Isharijadi, I. (2017). Analisis perbandingan model springate dan altman z score terhadap potensi financial distress (studi kasus pada perusahaan sektor kosmetik yang terdaftar di bursa efek indonesia). *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 5(1), 15. <https://doi.org/10.25273/jap.v5i1.1183>
- Moeldoko. (2020). Dampak Covid-19 di Sektor Pariwisata Hingga Akhir 2020, 15 Juta Orang Terancam Kehilangan Pekerjaan - *Tribunnews.com*.
- Nosita, F., & Jusman, J. (2019). Financial Distress Dengan Model Altman Dan Springate. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 20(2), 66-81. <https://doi.org/10.30596/jimb.v20i2.3120>
- Platt, H., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Springer*, 26(2), 184-199. <https://doi.org/10.1007/BF02755985>

- Rialdy, N. (2018). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode. *Jurnal Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*, 13(September), 71–80.
- Roviko, A., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Intellectual Capital Industri Keuangan di BEI. *E-Jurnal Akuntansi*, 1799. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v25.i03.p07>
- Sajjan, R. (2016). Predicting Bankruptcy of Selected Firms By Applying Altman'S Z-Score Model. *International Journal of Research -GRANTHAALAYAH*, 4(4), 152–158. <https://doi.org/10.29121/granthaalayah.v4.i4.2016.2767>
- Siddiqui, S. A. (2012). Business Bankruptcy Prediction Models: A Significant Study of the Altman's Z-Score Model. *SSRN Electronic Journal*, 3(1), 212–219. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2128475>
- Silfia, B., Utami, A., & Kafabih, A. (2021). Sektor Pariwisata Indonesia Di Tengah Pandemi Covid 19. In *JDEP* (Vol. 4, Issue 1). <https://doi.org/10.33005/JDEP.V4I1.198>
- Sugihamretha, I. D. G. (2020). Respon Kebijakan: Mitigasi Dampak Wabah Covid-19 Pada Sektor Pariwisata. *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(2), 191–206. <https://doi.org/10.36574/jpp.v4i2.113>
- Swalih, M. M., Adarsh, K. B., & Sulphrey, M. M. (2021). A study on the financial soundness of indian automobile industries using altman z-score. *Accounting*, 7(2), 295–298. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.12.001>
- Widjajanto, F. N., Kristanto, A. B., & Rita, M. R. (2020). Forward Looking Disclosure Index: Komparasi Prediksi Kebangkrutan Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.22216/jbe.v1i1.4320>
- Zakiah, T., & Windasari, W. (2020). Implementasi Model Finansial Distres Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di IDX Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 61–74. <https://doi.org/10.32639/jiak.v9i1.330>

Accepted author version posted online: 13 Dec 2022



© 2022 The Author(s). This open access article is distributed under a Creative Commons Attribution (CC-BY) 4.0 license