



Fenomena *Financial Distress* Sebelum dan Sesudah COVID-19 (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia)

Lusi Amelia Ramadhani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sjech M.Djamil
Djambek Bukittinggi

Korespondensi penulis: lusiamelia2119@gmail.com

Tartila Devy

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sjech M.Djamil
Djambek Bukittinggi

Email: tartiladevy@uinbukittinggi.ac.id

Abstract. Health problems caused by the COVID-19 pandemic have had a major impact on economic contraction in Indonesia. The policies set by the government to prevent the transmission of the COVID-19 virus have an impact on the financial performance of companies in Indonesia. One of the influential sectors includes the hotel, restaurant and tourism sectors which rely on the number of visitors for company operations. The aim of this research is to analyze the comparison of potential financial distress before and after COVID-19 in hotel, restaurant and tourism sector companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index using bankruptcy analysis methods, namely the Grover, Springate and Zmijweski methods. This research uses a comparative quantitative approach, which analyzes the comparison between potential financial distress before and after COVID-19. The sample was selected using a purposive sampling method to obtain a sample of 12 companies from a total population of 35 companies in the hotel, restaurant and tourism sector. Data collection uses the documentation method with secondary data in the form of company financial reports for 2017-2022. The results of research based on analytical methods, namely the Grover, Springate and Zmijweski methods, show that there are differences in the potential for financial distress before and after COVID-19. The difference in potential financial distress is higher after COVID-19. Based on the Grover method, the average G-Score produced is $-0.136 < -0.02$. Based on the Springate method, the resulting average S-Score is $-0.017 < 0.862$. Based on the Zmijweski method, the resulting average X-Score is $-1.345 < 0$. So from the resulting average it can be concluded that companies in the hotel, restaurant and tourism sectors experienced differences in the potential for financial distress before and after COVID-19 because all three were below the significance value of each method.

Keywords: COVID-19; Financial Distress; Grover; Springate; Zmijweski

Abstrak. Masalah kesehatan yang diakibatkan oleh pandemi COVID-19 berdampak besar terhadap kontraksi perekonomian di Indonesia. Kebijakan yang ditetapkan pemerintah untuk mencegah penularan virus COVID-19 berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Salah satu sektor yang berpengaruh termasuk sektor hotel, restoran dan pariwisata yang mengandalkan jumlah pengunjung untuk operasional perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perbandingan potensi financial distress sebelum dan sesudah COVID-19 pada perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia menggunakan metode analisis kebangkrutan yaitu metode Grover, Springate dan Zmijweski. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif komparatif, yang menganalisa perbandingan antara potensi financial distress sebelum dan sesudah adanya COVID-19. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan dari total 35 populasi perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata. Pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi dengan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan tahun 2017-2022. Hasil penelitian berdasarkan metode analisis, yaitu metode Grover, Springate dan Zmijweski menunjukkan bahwa terdapat perbedaan potensi financial distress sebelum dan sesudah COVID-19. Perbedaan potensi financial distress tersebut lebih tinggi sesudah adanya COVID-19. Berdasarkan metode Grover rata-rata G-Score yang dihasilkan sebesar $-0,136 < -0,02$. Berdasarkan metode Springate rata-rata S-Score yang dihasilkan sebesar $-0,017 < 0,862$. Berdasarkan metode Zmijweski rata-rata X-Score yang dihasilkan sebesar $-1,345 < 0$. Sehingga dari rata-rata yang dihasilkan tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata mengalami perbedaan potensi financial distress sebelum dan sesudah COVID-19 karena ketiganya berada dibawah nilai signifikansi masing-masing metode.

Kata Kunci: COVID-19; Financial Distress; Grover; Springate; Zmijweski

LATAR BELAKANG

Financial Distress merupakan suatu kondisi perusahaan mengalami kesulitan yang disebabkan karena adanya penurunan kegiatan ekonomi perusahaan dalam meramalkan keberlangsungan perusahaan. Kondisi *Financial Distress* ini terjadi saat perusahaan mengalami masalah atau kesulitan keuangan seperti ketidakmampuan perusahaan membayar kewajiban yang akan jatuh tempo dan laba operasional perusahaan tidak mampu menutupi total biaya yang dikeluarkan dan sangat menjadi ancaman bagi sebuah perusahaan sebab harus memaksimalkan kinerja perusahaan agar terhindar dari kondisi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi atau *financial distress*) (Alvionita et al., 2021).

Financial Distress disebabkan oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal *Financial Distress* adalah kurangnya kompetensi pihak manajemen perusahaan yang berpengaruh pada pengambilan keputusan dan kebijakan yang ditetapkan manajemen perusahaan. Sedangkan faktor eksternal disebabkan oleh penurunan harga produk yang dihasilkan, penurunan jumlah permintaan konsumen, kondisi perekonomian, kebijakan pemerintah terkait jenis usaha, dan lain sebagainya (Kusumastuti et al., 2023).

Faktor eksternal lainnya yang mempengaruhi kinerja perusahaan dalam segi keuangan dan operasional adalah pandemi COVID-19 yang ditetapkan oleh WHO sebagai pandemi global yang berdampak pada perekonomian dunia. Hingga 24 Oktober 2020 tercatat sebanyak 385.890 kasus COVID-19 di Indonesia. Kondisi ini menyebabkan pemerintah Indonesia membuat kebijakan seperti *Physical Distancing* (pembatasan jarak antri antar individu dengan jarak 1 meter), *Work From Home* (kegiatan pekerjaan yang dilakukan dari rumah), dan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) untuk mencegah terjadinya penularan virus COVID-19. Kebijakan inilah yang membuat perekonomian Indonesia berdampak menjadi -5,32% YoY berdasarkan data BPS karena terjadinya pembatasan kegiatan usaha dan penurunan daya beli masyarakat (Armadani et al., 2021).

Di Indonesia pandemi COVID-19 juga berdampak pada sektor pariwisata yang menyebabkan perubahan ekonomi. Di mana sektor pariwisata ini memberikan manfaat yang tinggi bagi penyerapan tenaga kerja, dan pengembangan aktivitas seperti restoran, penginapan, dan lain-lainnya. Namun saat pandemi sedang berlangsung perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata harus membatasi pergerakan operasional untuk mengikuti kebijakan dari pemerintah dalam hal pencegahan penularan COVID-19. Perusahaan melakukan kebijakan internal seperti pembatasan jam operasional perusahaan, membatasi jumlah pengunjung,

bahkan penutupan sementara. Sehingga hal ini tentu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan tidak banyak perusahaan yang harus mengurangi jumlah karyawan hingga tutup operasional.

Terhitung semenjak pandemi sektor pariwisata di Indonesia mengalami kerugian mencapai 85,7 Triliun. Rincian total kerugian tersebut adalah sektor perhotelan sebesar 30 Triliun, sektor Restoran sebanyak 40 Triliun, sektor Maskapai sebesar 11,7 Triliun, dan Sektor *tour operator* sebesar 4 Triliun. Selain itu, sebanyak 2.000 hotel dari 8.000 restoran mengalami kerugian dan tutup operasional selama pandemi COVID-19 dan 92 dari 100 hotel dan restoran diantaranya mengalami penurunan jumlah pendapatan berdasarkan survei Badan Pusat Statistik pada tanggal 10-17 Juli 2020 (Armadani et al., 2021). Tingkat wisatawan mancanegara ke Indonesia juga mengalami penurunan sebesar 45,01% dari periode tahun 2019 (Premananda, 2021).

Perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia sebagian besar mengalami penurunan pendapatan dan laba yang diperoleh perusahaan mengalami kerugian selama pandemi COVID-19. Salah satu perusahaan yang mengalami laba negatif yang semakin besar semenjak terjadinya pandemi COVID-19 adalah *Red Planet Indonesia Tbk.* yang mengalami peningkatan laba negatif pada tahun 2020 sebesar -Rp 29.021.708.130 yang naik lebih dari 50% dari tahun 2019, sedangkan untuk tahun selanjutnya perusahaan ini mengalami penurunan laba negatif yang cukup tinggi. Sementara itu juga terdapat perusahaan yang hanya mengalami penurunan pendapatan tanpa mengalami laba negatif seperti perusahaan Bayu Buana Tbk. dan MNC *Land Tbk.*

Penurunan yang terjadi pada sektor hotel, restoran dan pariwisata disebabkan oleh terhambatnya operasional perusahaan akibat dari pandemi COVID-19. Kebijakan pemerintah dalam upaya menghambat laju penyebaran virus seperti PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar), aturan pembatasan jarak antar individu diluar, *work from home* memberikan dampak yang cukup besar pada operasional perusahaan. Sehingga terjadi peningkatan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) oleh perusahaan yang *collabs* selama masa pandemi dan berdampak pada tingkat ekonomi masyarakat. Berdasarkan hal tersebut perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata harus diperhatikan supaya permasalahan keuangan tidak menyebabkan terjadinya *Financial Distress* pada perusahaan terkait.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kusumastuti et al., 2023) yang melakukan analisis perbandingan *financial distress* sebelum dan selama pandemi COVID-19. Persamaan penelitian ini dengan penelitian tersebut adalah variabel yang digunakan yaitu *Grover, Springate, dan Zmijweski*. Sedangkan perbedaan diantara keduanya

adalah objek dan periode penelitian yang dilakukan. Penelitian lain yang dilakukan oleh (Armadani et al., 2021) menganalisis financial distress pada perusahaan sub sektor pariwisata perhotelan menggunakan metode Altman Z-Score berhasil meneliti 6 perusahaan mengalami potensi financial distress dari 25 perusahaan pada triwulan 1 tahun 2020 dan sebanyak 9 perusahaan berpotensi mengalami financial distress pada triwulan 2 tahun 2020. Sedangkan sebanyak 6 perusahaan terus mengalami peningkatan nilai Z pada kedua triwulan tersebut.

Berdasarkan pertimbangan fenomena dan fakta diatas, maka peneliti berminat untuk melakukan penelitian komparatif mengenai analisis perbandingan potensi *financial distress* sebelum dan sesudah COVID-19 pada perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2017-2022 yaitu sebanyak 12 sampel perusahaan. Model analisis yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* adalah Model *Grover*, Model *Sprigate*, dan Model *Zmijweski*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang termasuk pada penelitian komparatif yang bersifat membandingkan antara dua variabel atau lebih terhadap topik yang diteliti. Populasi pada penelitian ini adalah pada perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2022. Pemilihan sampel pada penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria Perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia, Perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap pada tahun 2017-2022, Perusahaan mengalami penurunan laba pada tahun yang diteliti, Perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata yang menyajikan secara lengkap laporan keuangan dan mencantumkan data variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian. Maka berdasarkan kriteria tersebut diperoleh jumlah sampel sebanyak 12 perusahaan.

Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder yang terdapat pada laporan keuangan tahunan perusahaan. sumber data penelitian adalah dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diakses melalui www.idx.co.id, dan website perusahaan. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Selanjutnya, data yang diperoleh dari laporan keuangan akan di analisis menggunakan rasio pengukuran metode *Grover*, *Sprigate* dan *Zmijweski* sehingga menghasilkan nilai *G-Score*, *S-Score* dan *X-Score*. Kemudian nilai tersebut akan dilakukan uji deskriptif, uji normalitas, dan uji hipotesis menggunakan uji beda Uji *wilcoxon signed rank test* dan Uji *Paired Sample T-test*.

HASIL DAN PEMBAHASAN**Hasil****1. Analisis Statistik Deskriptif****Tabel 1.** Statistik Deskriptif Metode *Grover*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD G-Score Sebelum COVID-19	36	-0,568	1,346	0,28174	0,394163
FD G-Score Sesudah COVID-19	36	-2,667	0,879	-0,13631	0,697857
Valid N (listwise)	36				

Sumber: SPSS 26, 2023

Berdasarkan Tabel 1. FD *G-Score* sebelum COVID-19 memiliki nilai minimum sebesar -0,568 dengan keterangan tidak sehat dan nilai maksimum yang diperoleh sebesar 1,346 dengan keterangan sehat. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh adalah sebesar 0,28174. Artinya rata-rata nilai FD *G-Score* sebelum COVID-19 adalah sebesar 0,28174 berada pada kondisi sehat karena nilai tersebut lebih besar dari 0,01. dan rata-rata perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata pada periode ini kemungkinan tidak mengalami *financial distress*.

Untuk FD *G-Score* sesudah COVID-19 memiliki nilai minimum sebesar -2,667 dengan keterangan tidak sehat pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 0,879 dengan keterangan sehat. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh adalah sebesar -0,13631. Artinya rata-rata nilai FD *G-Score* sesudah COVID-19 adalah sebesar -0,13631 berada pada kondisi tidak sehat karena $<-0,02$ dan rata-rata perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata pada periode ini kemungkinan mengalami *financial distress*. Nilai ini menunjukkan bahwa secara rata-rata potensi *financial distress* periode sesudah COVID-19 lebih tinggi dibanding periode sebelum COVID-19.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Metode *Springate*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD S-Score Sebelum COVID-19	36	-0,801	1,911	0,60249	0,661805
FD S-Score Sesudah COVID-19	36	-2,592	2,257	-0,01667	0,874303
Valid N (listwise)	36				

Sumber: SPSS 26, 2023

Berdasarkan Tabel 2. FD *S-Score* sebelum COVID-19 memiliki nilai minimum sebesar -0,801 dengan keterangan tidak sehat dan nilai maksimum yang diperoleh sebesar 1,911 dengan keterangan sehat. Sedangkan nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar 0,60249. Artinya rata-rata nilai FD *S-Score* sebelum COVID-19 adalah sebesar 0,60249 berada pada kondisi tidak sehat karena $<0,862$ dan rata-rata perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata pada periode ini kemungkinan mengalami *financial distress*.

Untuk FD *S-Score* sesudah COVID-19 memiliki nilai minimum sebesar -2,592 dengan keterangan tidak sehat dan nilai maksimum yang diperoleh sebesar 2,257 dengan keterangan sehat. Sedangkan nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar -0,01667. Artinya rata-rata nilai FD *S-Score* sesudah COVID-19 adalah sebesar -0,01667 berada pada kondisi tidak sehat karena $<0,862$ dan rata-rata perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata pada periode ini kemungkinan mengalami *financial distress*. Nilai ini menunjukkan bahwa secara rata-rata potensi *financial distress* periode sesudah COVID-19 lebih tinggi dibanding periode sebelum COVID-19.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Metode *Zmijweski*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD X-Score Sebelum COVID-19	36	-3,612	-0,953	-2,19568	0,775457
FD X-Score Sesudah COVID-19	36	-3,390	2,595	-1,34503	1,706561
Valid N (listwise)	36				

Sumber: SPSS 26, 2023

Berdasarkan Tabel 3. FD *X-Score* sebelum COVID-19 memiliki nilai minimum sebesar -3,612 dengan keterangan sehat dan nilai maksimum yang diperoleh sebesar -0,953 dengan keterangan sehat. Sedangkan nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar -2,19568. Artinya rata-rata nilai FD *X-Score* sebelum COVID-19 adalah sebesar -2,19568 berada pada kondisi sehat karena <0 dan rata-rata perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata pada periode ini kemungkinan tidak mengalami *financial distress*.

Untuk FD *X-Score* sesudah COVID-19 memiliki nilai minimum sebesar -3,390 dengan keterangan sehat dan nilai maksimum yang diperoleh sebesar 2,595 dengan keterangan tidak sehat. Sedangkan nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar -1,34503. Artinya rata-rata nilai FD *X-Score* sesudah COVID-19 adalah sebesar -1,34503 berada pada kondisi sehat karena <0 dan rata-rata perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata pada periode ini kemungkinan tidak mengalami *financial distress*. Nilai ini menunjukkan bahwa secara rata-rata potensi *financial distress* periode sesudah COVID-19 lebih tinggi dibanding periode sebelum COVID-19.

2. Perbandingan Analisis Statistik Deskriptif *Financial Distress* Sebelum Dan Sesudah COVID-19

Hasil analisis statistik deskriptif dapat digunakan untuk melihat nilai variabel yang diteliti yaitu *financial distress* sebelum COVID-19 dan sesudah COVID-19. Data yang digunakan adalah data tahun 2017, 2018, dan 2019 untuk periode sebelum COVID-19. Sedangkan untuk periode sesudah COVID-19 menggunakan data tahun 2020, 2021, dan 2022. Adapun rincian data tersebut dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Rata-Rata *G-Score* Tahun 2017-2022

KODE	Metode Grover					
	Sebelum COVID-19			Sesudah COVID-19		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BAYU	0,751	0,829	0,934	0,748	0,677	0,879
BUVA	-0,223	-0,152	-0,367	-2,667	-1,582	-1,545
ICON	0,793	1,066	1,346	0,643	0,675	0,003
JHD	0,079	0,062	-0,568	-0,150	-0,137	-0,017
KPIG	0,418	0,361	0,237	0,163	0,113	0,090
PANR	0,420	0,221	0,331	-0,225	-0,288	0,082
PDES	0,414	0,153	0,236	-1,156	0,300	-0,035
PGLI	-0,119	-0,065	-0,013	0,326	0,103	-0,532
PJAA	0,373	0,272	0,394	-0,649	-0,129	0,097
PSKT	-0,074	-0,029	0,106	-0,186	-0,097	-0,034
PTSP	0,234	0,475	0,468	-0,523	-0,396	0,120
SHID	0,241	0,280	0,258	0,104	0,164	0,152
Rata-Rata	0,282			-0,136		

Sumber: Data Olahan, 2023

Berdasarkan data pada tabel 4. di atas, maka nilai perhitungan Metode *Grover* pada periode sebelum COVID-19 memiliki nilai sebesar 0,282 lebih besar dibandingkan dengan periode sesudah COVID-19 sebesar -0,136. Nilai ini menunjukkan bahwa rata-rata sampel perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata pada penelitian ini memiliki nilai *G-Score* yang rendah setelah adanya COVID-19 dibanding sebelum adanya COVID-19. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel relatif besar mengalami *financial distress* berdasarkan metode *Grover*. Sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan sampel memiliki potensi *financial distress* yang tinggi setelah adanya COVID-19 dibanding sebelum COVID-19.

Tabel 5. Rata-Rata *S-Score* Tahun 2017-2022

KODE	Metode <i>Springate</i>					
	Sebelum COVID-19			Sesudah COVID-19		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BAYU	1,554	1,692	1,911	0,762	0,658	1,556
BUVA	-0,167	-0,049	-0,274	-2,592	-1,177	-0,994
ICON	0,698	1,044	1,350	0,583	0,565	0,048
JIHD	0,309	0,270	-0,337	-0,161	-0,189	0,159
KPIG	1,787	0,656	0,251	0,149	0,078	0,077
PANR	0,604	0,598	0,537	-0,376	-0,516	0,472
PDES	1,135	0,594	0,365	-1,561	-0,099	0,237
PGLI	0,085	0,988	1,034	-0,519	1,602	2,257
PJAA	0,752	0,523	0,810	-0,629	-0,262	0,306
PSKT	-0,801	-0,300	-0,141	-0,613	-0,307	-0,099
PTSP	0,966	1,376	1,415	-0,299	0,263	0,932
SHID	0,177	0,205	0,073	-0,304	-0,461	-0,147
Rata-Rata	0,602			-0,017		

Sumber: Data Olahan, 2023

Berdasarkan data pada tabel 5. di atas, maka nilai perhitungan Metode *Springate* pada periode sebelum COVID-19 memiliki nilai sebesar 0,602 lebih besar dibandingkan dengan periode sesudah COVID-19 sebesar -0,017. Nilai ini menunjukkan bahwa rata-rata sampel perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata pada penelitian ini memiliki nilai *S-Score* yang rendah setelah adanya COVID-19 dibanding sebelum adanya COVID-19. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel relatif besar mengalami *financial distress* berdasarkan metode *Springate*. Sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan sampel memiliki potensi *financial distress* yang tinggi setelah adanya COVID-19 dibanding sebelum COVID-19.

Tabel 6. Rata-Rata *X-Score* Tahun 2017-2022

KODE	Metode <i>Zmijweski</i>					
	Sebelum COVID-19			Sesudah COVID-19		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BAYU	-1,845	-2,017	-2,147	-2,145	-2,147	-1,841
BUVA	-1,515	-1,836	-1,510	2,595	2,161	2,377
ICON	-1,243	-1,907	-2,747	-2,445	-2,364	-1,721
JIHD	-2,971	-3,025	-2,853	-2,699	-2,642	-2,788
KPIG	-3,612	-2,996	-3,259	-3,156	-3,139	-3,176
PANR	-1,266	-1,158	-1,115	-0,340	-0,292	-0,785
PDES	-1,453	-1,278	-0,953	0,962	1,729	0,622
PGLI	-2,793	-3,080	-2,905	-2,166	-2,869	-2,404
PJAA	-1,900	-1,611	-1,853	-0,647	-0,246	-1,064
PSKT	-3,373	-3,416	-3,357	-3,124	-3,273	-3,390
PTSP	-1,500	-1,937	-2,049	-0,203	-0,612	-1,393
SHID	-2,167	-2,212	-2,187	-1,953	-1,921	-1,922
Rata-Rata	-2,196			-1,345		

Sumber: Data Olahan, 2023

Berdasarkan data pada tabel 6. di atas, maka nilai perhitungan Metode *Zmijweski* pada periode sebelum COVID-19 memiliki nilai sebesar -2,196 lebih kecil dibandingkan dengan periode sesudah COVID-19 sebesar -1,345. Nilai ini menunjukkan bahwa rata-rata sampel perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata pada penelitian ini memiliki nilai *X-Score* yang rendah sebelum adanya COVID-19 dibanding setelah adanya COVID-19. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel berada dalam kondisi sehat dan relatif kecil mengalami *financial distress* berdasarkan metode *Springate*. Sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan sampel memiliki potensi *financial distress* yang tinggi setelah adanya COVID-19 dibanding sebelum COVID-19.

3. Analisis Uji Normalitas

Tabel 7. Uji Normalitas *Shapiro Wilk*

Variabel	Sig. Shapiro Wilk	Kriteria	Keterangan
FD G-Score Sebelum COVID-19	0,345	Sig.>0,05 Normal Sig.<0,05 Tidak Normal	Data berdistribusi normal
FD G-Score Sesudah COVID-19	0,000		Data tidak berdistribusi normal
FD S-Score Sebelum COVID-19	0,879	Sig.>0,05 Normal Sig.<0,05 Tidak Normal	Data berdistribusi normal
FD S-Score Sesudah COVID-19	0,115		Data berdistribusi normal
FD X-Score Sebelum COVID-19	0,044	Sig.>0,05 Normal Sig.<0,05 Tidak Normal	Data tidak berdistribusi normal
FD X-Score Sesudah COVID-19	0,002		Data tidak berdistribusi normal

Sumber: Data Olahan, 2023

Berdasarkan tabel 7 diatas, maka dapat diketahui bahwa data metode *Grover* mengalami perbedaan pendistribusian data yaitu pada sebelum COVID-19 berdistribusi normal, sedangkan pada sesudah COVID-19 data berdistribusi dengan tidak normal. Sementara metode *Springate* dan metode *Zmijweski* tidak terdapat perbedaan pendistribusian data pada masing-masing pasangannya. Data pada metode *Springate* berdistribusi normal pada sebelum dan sesudah COVID-19. Dan data pada metode *Zmijweski* sama-sama berdistribusi dengan tidak normal pada sebelum dan sesudah COVID-19.

Oleh sebab itu uji yang akan digunakan berdasarkan hasil diatas adalah pada metode *Grover* dan *Zmijweski* akan dilakukan Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* sedangkan pada metode *Springate* akan dilakukan Uji *Paired Sample T-test*. Hal tersebut dikarenakan pada data metode *Grover* salah satunya tidak berdistribusi normal, begitupun dengan metode *Zmijweski* kedua datanya tidak berdistribusi dengan normal. Sementara metode *Springate* kedua datanya terdistribusi dengan normal.

4. Analisis Uji Hipotesis

Analisis Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*

Tabel 8. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* Metode *Grover*

Test Statistics ^a	
	FD G-Score Sesudah COVID19 - FD G-Score Sebelum COVID19
Z	-4,069 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000
a. <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>	
b. Based on positive ranks.	

Sumber: SPSS 26, 2023

Berdasarkan tabel 8. hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* pada sampel *Financial Distress* G-Score Sebelum COVID-19 dan *Financial Distress* G-Score Sesudah COVID-19 memperoleh nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 artinya hipotesis diterima. Oleh karena itu, pengujian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan potensi *financial distress* sebelum dan sesudah COVID-19 menggunakan metode *Grover* pada perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

Tabel 9. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* Metode *Zmijweski*

Test Statistics ^a	
	FD X-Score Sesudah COVID19 - FD X-Score Sebelum COVID19
Z	-4,179 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000
a. <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>	
b. Based on negative ranks.	

Sumber: SPSS 26, 2023

Berdasarkan tabel 9. hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* pada sampel *Financial Distress* X-Score Sebelum COVID-19 dan *Financial Distress* X-Score Sesudah COVID-19 memperoleh nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 artinya hipotesis diterima. Oleh karena itu, pengujian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan potensi *financial distress* sebelum dan sesudah COVID-19 menggunakan metode *Zmijweski* pada perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

Tabel 10. Output *Wilcoxon Signed Rank Test*

Metode	Arah Perbedaan	Jumlah Data	Rata-Rata Rank	Jumlah Rank
Grover	Negative Ranks	32	18,50	592,00
	Positive Ranks	4	18,50	74,00
	Ties	0	0	0
Zmijweski	Negative Ranks	6	11,17	67,00
	Positive Ranks	30	19,97	599,00
	Ties	0	0	0

Sumber: SPSS 26, 2023

Berdasarkan tabel 10. maka dapat dilihat bahwa nilai *negative ranks* untuk metode *Grover* lebih banyak daripada metode *Zmijweski* sementara untuk nilai *positive ranks* metode *Zmijweski* lebih banyak daripada metode *Grover*. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan signifikan potensi *financial distress* sesudah adanya COVID-19 meningkat dibandingkan sebelum adanya COVID-19 menurut metode *Grover* dan *Zmijweski*.

Analisis Uji Paired Sample T-test

Tabel 11. Uji *Paired Sample T-test* Metode *Springate*

Paired Samples Test									
							t	df	Sig. (2-tailed)
Pair					Lower	Upper			
Pair 1	FD S-Score Sebelum COVID19 - FD S-Score Sesudah COVID19	0,619163	0,759203	0,126534	0,362285	0,876040	4,893	35	0,000

Sumber: SPSS 26, 2023

Berdasarkan tabel 11. hasil pengujian *Paired Sample T-test* pada sampel *Financial Distress S-Score* Sebelum COVID-19 dan *Financial Distress S-Score* Sesudah COVID-19 memperoleh nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 artinya hipotesis diterima. Oleh karena itu, pengujian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan potensi *financial distress* sebelum dan sesudah COVID-19 menggunakan metode *Springate* pada perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

Tabel 12. Hasil Analisis Uji Hipotesis

Pengujian	Asymp.Sig (2-tailed)	Kriteria	Keterangan
<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	0,000	Sig. < 0,05 hipotesis diterima Sig. > 0,05 hipotesis ditolak	Hipotesis diterima, bahwa terdapat perbedaan signifikan potensi <i>financial distress</i> sebelum dan sesudah COVID-19 pada perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2017-2022 berdasarkan Metode <i>Grover (G-Score)</i>
	0,000	Sig. < 0,05 hipotesis diterima Sig. > 0,05 hipotesis ditolak	Hipotesis diterima, bahwa terdapat perbedaan signifikan potensi <i>financial distress</i> sebelum dan sesudah COVID-19 pada perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2017-2022 berdasarkan Metode <i>Zmijweski (X-Score)</i>
<i>Paired Sample T- test</i>	0,000	Sig. < 0,05 hipotesis diterima Sig. > 0,05 hipotesis ditolak	Hipotesis diterima, bahwa terdapat perbedaan signifikan potensi <i>financial distress</i> sebelum dan sesudah COVID-19 pada perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2017-2022 berdasarkan Metode <i>Springate (S-Score)</i>

Sumber: Data Olahan, 2023

Pembahasan

Perbedaan Potensi *Financial Distress* Sebelum Dan Sesudah COVID-19 Berdasarkan Metode *Grover*

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, hasil pengujian hipotesis pertama membuktikan bahwa terdapat perbedaan potensi *financial distress* sebelum dan sesudah COVID-19 berdasarkan metode *Grover*. Hasil analisis menggunakan metode *Grover* sebelum COVID-19 yaitu tahun 2017, 2018, dan 2019 rata-rata sebesar 0,282. Sedangkan sesudah COVID-19 yaitu tahun 2020, 2021, dan 2022 rata-rata sebesar -0,136. Hal ini menunjukkan perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata mengalami kemungkinan *financial distress* lebih besar pada periode sesudah adanya COVID-19 karena semakin kecil nilai variabel maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Selain itu, terdapat peningkatan jumlah sampel yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan sesudah adanya COVID-19 dibandingkan pada sebelum adanya COVID-19, yaitu dari 36 sampel sebanyak 19 sampel mengalami peningkatan potensi *financial distress* pada saat sesudah ada COVID-19 sementara sebelum adanya COVID-19 hanya sebanyak 9 sampel yang diprediksi mengalami kebangkrutan. Kemudian hasil uji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* pada metode *Grover* juga membuktikan hasil bahwa terdapat perbedaan potensi *financial distress* pada sebelum dan sesudah COVID-19. Nilai probabilitas menggunakan metode *Grover* lebih kecil dibandingkan dengan nilai taraf signifikansinya yaitu sebesar $0,000 < 0,05$.

Hal ini sejalan dengan teori bahwa Munculnya COVID-19 ini menjadikan semua kegiatan dan aktivitas bisnis mengalami pembatasan. Sektor yang termasuk pada industri non-primer dinilai mengalami dampak yang cukup nyata karena adanya pembatasan kegiatan yang diberlakukan pemerintah dalam upaya pencegahan penyebaran virus COVID-19. Di antara kebijakan tersebut adalah kebijakan *physical distancing*, PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) dan PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat). Sehingga perusahaan harus menyesuaikan dengan kebijakan internal perusahaan yang kemudian berdampak pada operasional perusahaan seperti pembatasan jam operasional, pembatasan jumlah pengunjung dan penutupan bisnis sementara. Akibat dari penyesuaian tersebut kinerja perusahaan mengalami penurunan pendapatan yang diperoleh perusahaan dan laba yang tidak stabil.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kumajas, 2022) yang meneliti perbedaan *financial distress* sebelum dan saat pandemi COVID-19 pada perusahaan transportasi Indonesia, yang menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan transportasi sebelum dan saat terjadinya COVID-19 karena rata-rata sektor ini masih bisa beroperasi dengan cukup baik. Sektor

transportasi dan logistik bergerak dibidang pengiriman barang dan jasa, sehingga pada saat terjadinya keterbatasan kegiatan karena pandemi permintaan pengiriman barang akan menjadi alternatif masyarakat. Selain itu, kebijakan yang ditetapkan pemerintah masih memungkinkan masyarakat melakukan perjalanan dengan ketentuan tertentu sehingga bisa menjadi peluang untuk mempertahankan operasional perusahaan.

Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh (Armenda & Hertina, 2023) menunjukkan kondisi keuangan pada perusahaan sub sektor garmen periode 2020-2021 menggunakan metode *Grover* terdapat <50% perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini berhubungan dengan menurunnya tingkat ekonomi Indonesia sebagai dampak terjadinya pandemi COVID-19. Turunnya pendapatan masyarakat akan berakibat pada tingkat kebutuhan yang harus didahulukan, sehingga pada sektor garmen akan berpengaruh pada tingkat pendapatan perusahaan.

Perbedaan Potensi *Financial Distress* Sebelum Dan Sesudah COVID-19 Berdasarkan Metode *Springate*

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, hasil pengujian hipotesis kedua membuktikan bahwa terdapat perbedaan potensi *financial distress* sebelum dan sesudah COVID-19 berdasarkan metode *Springate*. Hasil analisis menggunakan metode *Springate* sebelum COVID-19 yaitu tahun 2017, 2018, dan 2019 rata-rata sebesar 0,602. Sedangkan sesudah COVID-19 yaitu tahun 2020, 2021, dan 2022 rata-rata sebesar -0,017. Hal ini menunjukkan perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata mengalami kemungkinan *financial distress* lebih besar pada periode sesudah adanya COVID-19 karena semakin kecil nilai variabel maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Selain itu terdapat peningkatan jumlah sampel yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan sesudah adanya COVID-19 dibandingkan pada sebelum adanya COVID-19, yaitu dari 36 sampel sebanyak 32 sampel mengalami kondisi keuangan tidak sehat, 3 sampel berada pada kondisi keuangan yang sehat dan hanya 1 perusahaan yang berada pada kondisi rawan atau *grey area*, hal ini merupakan peningkatan potensi *financial distress* pada saat sesudah ada COVID-19 sementara sebelum adanya COVID-19 hanya sebanyak 24 sampel yang diprediksi mengalami kebangkrutan, 4 sampel berada pada kondisi rawan atau *grey area*, dan sebanyak 8 sampel berada pada kondisi keuangan yang sehat. Kemudian hasil uji menggunakan *Paired Sample T-Test* pada metode *Springate* juga membuktikan hasil bahwa terdapat perbedaan potensi *financial distress* pada sebelum dan sesudah COVID-19. Nilai probabilitas pada metode *Springate* lebih kecil dibandingkan dengan nilai tafar signifikansinya yaitu sebesar $0,000 < 0,05$.

Hal ini sejalan dengan teori bahwa Munculnya COVID-19 ini menjadikan semua kegiatan dan aktivitas bisnis mengalami pembatasan. Sektor yang termasuk pada industri non-primer dinilai mengalami dampak yang cukup nyata karena adanya pembatasan kegiatan yang diberlakukan pemerintah dalam upaya pencegahan penyebaran virus COVID-19. Di antara kebijakan tersebut adalah kebijakan *physical distancing*, PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) dan PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat). Sehingga perusahaan harus menyesuaikan dengan kebijakan internal perusahaan yang kemudian berdampak pada operasional perusahaan seperti pembatasan jam operasional, pembatasan jumlah pengunjung dan penutupan bisnis sementara. Akibat dari penyesuaian tersebut kinerja perusahaan mengalami penurunan pendapatan yang diperoleh perusahaan dan laba yang tidak stabil.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nadiya Nafisamuna & Nurfauziah, 2022) yang menunjukkan kondisi keuangan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020 menggunakan metode *Springate* hanya sedikit penambahan perusahaan yang mengalami *financial distress* sesudah adanya COVID-19 yaitu hanya beda 1 perusahaan. Sehingga tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Berdasarkan hal tersebut, karena sektor yang diteliti adalah sektor makanan dan minuman yang mana permintaan akan tetap ataupun sedikit berpengaruh karena termasuk pada sektor aneka industri yang mendukung kebutuhan sehari-hari. Sehingga meskipun ekonomi masyarakat menurun karena pandemi COVID-19, kebutuhan sehari-hari masih harus dipenuhi.

Sementara itu, penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh oleh (Farha et al., 2023) yang juga meneliti sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 dan 2021, yang menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan potensi *financial distress* yang lebih besar sesudah adanya COVID-19. Hal ini berhubungan dengan hubungan sektor hotel, restoran dan pariwisata yang memerlukan tingkat kunjungan yang tinggi untuk meningkatkan operasional perusahaan. Sementara karena adanya keterbatasan pengunjung sesuai dengan kebijakan pemerintah terkait COVID-19 tentu akan berdampak pada jumlah pengunjung.

Perbedaan Potensi *Financial Distress* Sebelum Dan Sesudah COVID-19 Berdasarkan Metode *Zmijweski*

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, hasil pengujian hipotesis ketiga membuktikan bahwa terdapat perbedaan potensi *financial distress* sebelum dan sesudah COVID-19 berdasarkan metode *Zmijweski*. Hasil analisis menggunakan metode *Zmijweski* sebelum COVID-19 yaitu tahun 2017, 2018, dan 2019 rata-rata sebesar -2,196. Sedangkan

sesudah COVID-19 yaitu tahun 2020, 2021, dan 2022 rata-rata sebesar -1,345. Hal ini menunjukkan perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata mengalami kemungkinan *financial distress* lebih besar pada periode sesudah adanya COVID-19 karena semakin besar nilai variabel maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* dan sebaliknya semakin kecil nilai variabel maka semakin kecil pula perusahaan mengalami *financial distress*. Selain itu terdapat peningkatan jumlah sampel yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan sesudah adanya COVID-19 dibandingkan pada sebelum adanya COVID-19, yaitu dari 36 sampel sebanyak 6 sampel mengalami kondisi keuangan tidak sehat, sementara sebelum adanya COVID-19 tidak ada sampel yang berada pada kondisi keuangan yang tidak sehat. Hal ini merupakan peningkatan potensi *financial distress* pada saat sesudah ada COVID-19 berdasarkan metode *Zmijweski*. Kemudian hasil uji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* pada metode *Zmijweski* juga membuktikan hasil bahwa terdapat perbedaan potensi *financial distress* pada sebelum dan sesudah COVID-19. Nilai probabilitas pada metode *Zmijweski* lebih kecil dibandingkan dengan nilai taraf signifikansinya yaitu sebesar $0,000 < 0,05$.

Hal ini sejalan dengan teori bahwa Munculnya COVID-19 ini menjadikan semua kegiatan dan aktivitas bisnis mengalami pembatasan. Sektor yang termasuk pada industri non-primer dinilai mengalami dampak yang cukup nyata karena adanya pembatasan kegiatan yang diberlakukan pemerintah dalam upaya pencegahan penyebaran virus COVID-19. Di antara kebijakan tersebut adalah kebijakan *physical distancing*, PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) dan PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat). Sehingga perusahaan harus menyesuaikan dengan kebijakan internal perusahaan yang kemudian berdampak pada operasional perusahaan seperti pembatasan jam operasional, pembatasan jumlah pengunjung dan penutupan bisnis sementara. Akibat dari penyesuaian tersebut kinerja perusahaan mengalami penurunan pendapatan yang diperoleh perusahaan dan laba yang tidak stabil.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh oleh (Nadiya Nafisamuna & Nurfauziah, 2022) yang menunjukkan kondisi keuangan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020 menggunakan metode *Zmijweski*, perusahaan yang mengalami *financial distress* berkurang sesudah adanya COVID-19 yaitu dari 3 perusahaan berkurang menjadi 1 perusahaan. Sehingga tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Berdasarkan hal tersebut, karena sektor yang diteliti adalah sektor makanan dan minuman yang mana permintaan akan tetap ataupun sedikit berpengaruh karena termasuk pada sektor aneka industri yang mendukung kebutuhan sehari-

hari. Sehingga meskipun ekonomi masyarakat menurun karena pandemi COVID-19, kebutuhan sehari-hari masih harus dipenuhi.

Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh (Armenda & Hertina, 2023) menunjukkan kondisi keuangan pada perusahaan sub sektor garmen periode 2020-2021 menggunakan metode *Zmijweski* menunjukkan bahwa terdapat >50% perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*. Turunnya pendapatan masyarakat akan berakibat pada tingkat kebutuhan yang harus didahulukan, sehingga pada sektor garmen akan berpengaruh pada tingkat pendapatan perusahaan. Di mana pada studi ini, masyarakat akan mendahulukan pembelian kebutuhan pokok daripada kebutuhan sekunder yang dihasilkan oleh perusahaan garmen.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil pengujian ketiga Hipotesis menyatakan bahwa terdapat perbedaan potensi *financial distress* sebelum dan sesudah pandemi COVID-19 pada perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2017-2022. Berdasarkan ketiga metode analisis *financial distress* yang digunakan yaitu metode *Grover*, *Springate* dan *Zmijweski* menunjukkan nilai sig. lebih kecil daripada kriteria dari masing-masing (Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dan Uji *Paired Sample T-test*) yaitu $0,000 < 0,05$ yang berarti ketiga hipotesis penelitian diterima.

Adapun saran yang dapat diajukan peneliti adalah bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneliti sektor lain dan variabel lainnya yang kemungkinan juga terdampak karena adanya COVID-19 dengan menambahkan metode prediksi *financial distress* lainnya yang lebih bervariasi.

DAFTAR REFERENSI

Buku:

Rahayu. (2021). *Kinerja Keuangan Perusahaan*. Program Pascasarjana Universitas Prof. Moestopo (Beragama).

Jurnal:

Alvionita, V., Sutarjo, A., & Silvera, D. L. (2021). Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Financial Distress Dan Capital Intensity Terhadap Tax Avoidance (Study Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Pareso Jurnal*, 3(3), 617–634. <https://ejurnal-unespadang.ac.id/index.php/Pj/article/view/370>

Armadani, Fisabil, A. I., & Salsabila, D. T. (2021). Analisis Rasio Kebangkrutan Perusahaan Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi*, 13, 99–108.

<https://doi.org/10.28932/Jam.V13i1.3197>

- Armenda, D., & Hertina, D. (2023). Analisis Financial Distress Dampak Pandemi Covid-19 Berdasarkan Model Grover, Springate Dan Zmijewski Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(6), 2023. <https://journal.lkopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Farha, Hermanto, A., Saniyah, E. Y., & Wardhani, N. M. P. (2023). Analisis Perbandingan Model Grover, Zmijewski, Dan Springate Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Masa Pandemi Covid-19 (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran, Dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 & 2021). *Jurakunman*, 16(02), 220–238.
- Firdausi, R. R. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Pertambangan Di Indonesia. *Perbanas*, 13(3), 1–14. <https://doi.org/10.26487/jbmi.V13i3.1712>
- Kumajas, L. I. (2022). Financial Distress Perusahaan Transportasi Di Indonesia Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 17(1), 19–38. <https://doi.org/10.25105/jipak.V17i1.8698>
- Kusumastuti, R., Tiswiyanti, W., & Marselina, S. (2023). Analisis Perbandingan Potensi Financial Distress Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 Menggunakan Metode Grover, Springate Dan Zmijewski. *Owner*, 7(2), 1059–1073. <https://doi.org/10.33395/owner.V7i2.1331>
- Nadira, I. (2021). Studi Komparatif Terhadap Kepailitan Perusahaan Asuransi Syariah Menurut Hukum Islam Dan Undang-Undang No 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (Pkpu). *Iuris Studia: Jurnal Kajian Hukum*, 2(37), 257–263. <https://doi.org/10.55357/is.V2i2.131>
- Nadiya Nafisamuna, & Nurfauziah. (2022). Potentials Of Financial Distress Before And During Covid-19 Pandemic In Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Science, Technology & Management*, 3(4), 1211–1218. <https://doi.org/10.46729/ijstm.V3i4.574>
- Ningsih, S., & Permatasari, F. F. (2019). Model Zmijewski X-Score Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Go Publik Sub Sektor Otomotif Dan Komponen. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(2), 134. <https://doi.org/10.29040/jap.V19i2.356>
- Premananda, N. L. P. U. (2021). Prediksi Keberlangsungan Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran Dan Pariwisata Di Era Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Pariwisata Agama Dan Budaya*, 6(2), 153.
- Rahayu. (2021). *Kinerja Keuangan Perusahaan*. Program Pascasarjana Universitas Prof. Moestopo (Beragama).
- Rezeki, R. T., Mardani, R. M., & Priyono, A. A. (2020). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 10(8), 34–47. www.fe.unisma.ac.id
- Riesmiyantiningtias, N. (2022). Analisis Financial Ratio Dan Prediksi Financial Distress Pada Sektor Retail Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19. *Akrab Juara : Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 7(2), 168–179. <https://doi.org/10.58487/akrabjuara.V7i2.1833>
- Sari, N., Kalbuana, N., Ak, M., & Jumadi, A. (2015). (Studi Empiris Pada Perusahaan

Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015).
Syariah Paper Accounting Feb Ums, 431–440.

Sari, T. N., & Setyaningsih, P. R. A. (2022). Analisis Financial Distress Dan Financial Performance Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Akuntansi Mercuri Buana*, 8(1), 53–65.

Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 34–72. <https://doi.org/10.36406/Jam.V16i01.267>