

**ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT *FINANCIAL DISTRESS*
SEBELUM DAN SAAT ADANYA PANDEMI COVID-19
(Studi pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)**

(Skripsi)

Oleh

Agnes Chrismonica Manik



**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

ABSTRACT

COMPARASION ANALYSIS OF FINANCIAL DISTRESS BEFORE AND DURING THE COVID-19 PANDEMIC

*(Study Of Restaurant, Hotel, and Tourism Sub-Sector Service Companies
Listed On Indonesia Stock Exchange In 2018-2021)*

By

AGNES CHRISMONICA MANIK

The objective of this research was to examine the degree of financial distress in Indonesia prior to and during the Covid-19 pandemic, as well as to identify service companies in the restaurant, hotel, and tourism sub-sectors that encountered financial distress during the pandemic. The Altman Z-Score analysis was employed to analyze the aforementioned companies, which were listed on the Stock Exchange Indonesia (IDX). The study's sample comprised 33 companies that were observed over a period of four years, spanning from 2018 to 2019 (prior to the pandemic) and from 2020 to 2021 (during the pandemic). The Wilcoxon Signed Rank Test was employed in the present investigation. The findings indicate that a total of 16 firms encountered financial difficulties amidst the Covid-19 outbreak, as assessed by the Altman Z-Score. A notable disparity exists in the extent of financial hardship that is trending unfavorably owing to alterations in financial circumstances that are impacted by reduced earnings and operational gains.

Keywords: *Altman Z-Score, Covid-19, Financial distress, Wilcoxon.*

ABSTRAK

ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT *FINANCIAL DISTRESS* SEBELUM DAN SAAT ADANYA PANDEMI COVID-19 (Studi Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018- 2021)

Oleh

AGNES CHRISMONICA MANIK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat *financial distress* di Indonesia sebelum dan selama pandemi Covid-19, serta mengidentifikasi perusahaan jasa di subsektor restoran, hotel, dan pariwisata yang mengalami *financial distress* selama pandemi. Analisis Altman *Z-Score* digunakan untuk menganalisis perusahaan-perusahaan tersebut yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian terdiri dari 33 perusahaan yang diamati selama empat tahun, mulai dari 2018 hingga 2019 (sebelum pandemi) dan dari 2020 hingga 2021 (selama pandemi). Uji *Wilcoxon* digunakan dalam penelitian ini. Temuan menunjukkan bahwa total 16 perusahaan mengalami kesulitan keuangan di tengah wabah Covid-19, seperti yang dinilai dengan metode Altman *Z-Score*. Kesenjangan penting ada dalam tingkat kesulitan keuangan yang cenderung tidak menguntungkan karena perubahan keadaan keuangan yang dipengaruhi oleh penurunan pendapatan dan keuntungan operasional.

Kata Kunci: *Altman Z-Score, Covid-19, Financial distress, Wilcoxon*

**ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT *FINANCIAL DISTRESS*
SEBELUM DAN SAAT ADANYA PANDEMI COVID-19
(Studi Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2021)**

Oleh

Agnes Chrismonica Manik

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

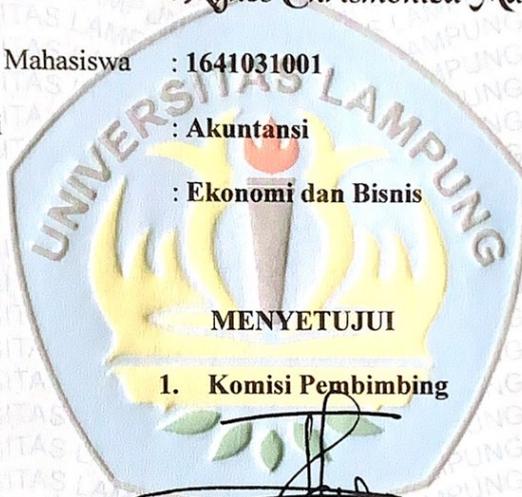
Judul Skripsi : **ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT
FINANCIAL DISTRESS SEBELUM DAN
SAAT ADANYA PANDEMI COVID-19
(Studi Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor
Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2021)**

Nama Mahasiswa : **Agnes Chrismonica Manik**

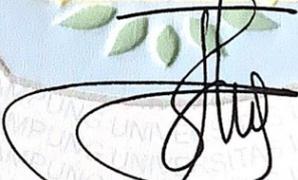
Nomor Pokok Mahasiswa : **1641031001**

Program Studi : **Akuntansi**

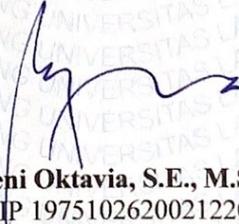
Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



1. Komisi Pembimbing


Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt.
NIP 19620428 200003 1001

2. Ketua Jurusan Akuntansi


Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt.
NIP 197510262002122002

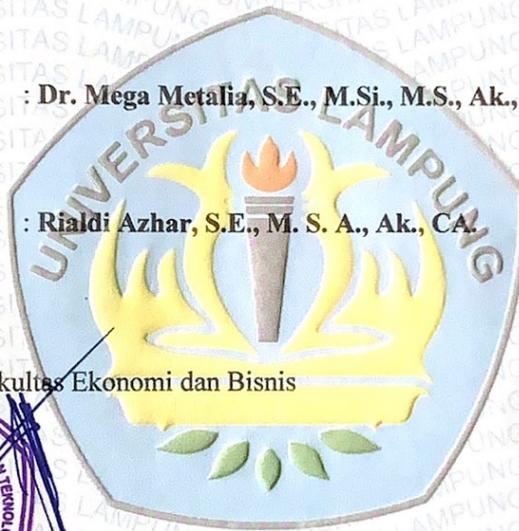
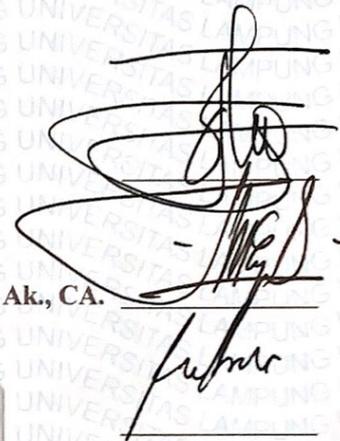
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si, Akt.**

Penguji I : **Dr. Mega Metalia, S.E., M.Si, M.S., Ak., Ak., CA.**

Penguji II : **Rialdi Azhar, S.E., M. S. A., Ak., CA.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M. Si.
NIP. 196606211990031003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **5 Juni 2023**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama: Agnes Chrismonica Manik

NPM: 1641031001

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Analisis Perbandingan Tingkat *Financial Distress* Sebelum dan Saat Adanya Pandemi COVID-19 (Studi Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2021)” telah ditulis secara sungguh-sungguh dan merupakan hasil karya sendiri, dan saya tidak melakukan plagiarisme atau pengutipan atas karya orang lain dengan cara yang tidak sesuai dengan tata etika ilmiah yang berlaku dalam masyarakat akademik. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 09 Juni 2023
Penulis,



Agnes Chrismonica Manik
NPM. 1641031001

RIWAYAT HIDUP



Penulis dengan nama lengkap Agnes Chrismonica Manik dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 21 Januari 1998 dan merupakan anak kelima dari lima bersaudara pasangan Bapak R. Damanik dan Ibu A. Rumahorbo.

Penulis menyelesaikan Pendidikan Taman Kanak-kanak di TK Xaverius Way Halim Permai pada tahun 2004. Kemudian menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar di SD Xaverius 3 Way Halim Permai pada tahun 2010. Selanjutnya penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama di SMP Xaverius Way Halim Permai pada tahun 2013, dan menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMA Fransiskus Bandar Lampung pada tahun 2016. Pada tahun 2016 penulis diterima sebagai Mahasiswa S1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur Paralel. Diantaranya penulis berorganisasi di internal kampus sebagai anggota aktif Himpunan Mahasiswa Akuntansi (Himakta) periode 2016-2018. Dalam berorganisasi, penulis pernah diamanahkan sebagai anggota Biro Kesekretariatan Himakta FEB Unila periode 2017-2018. Penulis juga memiliki sertifikasi Brevet Pajak A dan B.

PERSEMBAHAN

Puji Syukur kepada Tuhan Yesus Kristus

Karena kasih dan karunia-Nya telah memberikan kesempatan dan kekuatan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan, dan akan kupersembahkan kepada orang yang paling berharga dalam hidupku:

Untuk Kedua Orang Tuaku Tercinta

Bapak Ruben Alexander Manik dan Mama Arosmi Rumahorbo
Tiada kata yang bisa menggantikan segala kasih sayang, dukungan moril dan material, semangat, dan terutama doa yang telah dicurahkan Bapak dan Mama dalam penyelesaian skripsi ini.

Keluarga Tercinta

Untuk abangku Doran Markus Clear Manik (Alm), dan Bravo Fransiskus Manik.

Kakakku Elista Uli Hotmarida Manik dan Cerry Anna Manik.

Terima kasih selalu memberikan doa, semangat, dan motivasi tiada henti.

Almamater tercinta, Universitas Lampung

MOTTO

“Segala perkara dapat kutanggung dalam Dia yang memberi kekuatan kepadaku.”

(Filipi 4:13)

“Bangun kesuksesan dari kegagalan. Keputusan dan kegagalan adalah dua batu loncatan yang paling baik menuju kesuksesan.”

(Dale Carnegie)

“Bukan kesulitan yang membuat kita takut, tapi sering ketakutanlah yang membuat jadi sulit. Jadi, jangan mudah menyerah.”

(Joko Widodo)

SANWACANA

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus, atas kasih dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul, “Analisis Perbandingan Tingkat *Financial Distress* Sebelum dan Saat Adanya Pandemi Covid-19 (Studi pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021)” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, doa, dan bantuan selama proses penyusunan dan penyelesaian skripsi ini. Secara khusus penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu. Liza Alvia, S.E., M.Sc., Ak., CA., selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt., selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah membimbing, memberikan motivasi, dan sangat peduli

kepada penulis agar dapat menyelesaikan skripsi ini. Apresiasi dan penghargaan yang setinggi-tingginya atas perhatian, waktu, tenaga, dan pikiran yang tercurahkan selama membimbing penulis.

5. Ibu Dr. Mega Metalia, S.E., M.Si., M.S., Ak., Ak., CA., selaku Penguji 1 dan Bapak Rialdi Azhar, S.E., M.S.A., Ak., CA., selaku Penguji 2 yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun dalam penyempurnaan skripsi ini.
6. Ibu Dr. Farichah, S.E., M.Si., Akt., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan saran dan nasihat kepada penulis selama menjadi mahasiswa.
7. Seluruh Bapak/Ibu Dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu dan pengetahuannya, serta pembelajaran selama proses perkuliahan berlangsung.
8. Seluruh staf akademik, administrasi, tata usaha, para pegawai serta staf keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
9. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak R. A. Manik dan Mama A. Rumahorbo, atas segala kasih sayang, dukungan moril dan material, semangat, dan terutama doa yang telah dicurahkan dalam penyelesaian skripsi ini. Semoga Bapak dan Mama selalu sehat dan dalam lindungan Tuhan.
10. Kedua abangku tersayang Doran Markus Clear Manik (Alm) dan Bravo Fransiskus Manik, serta kedua kakakku tersayang Elista Uli Hotmarida Manik dan Cerry Anna Manik, terimakasih atas kasih sayang, dukungan, dan doa untukku.

11. Edaku Ratna Berlian Rumahorbo. Kedua abang iparku Danry Ragatdo Panjaitan dan Elmaniar Turnip. Keponakan-keponakanku tersayang, Daniel, Hotdo, Tama, Jeff, Marvel, Grace, Paskah, dan Ela. Terimakasih atas doa dan dukungannya yang telah diberikan kepadaku.
12. Seluruh keluarga besar Generasi Opung Bintatar (GEN OP BI) dan keluarga besar Opung Jaran Harianto, atas doa dan dukungan yang telah diberikan.
13. Saudara-saudari yang kusayangi, Julius Sinaga, Intan Sinaga, Felix Manik, Niluh Savitri, Stella Veronica, Rina Manullang, Hanny Hutabarat, Erika Damanik. Terimakasih atas doa, bantuan, semangat, candatawa, dan motivasi untukku selama ini.
14. Keluarga "HIMAKTA". Terimakasih teman-teman atas bimbingan dan pelajarannya perjalanan panjang penambah luasnya tali silaturahmi ini.
15. Teman seperjuangan Kerikil Squad; Aulia Rahmasari Ritonga, Desta Astrianti, Dina Ayu Sefitiana, Hanifah Aidha Zakaria Putri, Aditiya Agung Saputra, Diki Prabowo, Muhammad Irvan Santoso, dan Muhammad Julio Cahaya Hartawan. Terimakasih tiada henti atas kebaikan kalian selama ini yang selalu memberikan candatawa, dukungan, bantuan, doa, pembelajaran hidup yang sangat berharga, dan semua momen yang telah kita lalui bersama.
16. Grup Skidi; Lulu, Leoanisa, Annisa Ayu, Nurullia, Hanni, Kak Panji dan Personil Kerikil Squad. Terimakasih untuk setiap dukungandalam kondisi dan keadaan apapun, candatawa semasa kuliah.

17. Teman semasa kuliah; Rikden, Kak Mutiara, Kak Erfan, Shendy, Esa, serta adik tingkat dan kakak tingkat. Terimakasih atas dukungan, bantuan, serta candatawa semasa kuliah.

Atas bantuan dan dukungannya, penulis mengucapkan terimakasih, semoga mendapat balasan dari Tuhan Yang Maha Esa. Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam proses penulisan skripsi ini, maka penulis mengharapkan adanya kritik dan saran yang dapat membantu penulis dalam menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi yang membaca.

Bandarlampung, 09 Juni 2023
Penulis

Agnes Chrismonica Manik

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	8
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	8
2.1.2 Kebangkrutan.....	9
2.1.3 Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)	9
2.1.4 Laporan Keuangan.....	12
2.1.5 Analisis Rasio Keuangan	13
2.1.6 Metode Altman <i>Z-Score</i>	15
2.1.7 Rasio yang Terdapat dalam Model Altman <i>Z-Score</i>	17
2.2 Penelitian Terdahulu.....	19
2.3 Kerangka Pemikiran	21
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	22
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Sumber Data	25
3.2 Populasi dan Sampel.....	25
3.3 Definisi Operasional Variabel	26
3.3.1 <i>Working Capital to Total Assets</i>	26
3.3.2 <i>Retained Earnings to Total Assets</i>	27
3.3.3 <i>Earnings Before Interest and Tax to Total Assets</i>	27
3.3.4 <i>Market Value Equity to Total Liability</i>	28
3.4 Metode Analisis Data	28
3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif	28

3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	29
3.4.2.1 Uji Normalitas.....	29
3.4.3 Analisa Menggunakan Metode Altman <i>Z-Score</i>	29
3.5 Uji Hipotesis	30
3.5.1 <i>Paired Sample T-test</i>	30
3.5.2 <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	31

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	32
4.2 Analisis Statistik Deskriptif	33
4.3 Uji Normalitas	34
4.4 Uji Hipotesis.....	36
4.5 Pembahasan.....	44

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	50
5.2 Keterbatasan	51
5.3 Saran.....	51

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	19
Tabel 4.1 Data Perusahaan yang Diteliti.....	32
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	33
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov Test</i>	34
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test Financial Distress</i>	36
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test WC/TA</i>	38
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test RE/TA</i>	39
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test EBIT/TA</i>	41
Tabel 4.8 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test MVE/TL</i>	42
Tabel 4.9 Hasil Uji Hipotesis	43
Tabel 4.10 Hasil Uji Beda <i>Financial Distress</i> Sebelum dan Saat Covid-19 ...	44

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Grafik Jumlah Kunjungan Wisatawan ke Indonesia	3
Gambar 1.2 Grafik Tingkat Penghunian Kamar Hotel Bintang 2019-2020	4
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	21

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Ekonomi memiliki peran penting dalam kehidupan manusia. Saat ini, perekonomian dunia sedang mengalami tekanan yang cukup berat sebagai akibat dari pandemi virus corona (COVID-19), yang mulai dikenal luas pada bulan-bulan awal tahun 2020. Pandemi COVID-19 adalah wabah global yang telah menyebabkan dampak yang menghancurkan. Berawal dari Tiongkok, pandemi COVID-19 dengan cepat menyebar ke berbagai wilayah di dunia, termasuk Indonesia. Menurut laporan CNBC Indonesia, kondisi ekonomi global saat ini adalah yang paling parah sejak dimulainya Perang Dunia II, yang terjadi sekitar enam dekade yang lalu. Kondisi yang ada saat ini juga dialami oleh negara-negara berkembang, selain negara-negara maju. Menurut Bank Dunia, telah terjadi penurunan 3,6% dalam pendapatan per kapita sebagai akibat dari kemerosotan indikator-indikator ekonomi di negara-negara berkembang.

Berdasarkan laporan bulan Agustus yang dirilis oleh Badan Pusat Statistik (BPS), perkembangan ekonomi Indonesia selama kuartal kedua tahun 2020 menunjukkan tingkat pertumbuhan negatif sebesar 5,3 persen. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat

penurunan pertumbuhan ekonomi menjadi 2,97 persen selama kuartal pertama 2020, dibandingkan dengan pertumbuhan 5,02 persen yang terjadi pada periode yang sama di tahun 2019. Pandemi COVID-19 telah memberikan pengaruh yang cukup besar pada hampir semua domain komersial di Indonesia. Beberapa sektor bisnis, yaitu perhotelan, penerbangan, restoran, dan properti, mengalami penurunan pertumbuhan. Namun masih ada yang mengalami pertumbuhan positif seperti, obat-obatan, logistik, *e-commerce* dan *food delivery*.

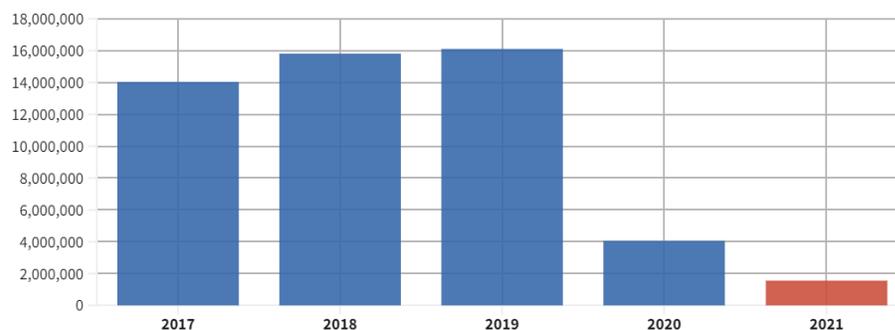
Sektor pariwisata di Indonesia telah mengalami penurunan yang cukup besar sebagai akibat dari pandemi COVID-19. Sesuai dengan pernyataan Wishnutama Kusubandio, Menteri Pariwisata dan Ekonomi Kreatif, sektor pariwisata telah sangat terpengaruh oleh pandemi COVID-19. Alasan dari fenomena ini adalah karena jumlah orang yang berpartisipasi dalam usaha pariwisata di dalam negeri tidak hanya berkurang, tetapi juga mencapai kondisi tidak ada sama sekali. Data menunjukkan bahwa pada Januari 2020, tingkat hunian kamar hotel rata-rata di Indonesia adalah 49,17 persen, dan adanya penurunan 2,30 poin persentase dibandingkan dengan periode yang sama di tahun 2019, ketika tingkat hunian kamar hotel tercatat sebesar 51,47 persen. Pengaruh wisatawan internasional yang masuk ke Indonesia terhadap perekonomian domestik cukup besar. Industri pariwisata di Indonesia mengalami penurunan pendapatan keuangan sebagai akibat dari penerapan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) oleh pemerintah sebagai respons terhadap pandemi COVID-19, yang menyebabkan penutupan berbagai tempat rekreasi dan perhotelan.

Sesuai data yang diberikan oleh Badan Pusat Statistik (BPS), kedatangan sekitar 1,65 juta pengunjung internasional pada tahun 2021 di Indonesia. Pencapaian tahun

sebelumnya sebesar 4,05 juta orang menunjukkan penurunan sebesar 61,59 persen dibandingkan tahun sebelumnya. Statistik resmi kedatangan wisatawan mancanegara tahun 2021 diperoleh setelah BPS memperoleh data kedatangan wisatawan mancanegara pada bulan Desember di tahun yang sama. Pada bulan tersebut, jumlah individu yang datang sebagai turis asing berjumlah 163.619 orang.

Gambar 1.1 Jumlah Kunjungan Wisatawan ke Indonesia

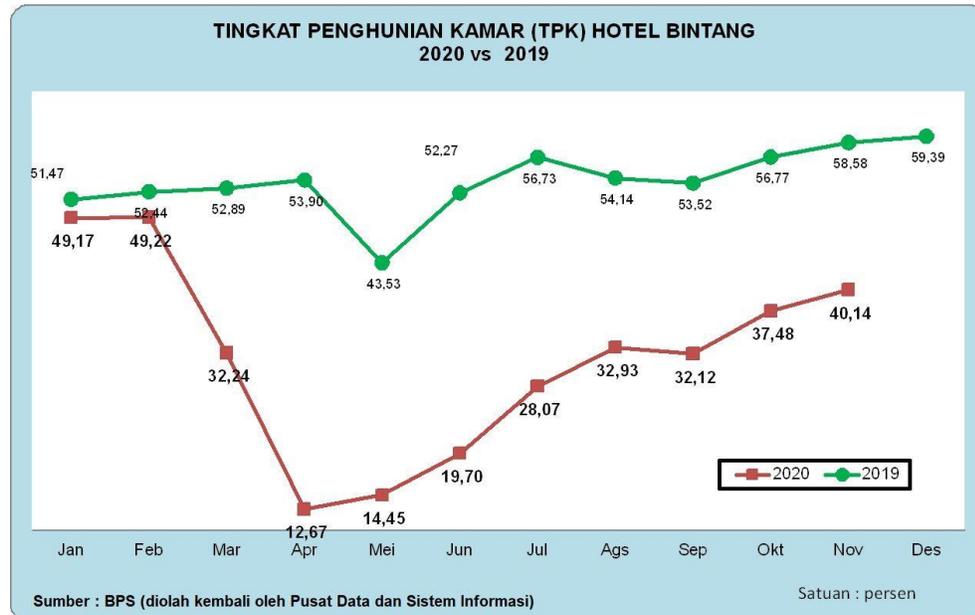
**Jumlah Kunjungan Wisatawan Mancanegara ke Indonesia
2017-2021**



Sumber: Data Badan Pusat Statistik (BPS)

Pandemi COVID-19 telah menyebabkan penurunan jumlah kunjungan wisatawan ke Indonesia sejak tahun 2019, yang pada akhirnya menyebabkan penurunan tingkat hunian hotel-hotel di Indonesia. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), hotel-hotel di Indonesia dengan klasifikasi berbintang menunjukkan Tingkat Penghunian Kamar (TPK) rata-rata sebesar 40,79 persen pada Desember 2020. Data yang disajikan menunjukkan penurunan sebesar 18,60 poin jika dibandingkan dengan persentase TPK sebesar 59,39 yang diamati pada bulan Desember 2019.

Gambar 1.2 Tingkat Penghunian Kamar Hotel Bintang 2019-2020



Sumber: Data Badan Pusat Statistik (BPS)

Perusahaan yang mengalami penurunan yang terus-menerus dalam hasil operasionalnya dapat menghadapi kesulitan keuangan yang signifikan dan memungkinkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. *Financial distress* juga disebut sebagai kesulitan keuangan, yang menunjukkan kondisi di mana sebuah organisasi menghadapi tantangan atau tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya kepada kreditur (Khaliq et al., 2014). Pengembangan analisis *financial distress* menjadi sangat penting karena memungkinkan manajemen perusahaan untuk mengambil tindakan yang cepat untuk mengatasi kemungkinan kebangkrutan dengan mendapatkan informasi awal mengenai kondisi keuangan perusahaan (Almilia dan Kristijadi, 2003). Memanfaatkan teknik analisis neraca adalah pendekatan yang layak untuk menhandel dan mengurangi *financial distress*. Metodologi ini melibatkan pemeriksaan kesehatan keuangan perusahaan dengan menganalisis neraca dan laporan

laba rugi yang tercakup dalam catatan keuangan perusahaan. Sebuah organisasi dapat memperoleh pandangan yang lebih menyeluruh mengenai sumber daya, kewajiban, dan kepentingan kepemilikannya dengan menganalisis neraca keuangannya secara cermat. Rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas merupakan tiga jenis rasio keuangan yang dapat digunakan dalam proses menilai kesehatan keuangan perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan dapat memperoleh wawasan tentang jumlah penjualan, biaya, dan laba bersih yang telah dihasilkan dalam periode waktu tertentu dengan melakukan analisis laporan laba rugi. Dengan menerapkan metode analisis pada neraca dan laporan laba rugi, perusahaan dapat mendeteksi kemungkinan masalah keuangan, seperti ketidakseimbangan antara aset dan kewajiban, berkurangnya likuiditas, atau berkurangnya profitabilitas. Melalui pemahaman tentang tantangan keuangan yang dihadapi, organisasi dapat menerapkan langkah-langkah yang sesuai, seperti minimalisasi biaya, atau modifikasi taktik operasional, untuk menghindari kebangkrutan.

Berbagai model untuk memprediksi *financial distress* digunakan dalam konteks kebangkrutan. Perusahaan perlu mendeteksi dengan cepat berkaitan dengan tantangan keuangan yang dapat membahayakan aktivitas operasional. Kebangkrutan perusahaan dapat dikaitkan dengan pengaruh risiko keuangan dan faktor modal. mengidentifikasi kebangkrutan yang tepat waktu memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk menerapkan langkah-langkah yang bertujuan untuk menghindari krisis keuangan untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan.

Metode *Z-Score*, yang dikembangkan oleh Edward L Altman, adalah satu dari beberapa sarana untuk mengidentifikasi tanda-tanda awal *financial distress*, termasuk

potensi kebangkrutan. Menurut pernyataan Altman, perusahaan yang menunjukkan tingkat profitabilitas dan solvabilitas yang rendah rentan terhadap kemungkinan kebangkrutan. Salah satu manfaat dari pendekatan ini adalah bahwa pendekatan ini melakukan analisis tanpa memandang skala organisasi. Penggunaan metode ini untuk menganalisis telah menunjukkan tingkat ketepatan yang relatif dapat diandalkan. Topik *financial distress* telah dipelajari secara mendalam pada beberapa penelitian sebelumnya, Namun, penelitian ini penting karena meneliti dampak pandemi COVID-19 terhadap perekonomian Indonesia, khususnya di subsektor restoran, hotel, dan pariwisata.

Mengacu pada fenomena yang terjadi, penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Perbandingan Tingkat *Financial Distress* Sebelum Dan Saat Adanya Pandemi COVID-19 (Studi pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah perusahaan mengalami kesulitan keuangan selama pandemi COVID-19 yang diukur dengan metode Altman *Z-Score*?
2. Apakah terdapat perbedaan tingkat kesulitan keuangan sebelum dan selama pandemi COVID-19 di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan selama pandemi COVID-19 yang diukur dengan metode Altman *Z-Score*.
2. Untuk mengetahui perbedaan tingkat kesulitan keuangan sebelum dan selama pandemi COVID-19 di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Sebagai tambahan literatur dan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya di bidang akuntansi khususnya yang menganalisis kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score*.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan tambahan dari perspektif manajemen perusahaan untuk pengambilan keputusan mengenai kondisi kebangkrutan perusahaan. Penelitian ini dapat membantu investor dalam menilai status keuangan perusahaan, sehingga memungkinkan mereka untuk membuat keputusan investasi yang tepat.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Penggunaan teori sinyal dalam pelaporan keuangan merupakan pendekatan yang penting untuk mengkomunikasikan informasi mengenai keadaan keuangan perusahaan kepada investor, yang merupakan penerima utama laporan tersebut. Informasi yang diberikan tersebut memiliki arti penting dalam mempengaruhi keputusan investasi para pemangku kepentingan. Teori sinyal berkaitan dengan tindakan yang disengaja yang dilakukan oleh para pemimpin perusahaan untuk memberikan isyarat kepada para investor mengenai pandangan manajemen mengenai prospek masa depan suatu perusahaan. Teori yang disebutkan di atas memberikan pembenaran atas kecenderungan perusahaan untuk mengantarkan atau memberikan informasi yang berkaitan dengan catatan keuangan mereka kepada individu atau entitas eksternal. (Bergh, et al., 2014).

Menurut teori sinyal dalam konteks *financial distress*, dikemukakan bahwa manajer dapat melakukan praktik akuntansi liberal ketika kondisi

keuangan perusahaan tetap stabil dan menguntungkan. Dalam hal kondisi keuangan perusahaan dianggap kurang baik dan genting, manajer akan menerapkan praktik akuntansi konservatif, seperti yang dikemukakan oleh Hendrianto (2012).

2.1.2 Kebangkrutan

Kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan keadaan di mana suatu perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya (Toto, 2011). Keadaan ini biasanya berfungsi sebagai pemicu bagi organisasi dan dapat diidentifikasi lebih dulu melalui pemeriksaan yang lebih komprehensif terhadap catatan keuangan perusahaan. Indikator kebangkrutan dapat dilihat dari data akuntansi, khususnya pada laporan keuangan. Timbulnya kesulitan keuangan dapat memulai serangkaian tantangan likuidasi yang dapat berujung pada kebangkrutan perusahaan.

2.1.3 *Financial Distress*

Perusahaan dikatakan berada dalam *financial distress* ketika tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya, yang sering kali menjadi pendahulu sebelum mengarah ke kebangkrutan. Penurunan status keuangan perusahaan biasanya mengantar pada tahap pertama *financial distress*, yang mungkin diikuti oleh kebangkrutan atau masalah likuiditas. Menurut Rahmawati (2015), istilah *financial distress* mengacu pada ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang ada pada saat jatuh tempo.

Ada kemungkinan bagi berbagai perusahaan mengalami *financial distress*, yang mungkin merupakan tanda kebangkrutan yang akan datang. Jika keadaan ini muncul di perusahaan, sangat penting bagi manajemen untuk sangat berhati-hati karena ada kemungkinan besar bisnis akan bangkrut, dan perlu mengambil tindakan untuk mengatasi masalah keuangan dan mengurangi kemungkinan perusahaan akan bangkrut.

Financial distress mengacu pada keadaan di mana kondisi keuangan perusahaan dianggap tidak sehat atau mengalami krisis. Tingkat gangguan ini berpotensi memberikan dampak yang signifikan terhadap kegiatan operasional perusahaan, sehingga kondisi ini perlu diantisipasi dengan cepat. *Financial distress* dapat timbul karena tiga faktor utama, yaitu modal yang tidak memadai atau tidak mencukupi, tingkat kewajiban utang dan bunga yang tinggi, serta mengalami kerugian. Keterkaitan di antara ketiga aspek ini terlihat jelas. Oleh karena itu, sangat penting untuk menjaga keseimbangan untuk mengurangi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan.

Sebuah perusahaan dikatakan berada dalam kondisi *financial distress* ketika status keuangannya memburuk hingga hampir mengalami kebangkrutan. Adanya *financial distress* dalam sebuah perusahaan seringkali menjadi pertanda bahwa perusahaan tersebut akan mengalami kegagalan dan kebangkrutan. Menurut Platt dan Platt (2002), ketika sebuah perusahaan mengalami *financial distress*, sangat penting bagi manajemen untuk sangat berhati-hati karena ada kemungkinan perusahaan tersebut akan memasuki fase kebangkrutan.

Ada banyak faktor yang dapat menyebabkan *financial distress*. Menurut Lizal (Elaisza, 2019), ada tiga alasan utama mengapa bisnis dapat mengalami *financial distress*, dan pada akhirnya, gulung tikar. Penyebab-penyebab tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Model neoklasik, alokasi sumber daya yang tidak efisien dalam sebuah perusahaan dapat menyebabkan *financial distress* dan pada akhirnya, kebangkrutan. Alokasi sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasional tidak dijalankan secara efektif oleh manajemen.
- b. Model keuangan kemungkinan terjadinya *financial distress* muncul ketika sebuah perusahaan, meskipun memiliki kemampuan untuk mempertahankan diri dalam jangka waktu yang lama. Hal tersebut di atas mengisyaratkan bahwa meskipun memiliki susunan aset yang sesuai, perusahaan mempunyai keterbatasan dalam hal kemampuannya untuk mengkonversi aset menjadi uang tunai, yang dapat mengakibatkan kebangkrutan dalam waktu singkat.
- c. Model tata kelola perusahaan, menyatakan bahwa kebangkrutan muncul dari penggabungan aset dan struktur keuangan yang tepat, tetapi tidak dikelola dengan baik. Adanya inefisiensi dalam tata kelola perusahaan dapat menyebabkan perusahaan keluar dari pasar karena tantangan yang tidak dapat teratasi.

2.1.4 Laporan Keuangan

Menurut Fahmi (2012), laporan keuangan merupakan sarana untuk menginformasikan mengenai keadaan keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Laporan keuangan adalah dokumen resmi yang menyajikan data numerik tentang status keuangan, perubahan, dan pencapaian yang telah dicapai oleh organisasi dalam periode waktu tertentu (Sadeli, 2016).

Menurut Kasmir (2016), laporan keuangan adalah hasil yang merepresentasikan situasi keuangan perusahaan pada suatu titik waktu tertentu atau secara berulang. Kasmir lebih lanjut menjelaskan bahwa kondisi terkini telah tercermin dalam laporan keuangan perusahaan, yang menunjukkan status perusahaan saat ini. Situasi perusahaan saat ini adalah cerminan dari kondisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan selama periode waktu tertentu (untuk laporan laba rugi).

Menurut Kasmir (2016) beberapa tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan yaitu sebagai berikut:

- a. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- b. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- c. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- d. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.

- e. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- f. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
- g. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.
- h. Informasi keuangan lainnya”.

Pemeriksaan laporan keuangan perusahaan meliputi perhitungan dan evaluasi status keuangan dalam konteks historis, saat ini, dan prospektif (Syamsuddin, 2009). Tujuan pemeriksaan laporan keuangan, seperti yang dinyatakan oleh Prastowo dan Rifka (2010):

- a. “*Screening*, digunakan agar dapat mengetahui gambaran awal dalam menentukan pilihan alternatif di antara pilihan investasi.
- b. *Forecasting*, digunakan agar dapat memprediksi suatu keadaan dan kinerja keuangan pada masa yang akan datang.
- c. *Diagnosis*, digunakan sebagai proses diagnose terhadap masalah-masalah yang terdapat dalam bidang manajemen, operasional, atau masalah lainnya.
- d. *Evaluasi*, digunakan agar dapat mengetahui bagian yang harus dibenahi dalam manajemen.”

2.1.5 Analisis Rasio Keuangan

Menurut Harahap (2013), rasio keuangan memerlukan evaluasi dari beberapa pos untuk mendapatkan nilai numerik yang memiliki korelasi yang

signifikan dan bermakna. Penggunaan instrumen analisis yang menggunakan rasio merupakan metodologi yang lazim digunakan dalam menilai kondisi keuangan perusahaan. Metodologi ini menawarkan evaluasi yang komprehensif atas pencapaian operasional dan keuangan organisasi, yang memungkinkan para ahli untuk menilai positif atau negative kinerja perusahaan. Penggunaan angka rasio standar untuk perbandingan dengan angka rasio merupakan pendekatan yang berharga, seperti yang dicatat oleh Munawir (2010), rasio keuangan disajikan sebagai berikut:

- a. Rasio Likuiditas, digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan menganalisa rasio aset lancar terhadap kewajiban lancar (Hanafi, 2009).
- b. Rasio Profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2001).
- c. Rasio Leverage, menentukan proporsi uang untuk diberikan kepada pemilik bisnis dibandingkan dengan proporsi dana yang akan dipinjam dari kreditor perusahaan. Rasio ini juga menentukan apakah perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau tidak. Ketika total kewajiban perusahaan lebih besar dari nilai seluruh asetnya, perusahaan

dianggap berada dalam posisi tidak mampu memenuhi komitmen jangka panjangnya (Hanafi, 2009).

- d. Rasio Aktivitas, menurut Sartono (2001), rasio aktivitas adalah metrik yang menunjukkan sejauh mana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal. Dengan membandingkan rasio aktivitas dengan standar industri, maka dimungkinkan untuk menilai efisiensi suatu perusahaan dalam industrinya. Rasio aktivitas terdiri dari empat metrik utama, yaitu usia rata-rata piutang, perputaran persediaan, perputaran aset tetap, dan perputaran total aset. Rasio aktivitas memiliki tujuan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya.
- e. Rasio Pasar, yaitu indikator keuangan yang mengevaluasi nilai pasar suatu aset dibandingkan dengan nilai bukunya. Perspektif rasio terutama difokuskan pada sudut pandang investor, meskipun manajemen juga memiliki kepentingan terhadap rasio-rasio ini (Hanafi, 2009). Sundjaja dan Barlian (2003) menyatakan bahwa rasio pasar berfungsi sebagai mekanisme penilaian bagi para pemegang saham untuk mengukur kinerja perusahaan di masa lalu dan meramalkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Rasio pasar digunakan untuk menilai sejauh mana tujuan untuk meningkatkan nilai pemegang saham tercapai.

2.1.6 Metode Altman *Z-Score*

Dalam berbagai studi akademik, Altman *Z-Score* dipergunakan sebagai alat kontrol terukur terhadap status keuangan suatu perusahaan yang sedang

mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan manufaktur yaitu menggunakan formula yang terdiri dari 5 koefisien. Namun seiring dengan berjalannya waktu dan penyesuaian terhadap berbagai jenis perusahaan, Altman kemudian merevisi modelnya supaya dapat diterapkan pada semua perusahaan, baik manufaktur maupun non manufaktur. Modifikasi *Z-Score* yang diusulkan oleh Altman tidak melibatkan variabel X5, yang berkaitan dengan rasio penjualan terhadap total aset. Keputusan ini didasarkan pada pengamatan bahwa rasio tersebut menunjukkan variabilitas yang signifikan di seluruh industri yang dicirikan oleh ukuran aset yang berbeda-beda (Ramadhani dan Lukviarman, 2009).

Rumus Altman *Z-Score* telah dilakukan penyesuaian agar sesuai dengan berbagai jenis perusahaan, sehingga menghasilkan versi modifikasi dari rumus tersebut. Formula modifikasi tersebut adalah sebagai berikut:

$$Z = 6,56X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

Z : Indeks Kebangkrutan

X1 : Modal Kerja Terhadap Total Aset (*Working Capital / Total Asset*)

X2 : Laba Ditahan Terhadap Total Aset (*Retained Earnings / Total Asset*)

X3 : Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak Terhadap Total Aset (*Earning Before Interest and Tax / Total Asset*)

X4 = Nilai Pasar Ekuitas Terhadap Total Hutang (*Market Value of Equity / Total Liability*)

Klarifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai *Z-Score* model Altman Modifikasi, yaitu:

- a. Apabila nilai $Z < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang diprediksi mengalami kebangkrutan (*red zone*).
- b. Apabila nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk perusahaan yang diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut (*grey area*).
- c. Apabila nilai $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak mengalami kebangkrutan atau sehat (*safe zone*).

Pada penelitian ini, metode yang digunakan Altman *Z-Score* yang dimodifikasi karena bersifat kontemporer dan cocok untuk analisis perusahaan non manufaktur.

2.1.7 Rasio yang Terdapat dalam Model Altman *Z-Score*

1. *Working Capital to Total Asset (WC/TA)*

Rasio yang disebutkan di atas berfungsi sebagai indikator kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dana operasional dari seluruh total asetnya. Hal ini ditentukan dengan membagi modal kerja dengan total aset. Kepemilikan modal kerja yang besar menginsyaratkan kemampuan perusahaan untuk menjalankan aktivitas komersialnya, sehingga mengurangi kemungkinan menghadapi *financial distress* (Rachmawati dan Hadiprajitno, 2015).

2. *Retained Earnings to Total Assets (RE/TA)*

Rasio yang disebutkan di atas berfungsi sebagai indikator kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dana operasional dari kumpulan asetnya, yang ditentukan dengan membagi modal kerja dengan total aset. Adanya modal kerja yang cukup besar mengisyaratkan kemampuan perusahaan untuk menjalankan kegiatan usahanya secara efektif, sehingga mengurangi kemungkinan menghadapi *financial distress*. (Rachmawati dan Hadiprajitno, 2015).

3. *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets (EBIT/TA)*

Rasio yang disebutkan di atas menunjukkan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari aset internalnya, tidak termasuk pembayaran bunga dan pajak yang mungkin timbul dari alokasi pendapatan sebelum bunga dan pajak, dalam kaitannya dengan keseluruhan aset organisasi. Ketika rasio yang dihasilkan tinggi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah menggunakan asetnya dengan cara yang rasional, sehingga mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* (Rachmawati dan Hadiprajitno, 2015).

4. *Market Value Equity to Total Liability (MVE/TL)*

Rasio yang disebutkan di atas mengukur sejauh mana aset organisasi didanai melalui kewajiban yang diperoleh dari nilai pasar ekuitas dan kewajiban secara keseluruhan. Penurunan rasio yang disebutkan di atas mengindikasikan berkurangnya kapasitas organisasi untuk memenuhi kewajiban jangka panjang dengan menggunakan sumber daya

internalnya, sehingga meningkatkan kemungkinan menghadapi *financial distress* (Rachmawati dan Hadiprajitno, 2015).

2.2 Penelitian Terdahulu

Ringkasan penelitian terdahulu disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Tri Muflifah (2016)	“Penggunaan Metode Altman <i>Z-Score</i> untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	Pada 2014 terdapat 5 pada kategori sehat, 7 pada kategori <i>grey area</i> , 1 pada kategori bangkrut. Pada 2015 terdapat 3 pada kategori sehat, 8 pada kategori <i>grey area</i> , 2 pada kategori bangkrut.
2	Muhammad Zaim Thohari, Nengah Sudjana, Zahroh Z.A (2015)	“Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Analisis Model <i>Z-Score</i> (Studi pada sub sektor <i>Textile Mill Products</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013)”	Selama 5 tahun periode penelitian, terdapat 6 perusahaan yang diprediksi bangkrut, 1 perusahaan pada ” <i>grey area</i> ”, dan 1 perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak bangkrut.
3	Ira Ariani dan Fifi Swandari (2019)	“ <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman”	Pada tahun 2013, sebanyak 12 perusahaan diklasifikasikan sebagai perusahaan yang mengalami tekanan, sementara tidak ada yang dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak mengalami tekanan. Pada tahun 2014, terdapat total 12 perusahaan, dimana 3 perusahaan diidentifikasi sebagai

			perusahaan yang mengalami distress, sementara 9 perusahaan lainnya tidak dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami distress. Sepuluh perusahaan diidentifikasi berada dalam kondisi distress pada tahun 2015, sementara dua perusahaan ditemukan tidak terpengaruh oleh <i>financial distress</i> tersebut.
4	Chicha Lestari, Muh.Halim, Junaidi (2019)	“Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Metode Altman <i>Z-Score</i> (Studi Kasus Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada BEI 2011-2016)”	Tahun 2011-2016 terdapat 7 pada kondisi keuangan sehat, 3 pada kondisi keuangan <i>grey area</i> , dan 1 pada kondisi bangkrut.
5	Nur Fadillah, Murdifin Haming, Nurpadila (2019)	“Analisis <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur Subsektor <i>Food and Beverages</i> ”	Terdapat 5 perusahaan yang sehat (zona aman) dan 2 perusahaan yang masuk di “ <i>grey area</i> ”.
6	Alif Fikri Alim (2017)	“Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Model Altman <i>Z-Score</i> pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI”	Terdapat empat perusahaan yang menghadapi potensi kebangkrutan, satu perusahaan yang berada dalam kondisi ambiguitas, dan sembilan perusahaan yang saat ini menunjukkan kondisi keuangan yang sehat.
7	Siti Zulaikah dan Nisful Laila (2016)	“Perbandingan <i>Financial Distress</i> Bank Syariah Di Indonesia Dan Bank Islam Di Malaysia Sebelum Dan Sesudah Krisis Global	Terdapat perbedaan yang mencolok dalam prediksi gejala keuangan antara lembaga-lembaga perbankan syariah di Indonesia dan lembaga-

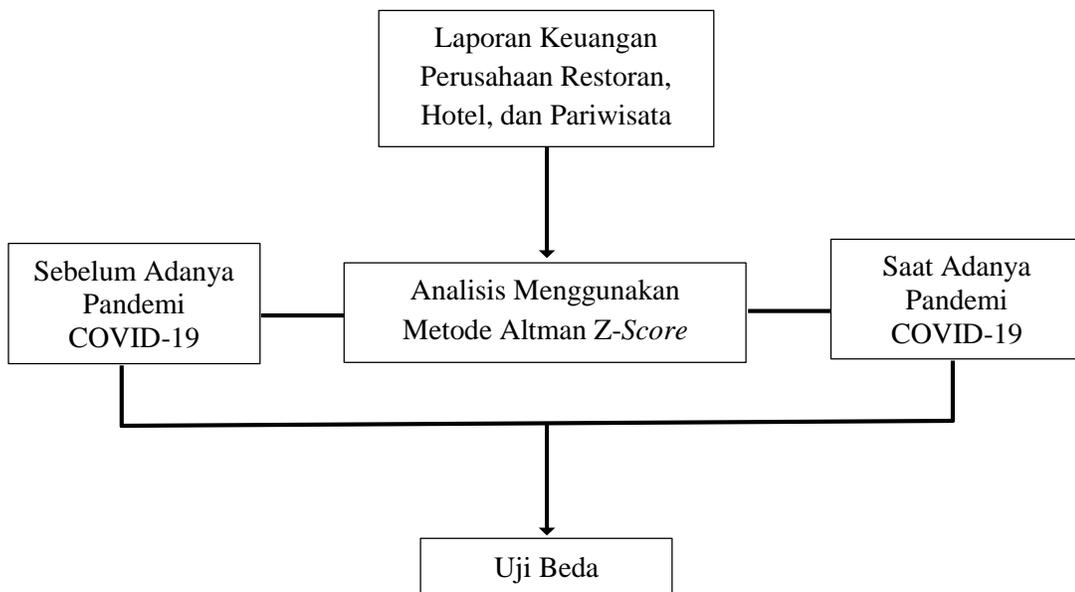
		2008 Menggunakan Model Altman <i>Z-Score</i> ”	lembaga perbankan syariah di Malaysia.
--	--	--	--

Sumber: www.scholar.google.com.

2.3 Kerangka Pemikiran

Model penelitian berikut adalah model yang akan digunakan untuk menguraikan kerangka kerja penelitian ini:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Laporan keuangan pada perusahaan restoran, hotel, dan pariwisata pada saat sebelum pandemi COVID-19 (2018 - 2019) dan saat adanya pandemi COVID-19 (2020 - 2021) dianalisis menggunakan metode Altman *Z-Score* dan kemudian dilakukan uji beda atau perbandingan tingkat nilai *Z-Score* sebelum dan saat adanya pandemi COVID-19.

2.4 Pengembangan Hipotesis

Financial distress adalah keadaan perusahaan di mana hasil operasionalnya tidak memadai untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Sumber daya keuangan yang tidak mencukupi untuk mempertahankan operasi menyebabkan kegagalan organisasi untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Metode Altman *Z-Score* adalah model yang umum digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Menurut temuan Altman dan McGough (1974), teknik Altman *Z-Score* menunjukkan tingkat akurasi sebesar 82% dalam memprediksi kebangkrutan. Model Altman *Z-Score* menunjukkan tingkat ketepatan yang signifikan dalam kapasitasnya untuk mengantisipasi probabilitas perusahaan mengalami kebangkrutan. Pernyataan tersebut di atas dikuatkan oleh temuan studi Zulaikah dan Laila (2016), yang menyoroti perbedaan yang mencolok dalam kemampuan meramalkan tantangan keuangan di antara Bank Syariah di Indonesia dan Malaysia. Perbedaan ini diamati sebelum dan sesudah penurunan ekonomi 2008, dan dianggap signifikan secara statistik pada ambang batas 5%. Berdasarkan pemaparan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1_a: Terdapat perbedaan yang signifikan *financial distress* sebelum dan saat pandemi COVID-19 di Indonesia.

Perhitungan modal kerja bersih melibatkan penghitungan selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar. Menurut Irfan dan Yuniati (2014), rasio modal kerja terhadap total aset mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh asetnya. Evaluasi kemampuan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek dilakukan melalui pengukuran modal kerja dan total aset. Menurut Saputra et al. (2022), terdapat penurunan nilai rata-rata modal kerja pada perusahaan subsektor transportasi dibandingkan dengan tingkat sebelum pandemi. Berdasarkan pembahasan di atas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H1_b: Tingkat modal kerja terhadap total aset selama pandemi COVID-19 lebih rendah dibandingkan sebelum pandemi COVID-19.

Laba ditahan berperan sebagai indikator untuk mengevaluasi ekspansi perusahaan tanpa mengandalkan pendanaan eksternal untuk modal tambahan. Hubungan antara laba ditahan dan total aset mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui penggunaan laba ditahan dan aset total. Menurut Saputra et al. (2022), terjadi penurunan rata-rata nilai laba ditahan pada perusahaan subsektor transportasi yang dapat dikaitkan dengan tantangan yang dihadapi perusahaan dalam mencapai tingkat laba yang signifikan di tengah pandemi. Berdasarkan pembahasan di atas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H1_c: Tingkat laba ditahan terhadap total aset selama pandemi COVID-19 lebih rendah dibandingkan sebelum pandemi COVID-19.

Pengukuran laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum membayar bunga atau pajak. Menurut Saputra et al. (2022), perusahaan dalam subsektor transportasi mengalami penurunan nilai rata-rata laba sebelum bunga dan pajak, disebabkan oleh tantangan yang dihadapi dalam mencapai tingkat laba di tengah pandemi.

Berdasarkan pembahasan di atas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H1a: Tingkat pendapatan sebelum bunga dan pajak terhadap total aset selama pandemi COVID-19 lebih rendah dibandingkan sebelum pandemi COVID-19.

Rasio leverage adalah perhitungan keuangan yang mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan membandingkan nilai pasar ekuitasnya dengan total utangnya. Rasio ini juga mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya. Saputra dkk. (2022) telah melaporkan bahwa pasar modal di Indonesia telah menunjukkan kondisi penurunan, yang menyebabkan penurunan rata-rata nilai pasar ekuitas di antara perusahaan-perusahaan subsektor transportasi dibandingkan dengan tingkat sebelum pandemi. Berdasarkan pembahasan di atas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H1e: Tingkat nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari hutang selama pandemi COVID -19 lebih rendah dibandingkan sebelum pandemi COVID-19.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini didasarkan pada penggunaan data kuantitatif yang diperoleh dari sumber data sekunder. Data tersebut berasal dari sumber resmi seperti situs web resmi perusahaan jasa yang beroperasi di sub-sektor restoran, hotel, dan pariwisata. Data yang digunakan mencakup periode waktu yang relevan dari tahun 2018 hingga 2021, dan keasliannya terverifikasi melalui dokumen yang tersedia di situs web Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta situs web resmi masing-masing perusahaan terkait.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini merujuk pada kelompok perusahaan jasa yang beroperasi di sub-sektor restoran, hotel, dan pariwisata dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 hingga 2021. Populasi ini mencakup entitas-individu perusahaan yang memiliki kualitas dan karakteristik yang relevan dengan tujuan penelitian ini, seperti yang dijelaskan oleh Sugiono (2017).

Metode *purposive sampling* digunakan dalam penelitian ini untuk memilih sampel. Metode ini melibatkan pertimbangan yang disengaja terhadap faktor-faktor tertentu dalam pemilihan sampel, sesuai dengan yang dikemukakan oleh Sugiyono

(2017). Penelitian ini menguraikan kriteria yang digunakan untuk tujuan pemilihan sampel, yaitu sebagai berikut:

- a. Perusahaan jasa sub-sektor restoran, hotel, dan pariwisata yang sudah terdaftar di BEI pada periode 2018 sampai dengan 2021.
- b. Perusahaan menyampaikan laporan keuangan lengkap sampai dengan tahun 2021.
- c. Laporan keuangan yang diterbitkan dengan menggunakan mata uang rupiah secara konsisten.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2013), variabel penelitian mengacu pada suatu fenomena yang dipilih oleh peneliti untuk tujuan studi, dengan tujuan untuk mengumpulkan informasi, melakukan pengujian, dan menarik kesimpulan berdasarkan hasil yang diperoleh. Untuk menilai kemungkinan perusahaan menghadapi *financial distress*, metode Altman *Z-Score* Modifikasi digunakan dalam penelitian ini, yang terdiri dari gabungan empat rasio keuangan:

$$Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Berikut ini adalah penjelasan dari variabel-variabel rasio yang terdapat di model Altman:

3.3.1 *Working Capital to Total Assets (WC/TA)*

Rasio yang mengukur proporsi modal kerja bersih perusahaan terhadap total aset perusahaan. Modal kerja merupakan selisih antara aktiva lancar dan

hutang lancar perusahaan (Endri, 2009).

$$WCTA = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

3.3.2 *Retained Earnings to Total Assets (RE/TA)*

Rasio yang menyatakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dalam kaitannya dengan keseluruhan asetnya (Endri, 2009). Perusahaan dengan rasio laba ditahan terhadap total aset (RETA) yang tinggi memiliki sejumlah besar pendanaan internal yang dapat digunakan untuk keperluan modal dan investasi. Hal ini, pada gilirannya, memungkinkan perusahaan untuk melunasi utang-utangnya kepada pihak eksternal. Menerapkan langkah ini berpotensi mengurangi kemungkinan menghadapi tantangan keuangan dalam organisasi.

$$RETA = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

3.3.3 *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets (EBIT/TA)*

Rasio yang mencerminkan tingkat efektivitas dan efisiensi pengelolaan investasi keseluruhan yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Semakin tinggi rasio ini, semakin efektif dan efisien pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki (Sudana, 2011).

$$EBITTA = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

3.3.4 *Market Value Equity to Total Liability (MVE/TL)*

Pengukuran yang mengindikasikan proporsi total aset perusahaan yang didanai oleh kewajiban utangnya. Rasio ini digunakan untuk menentukan seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajiban hutangnya dengan menggunakan nilai total asetnya. Jika perusahaan akan dibubarkan atau dilikuidasi, rasio ini digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh hutangnya, baik yang akan jatuh tempo dalam waktu dekat maupun yang akan jatuh tempo dalam waktu lama (Endri, 2009).

$$BVETL = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Total Hutang}}$$

3.4 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan uji-t untuk menguji hipotesis melalui perbandingan nilai perbedaan rata-rata antara dua sampel.

3.4.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah teknik yang digunakan dalam pemrosesan data dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi data. Pendekatan ini memerlukan perhitungan berbagai ukuran statistik, termasuk rata-rata, varians, deviasi standar, jumlah, rentang, nilai maksimum (maks), nilai minimum (min), serta kurtosis dan kemencengan distribusi data. Melalui penggunaan analisis statistik

deskriptif, pemahaman yang lebih komprehensif tentang atribut data yang diamati dapat diperoleh. Rata-rata berfungsi sebagai ukuran sentral untuk kumpulan data yang diberikan, sedangkan varians dan deviasi standar memberikan wawasan tentang penyebaran data relatif terhadap rata-rata. Penjumlahan kumpulan data memberikan indikasi besaran keseluruhan data, sedangkan rentang nilai menunjukkan perbedaan antara nilai tertinggi dan terendah (Ghozali, 2013).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

3.4.2.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016), uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah distribusi data dalam suatu populasi tertentu sesuai dengan distribusi normal atau tidak. Untuk tujuan uji normalitas, digunakan prosedur statistik yang dikenal dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Uji ini menentukan apakah data berdistribusi normal atau tidak. Dalam kebanyakan kasus, evaluasi ini digunakan untuk menentukan normalitas data yang berskala interval atau rasio.

3.4.3 Analisa Menggunakan Metode Altman *Z-Score*

Penelitian ini menggunakan indeks rasio sebagai alat untuk memastikan klasifikasi perusahaan ke dalam salah satu dari tiga kategori (sehat, rawan bangkrut, dan bangkrut).

Rasio keuangan dalam metode *Altman Z-Score* yang digunakan:

- a. X1: Rasio modal kerja terhadap total aset.

- b. X2: Rasio laba ditahan terhadap total aset.
- c. X3: Rasio sebelum bunga dan pajak terhadap total aset.
- d. X4: Rasio nilai pasar ekuitas terhadap total hutang.

Hasil dari masing-masing perusahaan yang dijadikan objek penelitian dihitung dengan rumus Altman *Z-Score* Modifikasi:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Mengklarifikasi berdasarkan hasil *Score* dengan menentukan batas melalui titik *cut off*. Hasil dari proses klarifikasi menunjukkan bahwa perusahaan dapat dikategorikan ke dalam tiga kelompok, yaitu sebagai berikut:

- a. Apabila nilai $Z < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang diprediksi mengalami kebangkrutan (*red zone*).
- b. Apabila nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk perusahaan yang diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut (*grey area*).
- c. Apabila nilai $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak mengalami kebangkrutan atau sehat (*safe zone*).

3.5 Uji Hipotesis

3.5.1 *Paired Sample T-test*

Paired sample t-test atau uji t sampel berpasangan adalah jenis analisis statistik parametrik yang membandingkan dua sampel yang memiliki hubungan satu sama lain dan mengikuti distribusi normal

untuk menguji hipotesis mengenai kesamaan atau perbedaan di antara sampel. Dalam pengujian ini, dua sampel yang dievaluasi adalah sampel yang sama, namun terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik antara dua perlakuan atau tindakan. Digunakan ketika akan mengevaluasi perbedaan rata-rata antara pasangan data yang terkait satu sama lain, misalnya sebelum dan sesudah perlakuan atau pengukuran yang berbeda (Ghozali, 2016). Dalam mengambil keputusan dapat dilihat dari:

1. H_0 diterima, jika probabilitas $> 0,05$.
2. H_0 ditolak, jika probabilitas $\leq 0,05$.

3.5.2 *Wilcoxon Sign Rank Test*

Uji statistik yang bersifat non-parametrik dan tidak memerlukan asumsi bahwa data terdistribusi secara normal. Penggunaan uji ini sering digunakan sebagai pengganti *paired sample t-test* dalam situasi di mana data tidak memenuhi asumsi distribusi normal. Uji ini merupakan metode statistik yang menggunakan perbedaan peringkat antara pasangan data untuk menilai adanya perbedaan yang signifikan secara statistik antara dua perlakuan atau pengukuran yang berbeda pada sampel tunggal. Dengan demikian, uji ini memberikan solusi yang lebih fleksibel dalam analisis data ketika asumsi distribusi normal tidak terpenuhi. Dalam mengambil keputusan dapat dilihat dari:

1. H_0 diterima, jika probabilitas $> 0,05$.
2. H_0 ditolak, jika probabilitas $\leq 0,05$.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi perbandingan tingkat *financial distress* di Indonesia, yang dinilai dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* Modifikasi. Penelitian ini menggunakan sampel 33 perusahaan jasa yang beroperasi di sub-sektor restoran, hotel, dan pariwisata, yang terdaftar secara publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2019 (sebelum pandemi COVID-19) dan periode 2020-2021 (saat pandemi COVID-19). Sampel tersebut mencakup total 132 observasi. Berdasarkan latar belakang kontekstual dan tinjauan literatur yang lengkap, serta kerangka penelitian, maka kesimpulan yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

1. Selama pandemi COVID-19, terdapat 16 perusahaan yang mengalami *financial distress* yang diukur menggunakan metode Altman *Z-Score* Modifikasi. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah AKKU, BUVA, CLAY, CSMI, DFAM, FAST, FITT, IKAI, JGLE, MAPB, PANR, PDES, PJJA, PNSE, PTSP, dan SOTS.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan tingkat *financial distress* sebelum dan saat adanya pandemi COVID-19. Sebelum pandemi, berada dalam kategori sehat

dengan nilai rata-rata *Z-Score* 4,32. Namun, saat adanya pandemi COVID-19, memiliki nilai rata-rata *Z-Score* sebesar 2,15, yang berarti berada pada kategori abu-abu. Hal ini menandakan bahwa perusahaan di sub-sektor restoran, hotel, dan pariwisata mengalami perubahan kondisi keuangan yang dipengaruhi oleh penurunan pendapatan dan laba usaha. Perubahan ini meningkatkan potensi terjadinya *financial distress* akibat dari hadirnya pandemi COVID-19 di Indonesia.

5.2 Keterbatasan

Di dalam penelitian ini memiliki keterbatasan dalam proses penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, metode Altman *Z-Score* tidak mampu mendefinisikan *financial distress* karena secara nyata perusahaan yang diprediksi bangkrut masih tetap beroperasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2023.
2. Dalam penelitian ini hanya sebatas perusahaan restoran, hotel, dan pariwisata saja, sehingga hasil yang diuji pada perusahaan sektor yang berbeda tidak dapat dipastikan sama dengan hasil penelitian ini.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan menambah sampel dan periode penelitian, serta menggunakan metode analisis *financial distress* yang

lainnya seperti metode *Springate* dan *Zmijewski*.

2. Pihak manajemen dapat meminimalisir dan menghindari risiko terjadinya *financial distress* pada perusahaan dengan melihat hasil yang telah disimpulkan dalam penelitian ini. Dan bagi pihak eksternal (investor), hasil analisis dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi pertimbangan investasi pada perusahaan tersebut sehingga dapat mengambil keputusan dengan tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- Alim, Alif Fikri. 2017. Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Model Altman *Z-Score* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. Jurnal Manajemen. Yogyakarta.
- Altman, E. 1968. *Financial Ratio Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy*. *Journal of Finance* Vol XXIII No.4, pp. 589–610.
- Ariani, Ira dan Fifi Swandari. 2019. *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman. Jurnal Ilmu Manajemen Indonesia. Vol. 2 No.1, 66-77
- Ayu Suci Ramadhani & Niki Lukviarman. 2009. Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Siasat Bisnis, Vol.13, No.1:15-28.
- Bergh, D.D., Connelly, B.L., Ketchen, D.J. and Shannon, L.M. (2014). “Signalling theory and equilibrium in strategic management research: an assessment and a research agenda”. *Journal of Management Studies*, Vol. 51 No. 8, pp. 1334-1360.
- Elaisza, Reffy. 2019. Pengaruh Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei). *Mulawarman Journal Of Accounting*. Vol 3, No 4.
- Endri. 2009. “Prediksi Kebangkrutan Bank Untuk Menghadapi dan Mengelola Perubahan Lingkungan Bisnis: Analisis Model Atman *Z-Score*”. Surabaya: *ABFI Institute* Perbanas.
- Fahmi, Irham. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Penerbit Alfabeta: Cv Bandung.
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan Program SPSS. Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hanafi, Mahmud M & Abdul Halim. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP. AMP YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.
- Hendrianto. 2012. “Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi di Indonesia”. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. (Vol. 1, No.3).
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Khaliq, A., Motawe Altarturi, B. H., Mohd Thas Thaker, H., Harun, M. Y., & Nahar, N. (2014). Identifying *Financial Distress* Firms: A Case Study of Malaysia’s Government Linked Companies (GLC). *International Journal of Economic, Finance and Management* ISSN 2307-246, 3(3), 141–150
- Lestari, Chicha., Muh. Salim dan Junaidi. 2018. Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Metode Altman *Z-Score* (Studi Kasus Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada BEI 2011-2016). *Jurnal Manajemen*, Juni 2018, 6-13.
- Muflifah, Tri. 2016. Penggunaan Metode Altman *Z-Score* untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Jurusan Akuntansi*. Yogyakarta.
- Prastowo, Dwi dan Rifka Juliaty. 2010. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi (Edisi 3)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Platt, Harlan D dan Platt, Marjorie B.2002. *Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias*. *Journal of Economics and Finance*.
- Ramadhani dan Lukviarman. 2009. Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman pertama, Altman Revisi dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Penjelas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 13, No. 1, April: 15-28.
- Rahmawati, Aryani Intan Endah dan P. Basuki Hadiprajitno. 2015. “Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013”. *Journal of Accounting*, 4(2), 1-11.
- Sadeli, L. M. 2016. *Dasar-Dasar Akuntansi*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Saputra, A. A., Prasetyo, T. J., & Idris, A. Z. (2022). Analisis Pengaruh Krisis Pandemi Covid-19 terhadap *Financial Distress* “(Studi Empiris pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Periode 2019 Kuartal 1 dan 2020 kuartal 2).” *Inovasi Pembangunan-Jurnal Kelitbangan*, 10(1), 51–67.

- Sarbapriya, Ray. 2011. "Assessing Corporate Financial Distress in Automobile Industry of India: An Application of Altman's Model". *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol 2. No.3.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Empat. BPFE: Yogyakarta.
- S. Munawir. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Liberty Yogya.
- Sudana, I. Made. 2011. "Manajemen Keuangan Perusahaan; Teori dan Praktik". Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Afabeta
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Sundjaja, Ridwan S. Barlian, Inge. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat, Literata Lintas Media: Klaten.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Toto. 2011. *Prediksi kebangkrutan perusahaan*. Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia.
- Thohari, Muhammad Zaim., Nengah Sudjana, dan Zahroh Z.A. 2015. *Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Analisis Model Z-Score (Studi pada Subsektor Textile Mill Products yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013)*. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 28.
- Zulaikah, Siti dan Nisful Laila. 2016. *Perbandingan Financial Distress Bank Syariah Di Indonesia Dan Bank Islam Di Malaysia Sebelum Dan Sesudah Krisis Global 2008 Menggunakan Model Altman Z-Score*. *Jurnal Ekonomi Syariah dan Terapan*. Vol. 3. No.11, 900-914.
- www.scholar.google.com. Diakses pada tanggal 30 September 2020.
- www.kompas.com. Diakses pada tanggal 01 Oktober 2020.
- www.lampost.co. Diakses pada tanggal 01 Oktober 2020.
- www.cnbcindonesia.com. Diakses pada tanggal 01 Oktober 2020.
- www.datatempo.co. Diakses pada tanggal 21 Maret 2023.
- www.kemenparekraf.go.id. Diakses pada tanggal 20 Mei 2023.