

**PERBEDAAN TINGKAT *FINANCIAL DISTRESS* SEBELUM DAN
SESUDAH PANDEMI COVID-19**

(Studi Kasus pada Emiten Restoran, Hotel, dan Pariwisata di Indeks Saham
Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2019-2020)

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Tugas dan Melegkapi Syarat

Guna Memperoleh Gelar Sarjana Strata S.1

dalam Ilmu Akutansi Syari'ah



Oleh :

Tutut Ida Purwatiningsih

NIM 1805046083

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO

SEMARANG

2022

PERSETUJUAN PEMBIMBING

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 (empat) eks

Hal : Naskah Skripsi

A.N. Sdr. Tutut Ida Purwatiningsih

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Assalamualaikum Wr.Wb.

Setelah kami meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama kami kirim naskah skripsi saudara :

Nama : Tutut Ida Purwatiningsih

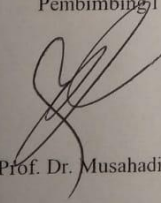
NIM : 1805046083

Judul : Perbedaan Tingkat *Financial Distress* Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19 (Studi Kasus pada Emiten Restoran, Hotel, dan Pariwisata di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada Tahun 2019-2020)

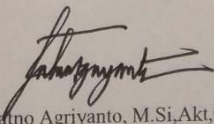
Dengan ini kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqsyahkan. Demikian harap menjadi maklum.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Pembimbing I


Prof. Dr. Musahadi, M.Ag

Pembimbing II


Dr. Ratno Agriyanto, M.Si,Akt,CA,CPA

LEMBAR PENGESAHAN



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK
INDONESIA UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
WALISONGO SEMARANG FAKULTAS EKONOMI
DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Prof. DR. Hamka (Kampus III) Ngaliyan, Telp/Fax (024) 7608454, 7624691,
Semarang, Kode Pos 50185

PENGESAHAN

Nama : Tutut Ida Purwatiningsih
NIM : 1805046083
Jurusan : Akuntansi Syariah
Judul Skripsi : Perbedaan Tingkat *Financial Distress* Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19 (Studi Kasus Emiten Restoran, Hotel, dan Pariwisata di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2019-2020)

Telah dimunaqosahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang dan dinyatakan lulus dengan predikat cumlaude/baik/cukup, pada tanggal : **20 Juni 2022**

Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana Strata 1 tahun akademik 2022.

Semarang, 20 Juni 2022

Mengetahui

Ketua Sidang

Sekretaris Sidang

Dr. Wahab M.M
NIP. 196909082000031001

Dr. Ratno Agrivanto, M.Si., Akt., CA, CPA
NIP. 198001282008011010

Penguji Utama I

Penguji Utama II

Cita Sary Dja'akum, A.Md., S.H.I., M.E.J
NIP. 1982042220515032004



Kartika Marella Vanni, S.S.T.E
NIP. 199304212019032028

Pembimbing I

Pembimbing II

Prof. Dr. Musahadi, M.Ag
NIP. 196907091994031003

Dr. Ratno Agrivanto, M.Si., Akt., CA, CPA
NIP. 198001282008011010

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 (empat) eks

Hal : Naskah Skripsi

A.N. Sdr. Tutut Ida Purwatiningsih

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Assalamualaikum Wr. Wb.

Setelah kami meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama kami kirim naskah skripsi saudara :

Nama : Tutut Ida Purwatiningsih

NIM : 1805046083

Judul : Perbedaan Tingkat *Financial Distress* Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19 (Studi Kasus pada Emiten Restoran, Hotel, dan Pariwisata di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada Tahun 2019-2020)

Dengan ini kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqsyahkan. Demikian harap menjadi maklum.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Pembimbing I

Prof. Dr. Musahadi, M.Ag

Pembimbing II

Dr. Ratno Agriyanto, M.Si,Akt,CA,CPA

MOTTO

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu kemudahan dan sesungguhnya bersama kesulitan itu kemudahan” (Q.S. Al-Insyirah : 96 Ayat 5-6)

“Bermimpilah setinggi langit, jika engkau jatuh, maka engkau akan jatuh diantara bintang-bintang” (Ir.Soekarno)

“Do the best, be the best, but don't feel the best”

PERSEMBAHAN

Sebagai tanda bukti dan terima kasih, karya ini saya persembahkan kepada :

Kedua Orang Tua Tercinta

Terima kasih tak terhingga kepada kedua orang tua saya Bapak Parkum dan Ibu Sripah yang senantiasa memberikan kasih sayang, dukungan, dan doa yang mengiringi saya dalam meraih cita-cita. Terima kasih untuk bapak yang selalu memberikan bimbingan, arahan, motivasi, dan kerja kerasnya sehingga saya bisa menjadi pribadi yang mandiri dan kuat. Terima kasih juga untuk ibu yang senantiasa memberikan doa, perhatian, dan semangatnya agar saya bisa selalu terus bertumbuh dan bisa menyelesaikan studi strata satu ini. Karya ini saya persembahkan untuk kalian kedua orang tuaku. Meskipun jasa kalian tidak bisa terbalaskan, semoga karya kecil ini bisa memberikan rasa bangga atas pencapaian saya sampai saat ini.

Keluarga Besar Penulis

Terima kasih kepada keluarga besar saya yang telah memberikan dukungan moril hingga saya dapat menyelesaikan studi ini khususnya untuk kedua kakak penulis Mas Sutris dan Mbak Dewi serta Keponakanku Natasya, Nakia, Nazhifa, Badawi, terima kasih atas kasih sayang dan doa kalian.

Rekan-Rekan Penulis

Keluarga besar Akuntansi Syariah 2018, khususnya AKS C 2018 yang telah menemani berjuang bersama selama proses studi penulis khususnya untuk Mbak Diah, Sari, dan lainnya. Keluarga besar Forum Studi Hukum Ekonomi Islam (forshei) yang senantiasa berbagi ilmu dalam menikmati proses berorganisasi dan berkarya bagi penulis. Khususnya untuk teman-teman forsheiku Ulik, Mbak Rona, Gita, Widya, Mimud, Intan, Jannah, Alifia, Sulton, Khakim, Lukman, dan teman-teman forshei lainnya yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu, terima kasih telah senantiasa kebersamaan dalam bertumbuh dan berproses di forshei. Keluarga Besar Tax Center UIN Walisongo Semarang yang telah menjadi tempat

penulis dalam berproses dan berpartisipasi di bidang pepajakan. Khususnya untuk Aizzah dan teman-teman BPH-Koor lainnya terima kasih sudah kebersamai dalam berproses di Tax Center. Keluarga besar KKN RDR Kelompok 77-44, Relawan Pajak KPP Pratama Pati 2021, serta Volunteer PBAK 2019 yang telah memberi pengalaman berharga bagi penulis. Teman-teman Kos Wismasari, Segarsari, dan Tanjungsari yang telah menemani penulis dalam proses studi di UIN Walisongo Semarang. Terima kasih untuk teman-temanku Devi, Nia, Diyas, Farih, Arik. Untuk Ecce dan Muna terima kasih selalu menjadi orang baik. Semoga Allah membalas kebaikan kalian. Keluarga besar Neo Culture Technology, EXO, Seventeen, serta Treasure yang telah menjadi motivasi dan penyemangat penulis dalam menyelesaikan skripsi.

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang telah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satupun pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan. Demikian deklarasi ini penulis buat dengan sebenarnya.

Semarang, 03 Juni 2022
Deklarator



Tutut Ida Purwatiningsih
NIM 1805046083

TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Menteri Agama Republik Indonesia No.158 tahun 1987 dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia No. 0543b/U/1987. Transliterasi tersebut digunakan untuk menulis kata-kata Arab yang sudah diserap kedalam Bahasa Indonesia. Kata-kata Arab yang sudah diserap kedalam Bahasa Indonesia sebagaimana terlihat dalam kamus linguistic atau kamus besar Bahasa Indonesia (KBBI). Secara garis besar pedoman transliterasi itu adalah sebagai berikut.

1. Konsonan

Fonem-fonem konsonan Bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi itu sebagian dilambangkan dengan huruf, sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus

Di bawah ini daftar huruf Arab dan transliterasi dengan huruf latin.

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Sa	Ṣ	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha	Ḥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Zal	Ḍ	zei (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er

ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Sad	Ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	Ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ta	Ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Za	Ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	‘	koma terbalik diatas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
ه	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	’	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

2. Vokal

Vokal tunggal	Vokal rangkap	Vokal panjang
أ = a		أ = ā
إ = i	أَي = ai	أَي = ī
أ = u	أُو = au	أُو = ū

3. *Ta Marbutah*

Ta Marbutah hidup dilambangkan dengan /t/

Contoh:

مرأة جميلة ditulis *mar'atun jamilah*

Ta marbutah mati dilambangkan dengan /h/

Contoh:

فاطمة ditulis *fatimah*

4. Syaddad (tasydid geminasi)

Tanda geminasi dilambangkan dengan huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda *syaddad* tersebut.

Contoh:

ربنا ditulis *rabbana*

البر ditulis *al-birr*

5. Kata sandang (artikel)

Kata sandang yang diikuti oleh “huruf syamsiyah” ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya yaitu bunyi /I/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

Contoh:

الشمس Ditulis *Asy-syamsu*

الرجل Ditulis *ar-rojulu*

السيدة Ditulis *As-sayyidah*

Kata sandang yang diikuti oleh “huruf qomariyah” ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu bunyi /I/ diikuti terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanda sempang

Contoh:

القمر Ditulis *al-qamar*

البيدع Ditulis *al-badi*

الجلال Ditulis *al-jalal*

6. Huruf Hamzah

Hamzah yang berada di awal kata tidak ditransliterasikan akan tetapi jika hamzah tersebut berada di tengah kata atau di akhir kata, huruf hamzah itu ditransliterasikan dengan apostrof /'/'

Contoh:

امرت	Ditulis	<i>Umirtu</i>
شيء	Ditulis	<i>Syai'un</i>

ABSTRAK

Perusahaan dalam menjalankan usahanya bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau *profit oriented*. Perusahaan yang telah beroperasi baik dalam jangka pendek atau panjang seringkali terpaksa gulung tikar karena mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* yang menjadi penyebab kebangkrutan. *Financial distress* disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah perubahan secara makro seperti krisis ekonomi ketika pandemi Covid-19. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan signifikan terhadap tingkat *financial distress* menggunakan model analisis Altman Z-Score Modifikasi sebelum dan sesudah Covid-19 pada sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data keuangan yang berasal dari *Annual Report* perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2019 dan 2020. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan *study event*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Beda *Wilcoxon Signed Rank Test* menggunakan SPSS 16.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai kinerja keuangan menggunakan model perhitungan Altman Z-Score Modifikasi sebelum adanya pandemi Covid-19 menunjukkan angka 4,16310 atau dalam kategori tidak mengalami *financial distress* (*green area*). Sedangkan pada tahun 2020 atau sesudah pandemi Covid-19 rata-rata perusahaan menunjukkan angka 2,00615 atau kategori rawan mengalami *financial distress* (*grey area*). Secara statistik, perubahan kinerja keuangan tersebut signifikan dengan arah perubahan yang menurun pada tahun 2020.

Kata Kunci : *Financial Distress, Altman Z-Score Modifikasi, Pandemi Covid-19*

ABSTRACT

The company in running its business aims to obtain profits or profit oriented. Companies that have operated either in the short or long term are often forced to go out of business because of financial difficulties or financial distress that causes bankruptcy. Financial distress is caused by several factors, one of which is macro changes such as the Covid-19 pandemic. This study aims to determine the significant difference in financial distress levels using the Altman Z-Score Modification analysis model before and after Covid-19 in the Restaurant, Hotel, and Tourism sectors.

The data used in this study is financial data based on the Annual Report of Restaurant, Hotel, and Tourism sector companies in the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) in 2019 and 2020. The analysis tool used in this study is the Wilcoxon Rank Test using SPSS 16.

The results showed that the value of financial performance using the Altman Z-Score Modification calculation model before the Covid-19 pandemic showed a figure of 4.16310 or in the category of not experiencing financial distress (green area). Meanwhile, in 2020 or after the Covid-19 pandemic, the average company showed a figure of 2.00615 or a category prone to financial distress (gray area). Statistically, the change in financial performance is significant with the direction of change declining in 2020.

*Keywords : Financial Distress, Altman Z-Score Modification,
Covid-19 Pandemic*

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah rabbi'l'alamin, puji syukuar kehadirat Allah SWT atas berkat rahmat dan karuniaNya yang telah memberikan kekuatan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“Perbedaan Tingkat *Financial Distress* Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19 (Studi Kasus pada Emiten Restoran, Hotel, dan Pariwisata pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2019-2020)”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat memperoleh gelar sarjana (S1) Ilmu Akuntansi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.

Dalam pelaksanaan dan penyusunan skripsi ini, penulis tidak lepas dari berbagai hambatan dan kesulitan yang dihadapi. Namun dengan kesabaran dan kesehatan serta berkat do'a, bantuan, dorongan, serta masukan dari berbagai pihak, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh sebab itu, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof Dr, H. Imam Taufiq, M,Ag., selaku Rektor UIN Walisongo Semarang.
2. Dr. M. Saifullah, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang, Wakil Dekan I,II, dan III serta para Dosen di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
3. Bapak Dr. Ratno Agriyanto, S.E, M.Si,CA.CPA, selaku Kepala Jurusan Akuntansi Syariah dan Dosen Pembimbing II yang penuh kesabaran, keikhlasan, dan ketulusan membimbing penulis selama proses penyelesaian skripsi, serta Bapak Warno, S.E, M.Si selaku sekretaris jurusan sekaligus Dosen Wali yang senantiasa memberikan semangat selama proses studi di UIN Walisongo Semarang.

4. Prof. Dr. H. Musahadi, M.Ag. selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan bimbingan dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh Dosen dan Karyawan UIN Walisongo Semarang yang telah memberikan ilmunya dan memberikan pelayanan selama penulis menempuh studi di UIN Walisongo Semarang.
6. Kedua orang tua, rekan-rekan penulis serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini. Terima kasih atas keikhlasan dan kebaikan yang telah diberikan. Demi perbaikan selanjutnya, saran dan kritik yang membangun akan penulis terima dengan senang hati. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat, wawasan, dan kontribusi positif khususnya bagi penulis dan pembaca pada umumnya. Aamin Yaa Rabbal 'Alamin.

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING	Error! Bookmark not defined. ii
PENGESAHAN	Error! Bookmark not defined.
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
DEKLARASI	viii
TRANSLITERASI ARAB-LATIN	ix
ABSTRAK	xiii
ABSTRACT	xiv
KATA PENGANTAR	xv
DAFTAR ISI	Error! Bookmark not defined. xvi
DAFTAR TABEL	xix
DAFTAR GAMBAR	xx
DAFTAR LAMPIRAN	xxi
BAB I PENDAHULUAN	22
1.1. Latar Belakang	22
1.2. Rumusan Masalah.....	31
1.2.1. Rumusan Masalah	31
1.2.2. Batasan Masalah	31
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian	31
1.3.1. Tujuan Penelitian	31
1.3.2. Manfaat Penelitian	31
BAB II LANDASAN TEORI	34
2.1.2. <i>Financial Distress</i> Menurut Pandangan Islam.....	35
2.1.3. Analisis Laporan Keuangan guna Mengetahui <i>Financial Distress</i>	38
2.2. Pandemi Covid-19	47
2.2.1. Sejarah Pandemi Covid-19.....	47
2.2.2. Dampak Covid-19 terhadap Saham Syariah di Indonesia.....	48
2.3. Penelitian Terdahulu	49
2.4. Kerangka Teori	53
2.5. Pengembangan Hipotesis	53

BAB III METODE PENELITIAN	55
3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian	55
3.2. Jenis dan Sumber Data.....	55
3.3. Populasi dan Sampel Penelitian	56
3.4. Definisi Operasional Variabel Model Altman Z-Score Modifikasi	57
3.5. Teknik Analisis Data.....	59
3.5.1. Analisis Nilai Zeta dari Altman Z-Score Modifikasi	59
3.5.2. Analisis Deskriptif	59
3.5.3. Uji Asumsi Klasik (Normalitas)	60
3.5.4. Uji Hipotesis	61
3.5.5. Menarik kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis.	63
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	64
4.1. Deskripsi Objek Penelitian dan Data Penelitian	64
4.2. Hasil Analisis Perhitungan Altman Z-Score Modifikasi	71
4.3. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif.....	76
4.4. Uji Normalitas Shapiro Wilk	79
4.5. Uji Wilcoxon Rank Test	80
4.6. Pembahasan.....	82
BAB V PENUTUP.....	85
5.1. Kesimpulan	85
5.2. Saran	85
5.3. Keterbatasan Penelitian.....	86

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Pendapatan Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata pada ISSI.....	7
Tabel 3.1. 18 Perusahaan Sampel Penelitian.....	40
Tabel 4.1. Kriteria Sampel Penelitian.....	53
Tabel 4.2. Perusahaan Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISS.....	53
Tabel 4.3. WCTA, RETA, EBITTA.....	55
Tabel 4.4. BVETBVL, ZETA.....	56
Tabel 4.5. Statistik Deskriptif.....	60
Tabel 4.6. Uji Normalitas <i>Shapiro Wilk</i>	63
Tabel 4.7. Uji Beda Non Parametrik <i>Wilcoxon Rank Test</i>	64
Tabel 4.8. <i>Output Rank Uji Non Parametrik Wilcoxon Rank Test</i>	65

DAFTAR GAMBAR

1.1. Jumlah Devisa Sektor Pariwisata 2015-2019.....	4
1.2. Kontribusi Sektor Pariwisata terhadap PDB.....	5

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Perhitungan Altman Z-Score Modifikasi pada Perusahaan
Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata.

Lampiran 2 : Hasil Uji Analisis Deskriptif

Lampiran 3 : Hasil Uji Normalitas *Shapiro Wilk*

Lampiran 4 : Hasil Uji Beda Non Parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan adalah usaha berbentuk badan yang didirikan oleh suatu lembaga atau perorangan. Tujuan utama perusahaan didirikan adalah guna memperoleh laba atau keuntungan agar tidak mengalami kebangkrutan dan dapat beroperasi dalam jangka waktu yang panjang. Namun pada praktiknya, *statement* tersebut tidak selalu berjalan sesuai rencana sehingga beberapa perusahaan yang telah beroperasi harus gulung tikar meskipun baru beroperasi dalam jangka pendek atau sudah beroperasi dalam jangka panjang. Hal ini disebabkan karena beberapa faktor. Faktor yang paling mendominasi adalah ketika perusahaan tengah berada pada kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* sehingga menyebabkan kebangkrutan¹.

Kebangkrutan merupakan keadaan ketika perusahaan berada dalam kondisi gagal atau tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya kepada debitor karena mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana guna melanjutkan usaha². Sehingga tujuan *profit oriented* yang ingin dicapai perusahaan tidak mampu terealisasikan. Menurut Damodaran, penyebab dari adanya kebangkrutan terdiri dari dua macam. Pertama, faktor yang bersifat mikro seperti kerugian dalam operasional perusahaan di beberapa periode, kesulitan *cash flow*, ataupun besarnya jumlah hutang yang dimiliki³. Sedangkan yang kedua, adalah faktor yang berasal dari eksternal yakni perubahan secara makro seperti adanya kebijakan pemerintah dalam perpajakan maupun suku bunga

¹ Zalindri, "Analisis Financial Distress Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Masa Pandemi Covid-19" Skripsi Universitas Muhammadiyah Surakarta 5, no. 1 (2021): 1–10, <http://eprints.ums.ac.id/96267/>.

² Fitri Marlistiara Sutra and Rimi Gusliana Mais, "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, no. 01 (2019): 34–72.

³ Glousa Lera Silanno and Linda Grace Loupatty, "Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan-Perusahaan Di Sektor Industri Barang Konsumsi," *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora* 2, no. 07 (2021): 85–109, <https://www.jurnalintelektiva.com/index.php/jurnal/article/view/482>.

pinjaman. Selain itu, bisa karena dari adanya dampak krisis ekonomi baik secara nasional maupun global⁴.

Krisis *subprime mortgage* yang terjadi di Amerika Serikat menjadi penyebab dari krisis ekonomi global 2008. Krisis ini tidak hanya dirasakan di Amerika Serikat saja, melainkan di seluruh dunia termasuk Indonesia. Imbas dari krisis ini adalah lemahnya aktivitas bisnis atau perlambatan pertumbuhan ekonomi di berbagai negara karena mengalami bencana keuangan. Krisis ini juga berdampak kepada beberapa perusahaan di Bursa Efek Indonesia karena harus mengalami *delisting*⁵.

Dewasa ini, dunia tengah mengalami kesulitan ekonomi akibat adanya *coronavirus*. *Coronavirus* adalah sebuah virus yang menjangkit pada manusia dan hewan. Pada manusia sendiri, penyakit ini menimbulkan infeksi pada saluran pernapasan mulai dari flu dalam kategori biasa hingga kategori serius seperti *Middle East Respiratory Syndrome* (MERS) dan Sindrom Pernafasan Akut Berat / *Severe Acute Respiratory Syndrome* (SARS)⁶. Seiring berjalannya waktu, *coronavirus* bertransformasi menjadi virus dengan varian baru yang diberi nama *Severe Acute Respiratory Syndrome-2* (SARS-2)⁷. Jenis virus yang menjadi penyebab penyakit *Coronavirus Disease-2019* (Covid-19) ini ditemukan pertama kali di Wuhan, Hubei, China pada 29 Desember 2019. Menurut WHO (World Health Organization) pada 03 Februari 2022, menyebutkan bahwa ada 227 negara yang terdampak Covid-19 dengan 380.321.615 kasus terkonfirmasi, dan 5.680.741 meninggal dunia⁸.

Kemunculan Covid-19 di Indonesia pertama kali terjadi pada 02 Maret 2020 yang ditandai dengan positifnya dua pasien. Namun, menurut pakar epidemiologi Universitas Indonesia, menyebutkan bahwa virus ini sebenarnya

⁴ Linda Grace Loupatty Paul Usmany, "Analisis Potensi Kebangkrutan Sebagai Dampak Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel, Dan Pariwisata Di Bursa Efek Indonesia," *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* 4, no. 2 (2021): 603–615.

⁵ Zalindri, "Analisis Financial Distress Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Masa Pandemi Covid-19."

⁶ Kementerian Kesehatan, "FAQ Coronavirus," *Kemkes.go.id* (2020): 1.

⁷ Ibid.

⁸ Satgas Covid-19, "Data Sebaran Covid-19," <https://covid19.go.id>. Diakses pada 03 Februari

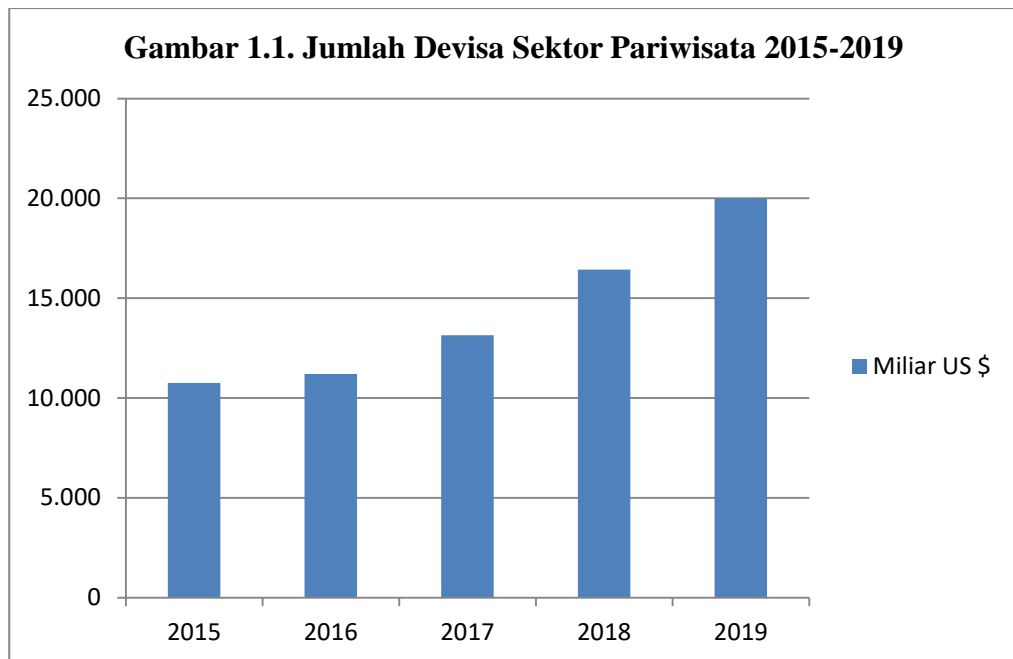
telah masuk Indonesia sejak awal Januari 2020⁹. Menurut data yang dilansir dari covid19.go.id pada 03 Februari 2022, tercatat ada 4.353.370 kasus positif, 4.140.454 kasus sembuh, dan 144.320 meninggal dunia.

Dalam mencegah penularan Covid-19 sendiri, pemerintah telah menetapkan beberapa kebijakan seperti, *physical distancing*, *social distancing*, PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat), PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar), dan lainnya. Akibatnya, aktivitas ekonomi secara keseluruhan mengalami perlambatan pertumbuhan yang berimbas pada penurunan kondisi keuangan¹⁰. Mewabahnya Covid-19 juga menjadi penyebab menurunnya permintaan masyarakat sehingga terjadi penurunan pendapatan bagi suatu perusahaan. Hal ini menjadi kemungkinan bahwa akan banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan atau yang dikenal dengan *financial distress*. Hal ini tentu menjadi ancaman serius karena dapat menjadi penyebab bangkrutnya sebuah perusahaan.

Melansir data dari idxchannel.com, diantara berbagai sektor usaha, sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata adalah yang paling terdampak Covid-19. Sejak diberlakukannya kebijakan *physical distancing* dan *physical distancing*, masyarakat dilarang untuk mengunjungi restoran, hotel, dan tempat wisata karena dapat menimbulkan kerumunan sehingga mengakibatkan penularan Covid-19. Padahal, sebelum pandemi Covid-19 sektor Restoran, Hotel dan Pariwisata adalah salah satu sektor yang paling diandalkan untuk pertumbuhan ekonomi nasional. Sektor pariwisata sendiri dijadikan penguat dari cadangan devisa negara dikarenakan selalu mengalami pertumbuhan yang signifikan tiap tahunnya. Pada tahun 2015, tercatat total devisa pada sektor pariwisata ada sebanyak 10.761 Miliar US \$, pada 2016 ada sebanyak 11.206 Miliar US \$, pada 2017 ada 13.139 Miliar US \$, pada 2018 ada 16.426 Miliar US \$, dan 20.000 Miliar US \$ pada 2019.

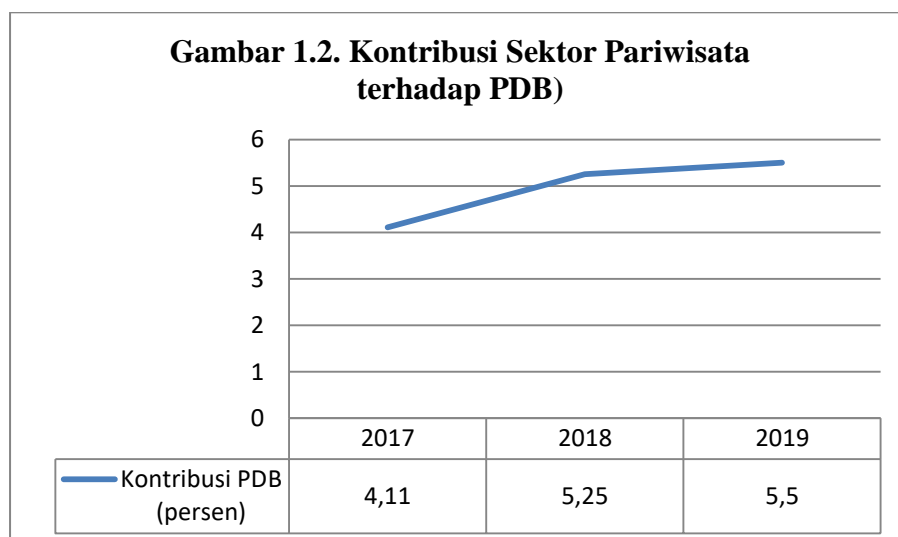
⁹ Ellyvon Pranita, *Diumumkan Awal Maret, Ahli: Virus Corona Masuk Indonesia Dari Januari*, 2020, <https://www.kompas.com/sains/read/2020/05/11/130600623/diumumkan-awal-maret-ahli--virus-corona-masuk-indonesia-dari-januari>. Diakses pada 03 Februari 2022

¹⁰ Zalindri, “*Analisis Financial Distress Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Masa Pandemi Covid-19.*”



Sumber : Badan Pusat Statistik, 2019

Pertumbuhan sektor Pariwisata tentunya memiliki dampak yang cukup baik bagi pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB). Terlihat pada 3 tahun sebelum terjadinya pandemi Covid-19, sektor ini memiliki kontribusi yang cukup signifikan terhadap PDB. Pada tahun 2017, sektor Pariwisata mampu berkontribusi sebesar 4,11 %, tahun 2018 sebesar 5,25 %, dan pada tahun 2019 ada sebesar 5,5 %¹¹.



Sumber : Kementerian Pariwisata 2019

¹¹ Kemenparekraf, "Laporan Kinerja Kementerian Pariwisata," *Kemenparekraf.go.id* (2020): iii, <https://www.kemenparekraf.go.id/post/laporan-akuntabilitas-kinerja-kemenparekrafbaparekraf>.

Namun semenjak pandemi Covid-19, sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata adalah salah satu sektor usaha yang paling terkena dampak Covid-19 karena terjadi penurunan pengunjung maupun wisatawan karena adanya himbuan untuk tidak melakukan kerumunan guna meminimalisir tersebarnya Covid-19 serta banyak negara yang membatasi bahkan menutup aktivitas perjalanan wisata¹².

Berdasarkan data yang dilansir dari Badan Pusat Statistik menyebutkan bahwa, jumlah pelancong asing ke Indonesia mengalami penurunan yang cukup tajam pada tahun 2020 sebesar 75,03 persen dibanding tahun 2019. Selama tahun 2019, jumlah wisatawan mancanegara ke Indonesia mencapai angka 16,11 juta kunjungan, sedangkan pada tahun 2020, angka ini mengalami penurunan menjadi 4,02 juta kunjungan. Akibatnya, sektor pendukung pariwisata seperti hotel dan restoran pun mengalami dampaknya. Keuntungan dari pendapatan hotel diperkirakan mengalami penurunan hingga 40 %. Hal serupa pun terjadi terhadap restoran karena dominan dari pelanggan berasal dari para pengunjung luar negeri¹³. Menurut Haryadi Sukamdani selaku Ketua Asosiasi Pengusaha Indonesia (Apindo), lebih dari 2.000 hotel dan 8.000 restoran tutup karena pandemi Covid-19. Akibatnya, selama Januari hingga April 2020 potensi pendapatan hilang sebesar Rp 70 triliun, dimana Rp 30 triliun untuk sektor hotel dan Rp 40 triliun untuk sektor restoran¹⁴. Hal ini menjadi pemicu penurunan pendapatan pada sektor tersebut.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Martinus Robert Hutauruk pada 2021, menegaskan bahwa perusahaan dengan indeks saham syariah mampu bertahan dengan baik di tengah pandemi¹⁵. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Hasya Mazaya Lathifah pada tahun 2021 mengindikasikan bahwa saham syariah lebih stabil dibanding dengan saham konvensional¹⁶. Ahamd Muhaimin pada tahun 2021 dalam penelitiannya juga mengatakan bahwa saham syariah dapat bertahan di

¹² Jehezkiel Christantodan Lulu Setiawati, "Dampak Corona Virus terhadap Revenue Growth Perusahaan Sub. Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata," *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi* 2, no. 2 (2021): 6.

¹³ Bambang Arianto, "The Impact of COVID-19 Pandemic on World Economy," *Jurnal Ekonomi Perjuangan* 2, no. 2 (2021): 212–224.

¹⁴ Shifa Nurhaliza, "Sembilan Sektor Paling Parah Kena Dampak, No.2 Rugi Hingga USD812 Juta," *Idx.Channel.Com*, <https://www.idxchannel.com/amp/market-news/foto/sembilan-sektor-paling-parah-kena-dampak-no2-rugi-hingga-usd812-juta>. Diakses pada 4 Februari 2022

¹⁵ Martinus Robert Hutauruk et al., "Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)* 2, no. 2 (2021): 237–246.

¹⁶ Hasya Mazaya Lathifah et al., "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Harga Saham Syariah Di Indonesia," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 7, no. 1 (2021): 223.

tengah pandemi, hal ini disebabkan karena saham syariah memiliki kekuatan dalam transaksi sehingga cenderung tetap stabil dan instrumen syariah lebih *less volatile*¹⁷. Namun, di sisi lain, penulis menemukan fakta bahwa sejak pandemi, ada sekitar 18 perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di Bursa Efek Indonesia yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami penurunan pendapatan dari tahun sebelumnya atau 2019.

Tabel. 1.1
Pendapatan Perusahaan Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata pada ISSI (dalam jutaan rupiah)

No	Nama Emiten	2019	2020
1	Bayu Buana Tbk (BAYU)	2.406.292.497.775	551.589.148.609
2	Graha Layar Prima Tbk (BLTZ)	1.414.593.340.000	255.837.658.000
3	Fast Food Indonesia Tbk (FAST)	6.706.376.352.000	4.840.363.775.000
4	Island Concepts Indonesia Tbk (ICON)	203.245.833.500	143.693.572.364
5	Indonesia Paradise Property Tbk (INPP)	900.208.787.095	397.049.609.531
6	Jakara International Hotel and Development Tbk (JIHD)	1.447.914.679.000	906.264.511.000
7	Jakarta Setiabudi Internasioanl Tbk (JSPT)	1.295.694.847.000	590.037.813.000
8	Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB)	3.094.880.000.000	2.044.306.000.000
9	Panorama Sentrawisata Tbk (PANR)	1.951.162.527.000	793.211.964.000
10	Destinasi Tirta Nusantara Tbk (PDES)	461.925.614.535	73.333.638.785
11	Pembangunan Graha Lestari Tbk (PGLI)	19.807.348.343	13.344.614.117
12	Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA)	1.358.598.226.353	414.179.667.509
13	Pudjiaji & Sons Tbk (PNSE)	215.630.030.028	76.511.926.328
14	Red Planet Indonesia Tbk (PSKT)	68.169.528.509	42.427.385.926

¹⁷ Ahmad Muhaimin, "Analisis Reaksi Pasar Saham Syariah Terhadap Dampak Corona Virus Disease (Covid-19) Outbreak Di Indonesia," *Industry and Higher Education* 3, no. 1 (2021): 1689–1699, <http://journal.unilak.ac.id/index.php/JIEB/article/view/3845%0Ahttp://dspace.uc.ac.id/handle/123456789/1288>.

15	Pioneerindo Goorment International (PTSP)	720.999.329.000	372.583.278.000
16	Sarimelati Kencana Tbk (PZAA)	3.986.701.142.133	3.458.405.977.840
17	Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA)	1.522.938.636.165	184.471.658.309
18	Satria Mega Kencana Tbk (SOTS)	21.536.730.690	10.095.970.057

Sumber : laporan keuangan tahunan di ISSI

Perusahaan harus tetap waspada meskipun masih bertahan di tengah pendapatan yang menurun, karena tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan akan mengalami kebangkrutan di kemudian hari karena sampai saat ini masih belum ada kejelasan mengenai kapan pandemi akan berakhir. Menurut Juru Bicara Kementerian Kesehatan RI, Siti Nadia Tarmizi, kemunculan varian baru *Omicorn* menjadikan situasi pandemi menjadi tidak dapat diprediksi sehingga Covid-19 di tahun depan masih penuh dengan ketidakpastian¹⁸. Oleh sebab itu, perlu dilakukan analisis *financial distress* (analisis kesulitan keuangan) agar manajemen dapat menentukan keputusan yang tepat bagi perusahaan agar tidak mengalami kebangkrutan.

Prediksi *financial distress* adalah suatu hal yang penting untuk dilakukan karena menjadi alat untuk menganalisis keuangan salah satunya bagi kreditur. Kreditur dapat menggunakan prediksi *financial distress* sebagai bahan dalam mempertimbangkan keputusan apakah akan menambah piutang, menarik piutang, atau membuat kebijakan lain terkait piutangnya. Sementara bagi investor, hasil analisis *financial distress* dapat digunakan untuk bahan pertimbangan dalam menentukan sikap terhadap kepemilikan saham maupun sekuritas di tempat investor menanamkan investasinya¹⁹. Hal ini tentu akan menunjukkan perilaku yang berbeda-beda terhadap perusahaan yang mengalami sehat finansial atau yang mengalami *financial distress*.

Analisis *financial distress* telah menjadi fokus perhitungan para ahli yang cukup kritis sejak tahun 1960-an tepatnya pada 1968. Analisis *financial distress*

¹⁸ Irwan Syambudi, "Munculnya Varian Omicron Membuat Akhir Pandemi Sulit Diprediksi", <https://tirto.id/munculnya-varian-omicron-membuat-akhir-pandemi-sulit-diprediksi-glX4>. diakses pada 25 Februari 2022

¹⁹ Fahrizal, "Prediksi Finacial Distress Menggunakan Model Altman Modifikasi, Grover, Zmijewski, Springate, Dan CA-Score Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)," Skripsi UIN Sunan Kalijaga (2021): 2013–2015.

sendiri pertama kali dipelopori oleh Altman. Pada saat itu, Altman melakukan perhitungan menggunakan metode diskriminasi berganda (MDA). Model pertama ini lebih dikenal sebagai model Altman Z-Score. Seiring berjalannya waktu, analisis *financial distress* semakin mengalami perkembangan, sehingga muncul analisis-analisis model lain seperti yang dilakukan oleh Ohlson pada 1980 yang menggunakan alat uji regresi logistik dengan sembilan (9) variabel. Selain itu, muncul juga analisis biaya tidak langsung yang dicetuskan oleh Opler dan Titman pada 1994. Metode yang telah dikembangkan oleh beberapa ahli tersebut, dapat digunakan sebagai salah satu peringatan dini dari gejala awal kebangkrutan suatu perusahaan.

Menurut Mastuti dalam Fahrizal 2019, diantara beberapa metode, Altman Z-Score merupakan rumusan matematis dengan tingkat kepastian yang cukup akurat dalam memprediksi kebangkrutan. Menurut I Gusti Kadek pada 2021, metode Altman Z-Score memiliki tingkat keakuratan yang cukup tinggi yakni sekitar 80-90 % dan bisa digunakan untuk menganalisis perusahaan manufaktur maupun non-manufaktur. Selain itu, metode ini merupakan metode yang digunakan oleh banyak peneliti pada umumnya.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Primasari tahun 2017 dan Alfiyanti 2020, dalam memprediksi *financial distress* pada industri barang konsumsi di Indonesia, Altman Z-Score adalah metode yang paling akurat digunakan. Kesesuaian tingkat prediksi yang dihasilkan berdasarkan hasil uji hipotesis menjelaskan bahwa nilai signifikansi F dan koefisien determinasi metode Altman Z-Score menjadi nilai tertinggi dibanding dengan metode analisis lainnya dalam memberikan sinyal terjadinya *financial distress*. Sedangkan dalam penelitian Alfiyanti pada 2020, memiliki rata-rata nilai yang cukup tinggi dalam mendeteksi *financial distress*.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode *event study* karena menggunakan data-data pasar keuangan untuk mengukur adanya dampak dari pandemi Covid-19. Ada beberapa penelitian yang menggunakan metode *event study* dengan hasil yang beragam. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ega Youlanda pada 2021, menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan signifikan terhadap rata-rata perusahaan otomotif baik sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 ke arah yang menurun. Penelitian serupa yang dilakukan Puji Nur Ripha pada 2021 juga menunjukkan hasil bahwa potensi kebangkrutan pada perusahaan ritel sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid-19 ada perbedaan yang signifikan ke arah menurun. Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Zalindri pada 2021, menunjukkan hasil bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada *financial distress* suatu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI baik sebelum maupun saat masa pandemi Covid-19. Pada penelitian lain yang dilakukan oleh Sintesa Anugerah pada 2021 juga menyatakan bahwa tidak ada perbedaan tingkat *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI baik sebelum maupun sesudah pandemi.

Penelitian ini dilakukan berdasarkan penelitian terdahulu dengan beberapa perbedaan yakni, objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2019-2020. Sedangkan metode yang digunakan untuk mengukur tingkat *financial distress* sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 adalah dengan menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi. Apabila terdapat perbedaan tingkat *financial distress*, maka manajemen perusahaan dapat melakukan kebijakan atau perbaikan agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan di kemudian hari.

Berdasarkan pemaparan diatas, maka peneliti akan melakukan penelitian yang berjudul **“PERBEDAAN TINGKAT *FINANCIAL DISTRESS* SEBELUM DAN SETELAH PANDEMI COVID-19” (Studi Kasus pada Emiten Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2019-2020”**.

1.2. Rumusan Masalah

1.2.1. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah penulis paparkan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana perbedaan tingkat *financial distress* pada perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 ?

1.2.2. Batasan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, penulis memberi batasan masalah pada penelitian ini yakni hanya membahas perbedaan tingkat *financial distress* pada perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 dengan menggunakan model perhitungan Altman Z-Score Modifikasi.

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui tingkat *financial distress* pada perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 apakah memiliki perbedaan yang signifikan atau tidak.

1.3.2. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan mampu menambah ilmu pengetahuan mengenai cara untuk menganalisis perbedaan tingkat *financial distress* menggunakan model perhitungan Altman Z-Score Modifikasi pada perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebelum dan sesudah pandemi Covid-19.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini penulis harap mampu memberikan manfaat bagi manajemen perusahaan khususnya bagi perusahaan yang masuk dalam kategori *financial distress* agar melakukan kebijakan agar melakukan penanggulangan dini sebelum terjadi kebangkrutan.

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini penulis harap mampu menjadi salah satu referensi guna melakukan pertimbangan investasi bagi para investor terhadap perusahaan yang mengalami *financial distress* agar mengurangi resiko kegagalan dalam investasi di kemudian hari.

b. Bagi Kreditur

Hasil penelitian ini penulis harap dapat menjadi referensi kreditur guna melakukan pertimbangan dalam memberikan pinjaman atau tidaknya kepada perusahaan yang mengalami *financial distress*, hal ini harus dipertimbangkan dengan matang agar resiko tidak kembalinya piutang di kemudian hari dapat diminimalisir.

1.4. Sistematika Penulisan

Untuk mengetahui struktur penulisan penelitian dari awal sampai akhir, maka penulis menyusun sistematika penulisan sebagai berikut :

a. Bagian Awal

Bagian awal dalam penulisan skripsi ini meliputi beberapa aspek diantaranya : halaman judul penelitian, persetujuan pembimbing, pengesahan,

motto, halaman persembahan, pedoman transliterasi, abstrak, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, dan daftar gambar.

b. Bagian Isi

Bab I Pendahuluan

Berisi latar belakang yang membahas tentang masalah serta isu yang menjadi dasar peneliti dalam mengangkat judul penelitian. Kedua, membahas inti masalah yang akan diteliti, rumusan masalah ini muncul dari latar belakang penelitian. Ketiga, membahas tujuan dan manfaat penelitian sebagai *output* yang diharapkan penulis dalam penelitian ini. Terakhir berisi sistematika penulisan.

Bab II Tjajaan Pustaka

Berisi uraian penjelasan teori-teori yang berhubungan dengan pokok penelitian seperti, *financial distress*, pandemi Covid-19, serta terdapat penjelasan mengenai penelitian terdahulu, kerangka berfikir, dan hipotesis penelitian.

Bab III Metode Penelitian

Berisi tentang jenis metode atau pendekatan yang digunakan dalam melakukan penelitian, subjek dan objek penelitian, sumber data yang digunakan, teknik dalam mengumpulkan data penelitian, serta teknik analisis data.

Bab IV Hasil dan Pembahasan

Berisi pembahasan dari penelitian tentang perhitungan tingkat *financial distress* menggunakan model perhitungan Altman Z-Score Modifikasi pada perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Selain itu, berisi hasil analisis perbedaan tingkat *financial distress* sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 dengan menggunakan Uji Beda *Paired Sample T-test* apabila data yang digunakan berdistribusi normal. Apabila data tidak berdistribusi normal, maka Uji Beda yang digunakan adalah *Wilcoxon Rank Test*.

Bab V Penutup

Berisi kesimpulan yang diambil dari seluruh proses penelitian dan penulisan guna menjawab rumusan masalah yang sudah dipaparkan, berisi keterbatasan penulisan, serta saran bagi penelitian selanjutnya.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. *Financial Distress*

2.1.1. Pengertian Financial Distress

Menurut Bringham dan Daves pada 2002, *financial distress* adalah suatu kondisi dimana perusahaan tidak bisa menunaikan kewajiban saat memenuhi jadwal pembayaran. Berdasarkan pendapat dari Platt dan Almilia pada 2002, *financial distress* didefinisikan sebagai tahapan penurunan kondisi keuangan dalam suatu perusahaan sebelum akhirnya terjadi kebangkrutan. Sedangkan menurut Darsono dan Ashari pada 2005, menyebutkan *financial distress* sebagai suatu ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jatuh tempo dan mengalami kebangkrutan. Menurut Santosa pada 2007 menyebutkan bahwa kondisi *financial distress* terjadi ketika perusahaan tidak bisa memenuhi kewajibannya atau kesulitan dalam likuidasi yang diawali dengan kesulitan ringan maupun serius sehingga jumlah hutang yang dimiliki lebih besar dari pada aset perusahaan. Menurut Gunawan dalam Fahrizal 2019, menyebutkan bahwa *financial distress* adalah suatu kondisi yang menunjukkan awal kebangkrutan suatu perusahaan yang ditandai dengan penurunan kondisi keuangan²⁰. Dari beberapa definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* adalah suatu kondisi ketika perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan karena mengalami penurunan keuangan karena jumlah hutang yang dimiliki lebih besar dibanding asetnya sehingga perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya.

Financial distress disinyalir dapat menjadi sinyal dini bagi perusahaan sehingga manajemen mampu melakukan tindakan atau kebijakan guna mempertahankan perusahaan agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. *Financial distress* ini dapat diketahui dengan beberapa tanda seperti negatifnya pendapatan bersih (*net income*) selama beberapa periode berturut-turut. Penurunan kondisi keuangan yang signifikan merupakan akibat dari tidak mampunya perusahaan menghasilkan laba selama beberapa periode berturut-turut. Perusahaan yang tengah mengalami *financial distress* akan mengalami

²⁰ Ibid.

kesulitan dalam membayar utang yang jatuh tempo kepada kreditur atau yang disebut dengan istilah *insolvency*.

Jenis-Jenis *Financial Distress* :

- a. *Economic failure*, yakni kondisi dimana perusahaan tidak mampu menutupi total beban biaya perusahaan menggunakan pendapatan yang diperoleh.
- b. *Business failure*, yaitu sebuah kondisi dimana perusahaan harus melakukan kebijakan dengan menghentikan seluruh aktivitas operasionalnya agar dapat mengurangi kerugian bagi kreditor.
- c. *Technical insolvency*, adalah sebuah kondisi yang menggambarkan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo.
- d. *Insolvency in bankruptcy*, suatu keadaan dimana nilai seluruh total kewajiban yang dimiliki melebihi nilai aset pasar perusahaan.
- e. *Legal bankruptcy*, yakni suatu kondisi atau keadaan perusahaan yang telah dinyatakan bangkrut secara resmi dan secara hukum.

Faktor-Faktor Penyebab *Financial Distress* :

1. *Neoclassical model*. Dalam kasus ini, kebangkrutan perusahaan terjadi akibat alokasi sumber daya yang tidak tepat. Kasus ini terjadi ketika sumber daya atau aset yang ada di perusahaan kurang bisa dikelola dengan baik untuk kegiatan operasional oleh manajemen perusahaan.
2. *Financial model*. Pada kasus ini, aset yang dicampurkan sudah benar namun struktur keuangannya salah dengan *liquidity constraints* (batasan likuiditas). Hal ini berarti, meskipun perusahaan dapat bertahan dalam jangka panjang tapi perusahaan harus mengalami kebangkrutan dalam jangka waktu yang pendek.
3. *Corporat governance model*. Pada kasus ini, terjadi pengelolaan yang buruk meskipun campuran aset dan struktur keuangan sudah benar. Hal ini menyebabkan perusahaan menjadi *out of market* atau keluar dari pasar karena masalah dalam tata kelola perusahaan.

2.1.2. *Financial Distress* Menurut Pandangan Islam

Financial Distress menjadi sebuah sinyal sebelum akhirnya perusahaan mengalami kebangkrutan. Menurut terminolog *fiqh*, kebangkrutan dikenal dengan istilah *iflas* (pailit). *Al-taflis* adalah seseorang yang menghabiskan seluruh

hartanya guna melunasi hutang-hutang yang dimilikinya²¹. Dalam islam, seseorang yang telah bangkrut dikenakan atas hukum *al-taflis* (kepailitan) dengan beberapa ketentuan yang diantaranya²²:

- a. Dikenakan *hajr* (larangan melakukan tindakan atas hartanya) atas kehendak kreditur;
- b. Semua asetnya dijual guna melunasi hutangnya kecuali aset dalam memenuhi kebutuhan pokoknya seperti makanan, pakaian, dan tempat tinggal;
- c. Apabila terbukti mengalami kebangkrutan tetapi kebangkrutan terjadi di luar kesengajaan, maka kreditur dapat memberikan tangguhan atau dapat membebaskan hutang tersebut;
- d. Apabila semua harta telah habis untuk pembayaran hutang kepada kreditur, namun ada kreditur lain yang belum mendapatkan bagian atau pelunasan, maka kreditur tersebut memiliki hak untuk mendapatkan bagian dari kreditur yang telah dibayar lunas piutangnya.

Islam telah memberdayakan ekonomi dengan ekonomi berbasis gotong-royong seperti ajakan *mudharabah* yang berdasarkan kepada *loss and profit sharing*. Dengan demikian, apabila terjadi kebangkrutan atas suatu bisnis maka akan dipertimbangkan implementasi *loss sharing*. Dalam Al-Qur'an juga telah dijelaskan bahwasanya pemberian piutang bertujuan guna membantu meringankan beban seseorang atau pihak yang membutuhkan hutang, bukan mengambil keuntungan dari piutang yang diberikan. Sebagaimana yang dijelaskan dalam Q.S. Al-Hadid ayat²³:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفُهُ لَهُ وَهَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ

Artinya : “Siapakah yang mau meminjamkan dengan pinjaman yang baik, maka Allah akan melipat-gandakan (balasan) pinjaman itu untuknya, dan dia akan memperoleh pahala yang banyak.” (Q.S. Al-Hadid : 11)

Menurut Fatwa DSN-MUI/V/2020 Nomor 135 tentang Saham, menjelaskan bahwa dalam mengalami kebangkrutan, tidak ada kewajiban bagi pemegang saham untuk bertanggung jawab secara pribadi dari ikatan yang telah dibuat dan

²¹ Fahrizal, “Prediksi Finacial Distress Menggunakan Model Altman Modifikasi, Grover, Zmijewski, Springate, Dan CA-Score Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”, Skripsi UIN Sunan Kalijaga (2019)

²² Ibid.

²³ Kemenag, *Al-Qur'an Terjemah Dan Tajwid* (Jakarta: Kementerian Agama RI, 2014), Ayat 11

atas utang perusahaan jika kebangkrutan yang dialami perusahaan melebihi jumlah saham yang dimilikinya, kecuali kerugian tersebut disebabkan oleh pemegang saham²⁴.

Secara garis besar, Islam telah memberikan 2 (dua) kategori terhadap kebangkrutan, yakni *pertama*, kategori bangkrut di akhirat dan yang *kedua*, kategori bangkrut di dunia. Sebagaimana hadist Nabi saw. yang diriwayatkan oleh Imam Muslim, At-Tirmidzi, dan Ahmad :

أَتَدْرُونَ مَنْ الْمُفْلِسُ قَالُوا الْمُفْلِسُ فِينَا مَنْ لَا دِرْهَمَ لَهُ وَلَا مَتَاعَ فَقَالَ إِنَّ الْمُفْلِسَ مِنْ أُمَّتِي مَنْ

يَأْتِي يَوْمَ الْقِيَامَةِ بِصَلَاةٍ وَصِيَامٍ وَزَكَاةٍ وَيَأْتِي قَدْ شَتَمَ هَذَا وَقَذَفَ هَذَا وَأَكَلَ مَالَ هَذَا وَسَفَكَ دَمَ

هَذَا وَضَرَبَ هَذَا فَيُعْطَى هَذَا مِنْ حَسَنَاتِهِ وَهَذَا مِنْ حَسَنَاتِهِ فَإِنْ فَنِيَتْ حَسَنَاتُهُ قَبْلَ أَنْ يُقْضَى

مَا عَلَيْهِ أُخِذَ مِنْ خَطَايَاهُمْ فَطُرِحَتْ عَلَيْهِ ثُمَّ طُرِحَ فِي النَّارِ

Artinya : "Apakah kalian tau siapa muflis (orang pailit itu ?" Para Sahabat pun menjawab, "Muflis (orang pailit) adalah orang yang tidak memiliki dirham maupun harta benda. Tetapi Nabi Sallahu alaihi wassalam berkata, "Muflis adalah bagian dari umatku, ia adalah orang yang datang pada hari kiamat dan membawa (pahala) shalat. Puasa, dan zakat. Namun (ketika di dunia) ia telah mencaci dan (salah) menuduh orang lain, memakan harta, menumpahkan darah dan memukul orang lain (tanpa hak). Maka orang ini akan diberikan pahala dari kebaikan-kebaikannya. Jika telah habis kebaikan-kebaikannya, maka dosa-dosa mereka akan ditimpakan kepadanya, kemudian dia akan dilemparkan ke neraka." (H.R. Muslim No. 2581, At-Tirmidzi No. 2418, dan Ahmad (2/303, 334, 371), dari Abu Hurairah)

Kebangkrutan di akhirat menurut hadits diatas adalah orang yang memiliki banyak amal namun semasa hidupnya banya mengambil hak orang lain, amalannya akan habis dan dia akan dilemparkan ke neraka sebagai imbalan atas perbuatannya. Namun, apabila seseorang mengalami kebangkrutan di dunia, sebagaimana pembahasan dalam penelitian ini, maka ditafsirkan sebagai seseorang yang tidak memiliki harta benda. Jadi, berbeda maksudnya dengan kebangkrutan di akhirat.

²⁴ DSN MUI, "DSN-MUI/V/2020 Nomor 135 Tentang Saham."

2.1.3. Analisis Laporan Keuangan guna Mengetahui *Financial Distress*

Menurut Harapan, laporan keuangan menjadi gambaran dari kondisi keuangan perusahaan pada periode waktu tertentu²⁵. Laporan keuangan digambarkan sebagai bentuk pertanggungjawaban manajer atau pemimpin suatu perusahaan dalam mengelola keuangan perusahaan. Laporan keuangan ini dijadikan sebagai alat komunikasi yang dipercayakan antara perusahaan dan pemangku kepentingan (*stakeholder*) di luar perusahaan seperti, pemerintah, kreditor, investor, dan lainnya²⁶. Laporan keuangan berisi laporan posisi keuangan, laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan pada suatu periode tertentu²⁷.

Dalam Islam sendiri, landasan hukum akuntansi telah dijelaskan dalam Q.S. Al-Baqarah ayat 282, sebagaimana berikut²⁸ :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ ۚ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ ۚ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْمَؤْا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ۚ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمٌ لِلشُّهَدَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۚ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجْرَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۚ وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ وَبِعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۚ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

²⁵ A'idah, "Laporan Keuangan," Jurnal Perbanas 53, No. 9 (2018): 1689–1699.

²⁶ Budi Rahardjo, *Laporan Keuangan Perusahaan* (Yogyakarta: Gadjah Mada University, 2009).

²⁷ Ikatan Akuntan Indonesia, "PSAK No 1," 2015, <http://iaiglobal.or.id/v03/standar-akuntansi-keuangan/pernyataan-sak-7-psak-1-penyajian-laporan-keuangan>. Diakses pada 25 Februari 2022,

²⁸ Q.S. Al-Baqarah ayat 282, Kemenag, *Al-Qur'an Terjemah Dan Tajwid*.

Artinya : *“Hai orang-orang yang beriman ! Apabila kamu bermu’amalah secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengilakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah orang yang bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun dari pada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang-orang lemak akal nya atau lemah (keadaanya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (diantara kamu). Jika tidak ada dua orang lelaki, maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil, dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu’amalah itu), kecuali jika mu’amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan diantara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli, dan janganlah penulis dan saksi saling menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah, Allah mengajarmu, dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.”*

Pembuatan laporan keuangan pun memiliki tujuan yang beragam, beberapa tujuan pembuatan laporan keuangan bagi suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Sebagai pemisah antara aset bisnis dan aset pribadi

Laporan atau pembukuan keuangan perusahaan memiliki tujuan agar aset pribadi dan perusahaan tidak tercampur menjadi satu. Hal ini ditujukan guna menjalankan perusahaan agar lebih profesional.

2. Acuan dalam membuat keputusan

Laporan keuangan dapat dijadikan acuan guna melihat kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu. Manajemen perusahaan dapat mengukur dan memastikan apakah kondisi keuangan perusahaan tengah berada dalam kondisi sehat, kritis, atau berpotensi mengalami kebangkrutan melalui laporan keuangan. Dengan demikian, manajemen dapat mengambil tindakan dan keputusan yang berkaitan dengan pembelian aset, pencarian modal tambahan,

penambahan hutang, kenaikan gaji karyawan, pembagian bonus, pembagian deviden, serta masih banyak lagi.

3. Informasi untuk menghitung pajak

Laporan keuangan menyajikan informasi penting yang digunakan sebagai bahan dasar perhitungan pajak dalam perusahaan. Dalam hal ini, mengindikasikan bahwa laporan keuangan menjadi penentu besarnya pajak terutang suatu perusahaan.

4. Melihat jumlah laba atau rugi dari perusahaan

Laporan keuangan dapat dijadikan sebagai tolak ukur berhasil atau tidaknya tujuan perusahaan yakni *profit oriented* dengan cara menganalisa jumlah keuntungan suatu perusahaan ataupun sebaliknya ketika perusahaan mengalami kerugian.

Selain bagi perusahaan, laporan keuangan memiliki tujuan dan manfaat bagi beberapa pihak yang diantaranya :

1) Bagi kreditor

Sebelum memutuskan untuk menyetujui atau menolak pinjaman, kreditor terlebih dahulu akan melihat laporan keuangan dari perusahaan terkait sebagai informasi guna melihat kondisi keuangannya. Laporan keuangan ini digunakan sebagai acuan untuk memproyeksi perusahaan apakah mampu atau tidak dalam membayar hutangnya sesuai kesepakatan dan jatuh tempo agar di kemudian hari tidak terjadi kegagalan dalam pengembalian piutang.

2) Bagi *supplier* atau pemasok

Supplier dapat mempertimbangkan untuk mengambil keputusan apakah kira-kira perusahaan mampu membayar tagihan sesuai nominal atau tidak setelah mengkaji informasi yang telah disajikan dalam laporan keuangan. Apabila perusahaan dinyatakan tidak mampu, maka *supplier* dapat menolak, namun apabila perusahaan memenuhi kriteria maka *supplier* dapat melakukan negosiasi kerja sama.

3) Bagi investor

Sebagai pihak yang menanamkan modalnya di suatu perusahaan, investor tentunya ingin secara tepat dalam memilih perusahaan agar tidak terjadi gagal bayar di kemudian hari. Laporan keuangan yang sehat dapat menjadi daya tarik bagi investor guna menanamkan modalnya, sehingga perusahaan pun akan dapat berkembang dengan baik pula.

4) Bagi pemerintah

Bagi setiap perusahaan diwajibkan untuk membayar pajak apabila statusnya sudah terlapor. Besaran pajak sesuai dengan angka yang tertulis dari laporan keuangan perusahaan. Jika perusahaan lebih awal dalam merapikan dan membuat laporan keuangannya, maka perusahaan akan terhindar dari berbagai masalah perpajakan seperti penggelapan pajak yang berimbas pada masalah hukum atau dapat meminimalisir potensi pajak tertanggung agar perusahaan tetap memiliki citra yang positif. Tentu hal ini pun akan membawa keuntungan bagi perusahaan.

5) Bagi karyawan

Tujuan karyawan mengetahui laporan keuangan perusahaan adalah untuk mengetahui potensi dan kemampuan perusahaan dalam membayarkan gaji pada mereka.

Neraca dan laba rugi merupakan jenis laporan keuangan yang memiliki kedudukan sebagai informasi utama suatu perusahaan. Berikut penjelasan mengenai neraca dan laba rugi²⁹ :

a) Neraca

Neraca menggambarkan posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Posisi keuangan digambarkan menjadi dua posisi yakni sisi debit yang ditujukan untuk aset dan sisi kredit yang ditujukan untuk modal dan liabilitas atau kewajiban. Dalam neraca, terdapat beberapa klasifikasi yang diantaranya :

1. Aset (Aktiva)

Aset merupakan kekayaan yang dimiliki oleh pribadi, kelompok, atau perusahaan baik dalam bentuk berwujud maupun tidak berwujud yang memiliki manfaat baik secara ekonomi maupun sosial. Aset sendiri dibagi menjadi beberapa macam yakni :

²⁹ Universitas Persada Indonesia Y A I, "Diktat Bahan Ajar Akuntansi Keuangan I" (2020).

a. Aset Lancar

Aset lancar adalah kas atau yang setara dengan kas yang dapat digunakan dalam satu tahun periode atau satu siklus operasi suatu perusahaan. Selain itu, kas atau setara kas ini juga dapat dapat dijual maupun ditagih. Beberapa contoh dari aset lancar yakni : kas, perlengkapan, surat berharga, persediaan. piutang usaha/dagang, biaya dibayar di muka, dan lainnya. Aset lancar dalam penyusunannya didasarkan pada kemampuannya untuk diubah menjadi kas atau yang dikenal dengan likuid³⁰.

b. Aset Tetap

Aset tetap adalah aset yang digunakan guna operasional perusahaan dalam wujudnya yang berbentuktetap³¹. Contoh dari aset tetap diantaranya : tanah, gedung, mesin, kendaraan, peralatan, dan lainnya.

c. Aset Tak Berwujud

Aset tak berwujud tidak memiliki bentuk fisik yang dapat dilihat oleh kasat mata. Sedangkan masa manfaat yang diperoleh dari aset tak berwujud cenderung bersifat paten seperti hak cipta.

2. Liabilitas atau Kewajiban

Liabilitas atau kewajiban merupakan sejumlah uang yang terutang akibat transaksi bisnis atau terjadinya pertukaran barang atau jasa³². Kewajiban digolongkan menjadi 2 yakni kewajiban lancar (*current liabilities*) jika kewajiban memiliki tenggat pembayaran pendek atau kurang dari 12 bulan. Yang kedua, kewajiban tidak lancar (*non-curret liabilities*) dimana kewajiban memiliki tanggal jatuh tempo yang lebih dari 12 bulan.

3. Modal

Modal adalah bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang digunakan guna kelangsungan usaha. Modal dapat dihitung dari nilai sisa aset perusahaan yang dikurangi dengan kewajiban.

³⁰ A'idah, "Laporan Keuangan", (Jurnal Perbanas : 2018)

³¹ Badan Pemeriksa Keuangan, "Kebijakan Akuntansi Aset Tetap", 2014

³² Adril Hakim, "Laporan Keuangan Neraca Perusahaan" (n.d.).

b) Laba Rugi

Laba rugi adalah laporan yang berisi akumulasi antara pendapatan dan biaya dalam suatu periode tertentu. Laporan laba-rugi mengindikasikan tentang keuntungan atau kerugian yang dialami perusahaan. Jika pendapatan yang diperoleh jauh lebih tinggi dari biaya, maka hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami keuntungan sehingga perusahaan telah berhasil merealisasikan tujuannya yakni *profit oriented*. Sedangkan jika biaya lebih tinggi maka mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kerugian sehingga tujuan perusahaan tidak dapat tercapai. Unsur-unsur dalam laporan laba-rugi :

1. Pendapatan

Pendapatan merupakan hasil dari kegiatan aktivitas seperti penjualan produk atau penawaran jasa kepada pelanggan yang harus diterima oleh perusahaan. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam buku Standar Akuntansi Keuangan menjelaskan bahwa pendapatan adalah aktivitas normal perusahaan selama satu periode yang menimbulkan arus masuk bruto dari manfaat ekonomi apabila arus masuk itu mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal³³.

2. Beban

Beban merupakan sebuah pengorbanan yang harus dikeluarkan atau diperlukan guna merealisasikan sebuah hasil. Sesuatu yang diklasifikasikan dalam kategori beban misalnya : beban sewa, beban listrik, beban gaji, penyusutan, dan lainnya.

3. Laba/rugi

Laba/rugi merupakan selisih yang diperoleh dari total pendapatan dikurangi total beban usaha pada suatu periode tertentu. Jika selisih menghasilkan nilai yang positif, maka dapat diartikan bahwa perusahaan menghasilkan laba. Namun jika selisihnya negatif, maka dapat diartikan bahwa perusahaan menghasilkan kerugian.

Untuk mengetahui tingkat *financial distress* dari suatu perusahaan, biasanya akan dilakukan analisis kinerja keuangan atau yang lebih dikenal dengan analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan adalah aktivitas yang ditujukan untuk

³³ DE SAK EP and Ikatan Akuntan Indonesia, “*DE SAK Entitas Privat*” (2020): 271.

mengidentifikasi, mengolah, menilai, sampai membandingkan informasi dalam sebuah laporan keuangan menjadi informasi secara mendalam guna mendapatkan hasil yang sebenar-benarnya³⁴. Analisis keuangan perusahaan merupakan kegiatan yang dilakukan guna melakukan perbandingan antara akun di dalam laporan kinerja keuangan sehingga hasil yang ingin dicapai dapat digunakan untuk mengambil keputusan perusahaan di masa yang akan mendatang³⁵.

Menurut Rusdiono, analisis laporan keuangan memiliki tujuan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan yang strategis bagi manajemen perusahaan sekaligus sebagai informasi bisnis bagi perusahaan itu sendiri³⁶. Namun di sisi lain, analisis laporan keuangan memiliki tujuan yang lebih spesifik yang diantaranya :

- a. Mengetahui apakah perusahaan mampu dalam melunasi hutangnya, baik itu hutang dalam jangka pendek maupun hutang jangka panjang;
- b. Mengetahui kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset;
- c. Mengetahui beberapa perubahan-perubahan posisi keuangan yang terjadi pada periode tertentu;
- d. Mengidentifikasi pos-pos keuangan yang bermasalah;
- e. Menilai kinerja tahun berjalan suatu bisnis;
- f. Membandingkan nilai suatu bisnis dengan para pesaing bisnis lainnya;
- g. Memproyeksi bisnis di masa mendatang;

Menurut Kasmir, ada dua macam metode analisis laporan keuangan yang biasa dipakai yakni³⁷ :

1. Analisis vertikal (statis)

Analisis vertikal merupakan analisis laporan pada satu periode saja. Kekurangan dari analisis ini adalah tidak bisa mengetahui perkembangan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya.

2. Analisis horizontal (dinamis)

Analisis horizontal adalah analisis yang biasanya digunakan guna membandingkan laporan keuangan dalam beberapa periode tertentu. Hasil

³⁴ Rusdiono, "Analisis Laporan Keuangan Beserta Metode Analisisnya," 2021, <https://www.rusdionoconsulting.com/analisis-laporan-keuangan/>. Diakses pada 26 Februari 2022

³⁵ Hary Pandapotan Silitonga, Leny Dermawan Sembiring, dkk, "Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan", Bandung, Widina Bhakti Persada Bandung, 2020

³⁶ Ibid

³⁷ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: Rajawali Press, 2018).

analisis horizontal dapat digunakan untuk mengetahui perkembangan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya atau dari periode sebelumnya ke periode sekarang.

Selain metode analisis laporan keuangan, Kasmir juga menjelaskan beberapa teknik dalam menganalisis laporan keuangan yang diantaranya³⁸:

1. Analisis perbandingan antara laporan keuangan, biasanya digunakan untuk membandingkan laporan keuangan yang lebih dari satu periode atau antara periode satu dengan periode lainnya;
2. Analisis presentase per komponen, analisis ini digunakan untuk membandingkan komponen dalam laporan keuangan, baik itu laporan neraca maupun laporan laba-rugi;
3. Analisis *trend*, analisis ini digunakan untuk menyatakan laporan keuangan dalam presentase tertentu;
4. Analisis rasio, yakni analisis yang biasanya digunakan dalam mengetahui hubungan pos-pos dalam suatu laporan keuangan baik neraca maupun laba-rugi;
5. Analisis sumber dan penggunaan kas, analisis yang digunakan untuk mengetahui sumber kas dan penggunaan kas perusahaan dalam suatu periode tertentu;
6. Analisis sumber dan penggunaan dana, yakni analisis yang dilakukan guna mengetahui sumber maupun penggunaan dana bagi suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu;
7. Analisis laba kotor, analisis yang biasanya digunakan guna mengetahui jumlah laba kotor dari satu periode ke periode berikutnya;
8. Analisis titik pulang pokok atau analisis titik impas (*break event point*), yakni analisis yang digunakan untuk mengetahui kondisi penjualan produk, hal ini dilakukan untuk meminimalisir kerugian perusahaan.
9. Analisis kredit, analisis ini digunakan untuk mengetahui lembaga keuangan atas nilai layak tidaknya kredit yang dikururkan.

Dalam melakukan analisis laporan keuangan biasanya dilakukan dengan menggunakan metode analisis rasio keuangan guna membandingkan satu akun

³⁸ Ibid.

dengan akun lainnya dalam laporan keuangan. Analisis rasio keuangan digunakan untuk melakukan analisis pada keuangan suatu perusahaan. Foster (1986) menyatakan bahwa ada empat hal yang dapat mendorong analisis rasio keuangan dilakukan, yakni :

1. Guna mengendalikan pengaruh perbedaan besaran nilai antar perusahaan atau antar waktu;
2. Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan;
3. Untuk menginvestasi teori yang terkait dengan rasio keuangan;
4. Untuk mengkaji hubungan empiris antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan).

Manfaat analisis rasio keuangan untuk memperediksi kebangkrutan telah dilakukan oleh beberapa peneliti guna mengkaji manfaat yang bisa diambil dari analisis rasio keuangan. Seperti Altman (1968), peneliti awal yang mengkaji pemnafaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Altman menggunakan rasio-rasio keuangan yang meliputi, *working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *earning before interest and taxes to total asset*, *book value of equity to book value of liability to total asset*, serta *sales to total asset*. Namun seiring dengan perkembangan waktu, Altman kemudian menghilangkan variabel *sales to total asset* agar metode Altman dapat digunakan untuk perusahaan baik manufaktur maupun non manufaktur atau yang lebih dikenal dengan Model Altman Z-Score Modifikasi. Macam-macam rasio keuangan yang berhubungan dengan rasio dalam model Altman Z-Score Modifikasi adalah sebagai berikut :

1. Rasio likuiditas

Likuiditas adalah suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya. Rasio ini ditunjukkan dari besar kecilnya aktiva lancar. Seberapa cepat (likuid) perusahaan dalam memenuhi kinerja keuangannya, umumnya kewajiban jangka pendek atau kewajiban yang kurang dari satu periode/tahun. Variabel yang berhubungan dengan rasio ini adalah variabel *working capital to total asset*.

2. Rasio profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas suatu manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh. Profitabilitas juga menunjukkan seberapa efisien dan efektif suatu perusahaan dalam memanfaatkan serta menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Variabel yang berhubungan dengan rasio ini adalah variabel *retained earning to total asset* dan *earning before interest and taxes total asset*.

3. Rasio leverage

Leverage adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan yang berasal dari hutang dan modal. Apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, maka perusahaan akan mampu untuk memenuhi kewajibannya sehingga dapat terhindar dari risiko kebangkrutan. Variabel yang berhubungan dengan rasio ini adalah variabel *book value of equity to book value of liability*.

2.2. Pandemi Covid-19

2.2.1. Sejarah Pandemi Covid-19

Pandemi Covid-19 menjadi pandemi kelima setelah pandemi Flu Spanyol pada tahun 1918. Covid-19 pertama kali dilaporkan di Wuhan, Hubei, China pada Desember 2019. Kasus ini pertama kali ditandai dengan positifnya lima pasien yang dirawat dengan gejala *Acute Respiratory Distress Syndrome* (ARDS). Kasus ini terus mengalami kenaikan sejak 31 Desember 2019 hingga 3 Januari 2020 dan menyebabkan virus ini terus menyebar di berbagai negara lain seperti Thailand, Jepang, dan Korea Selatan³⁹.

Covid-19 pertama kali dinamai sebagai 2019 Novel Coronavirus (2019-n-Cov). Kemudian pada tanggal 11 Februari 2020, World Health Organization (WHO) resmi mengumumkan nama baru yakni *Severe Acute Respiratory Syndrome*

³⁹ Adityo Susilo et al., "Coronavirus Disease 2019: Tinjauan Literatur Terkini," *Jurnal Penyakit Dalam Indonesia* 7, no. 1 (2020): 45.

Coronavirus 2 (SARS-Cov-2)⁴⁰. Dan pada Maret 2020, WHO resmi mengumumkan Covid-19 sebagai penyakit pandemic secara global.

Di Indonesia sendiri, kasus pertama dan kedua Covid-19 diumumkan pada 2 Maret 2020 yang ditandai dengan positifnya dua pasien. Kemudian muncul kasus ketiga dan keempat pada 6 Maret 2020. Setelah itu, dibentuklah *Rapid-Response Team* yang dipimpin oleh Kepala Badan Nasional Penanggulangan Bencana (BNPB) sesuai dengan Keputusan Presiden (Keppres) No. 7/2020 pada 13 Maret 2020 dimana pada saat itu tercatat ada sebanyak 69 kasus positif Covid-19⁴¹. Tercatat pada 03 Februari 2022, menyebutkan bahwa ada 227 negara yang terdampak Covid-19 dengan 380.321.615 kasus terkonfirmasi, dan 5.680.741 meninggal dunia⁴². Sedangkan di Indonesia sendiri ada sekitar 4.353.370 kasus positif, 4.140.454 kasus sembuh, dan 144.320 meninggal dunia.

2.2.2. Dampak Covid-19 terhadap Saham Syariah di Indonesia

Akibat semakin mewabahnya virus Covid-19, pemerintah akhirnya membuat kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) sesuai dengan Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 21 Tahun 2020⁴³. Cakupan PSBB meliputi pembelajaran dari rumah dengan diberlakukannya pembelajaran jarak jauh (PJJ) dan bekerja dari rumah atau yang lebih dikenal dengan *work from home* (WFH)⁴⁴. Selain itu, akibat adanya PSBB juga mengakibatkan terganggunya aktivitas ekonomi-sosial masyarakat sehingga berdampak pada menurunnya tingkat pendapatan. Dampak pandemi terhadap ekonomi yang paling terlihat adalah menurunnya tingkat sentiment investor terhadap pasar sehingga menyebabkan pasar ke arah yang negatif⁴⁵.

Pasar modal syariah menjadi salah satu bagian dari pasar di Indonesia. Transaksi yang terjadi di pasar modal mengikuti perkembangan pasar pada umumnya dan tidak lepas dari *return* yang tidak pasti akibat risiko yang

⁴⁰ Ibid.

⁴¹ Teguh Yudo Wicaksono Vermonte Philips, “Karakter Dan Persebaran Covid-19 Di Indonesia,” CSIS Commentaries, April (2020): 1–12.

⁴² Satgas Covid-19, “Data Sebaran Covid-19,” diakses pada 03 Februari 2022, <https://covid19.go.id/>.

⁴³ Fakhrol Rozi Yamali and Ririn Noviyanti Putri, “Dampak Covid-19 Terhadap Ekonomi Indonesia,” *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 4, no. 2 (2020): 384.

⁴⁴ Yafet Rissy, “Jurnal Hukum Bisnis” 3, no. v. 17-21 (2002), <https://books.google.co.id/books?id=25qbAAAAMAAJ>.

⁴⁵ Siti Nur Aeni, “Pandemi Covid-19 Dan Dampaknya Terhadap Ekonomi,” katadata.co.id, 2022, <https://katadata.co.id/safrezi/berita/62130e3d98f90/pandemi-covid-19-dan-dampaknya-terhadap-ekonomi>.

ditanggung. Oleh sebab itu, dalam pasar modal syariah seorang investor muslim harus memiliki pengetahuan yang cukup memadai terkait investasi syariah bukan hanya terkait objek investasinya, namun juga terkait manajemen aset, manajemen risiko investasi maupun segala sesuatu yang berkaitan dengan keabsahan dalam suatu transaksi syariah⁴⁶.

2.3. Penelitian Terdahulu

Berbagai peneliti terdahulu telah melakukan penelitian dan melakukan analisis mengenai perbedaan tingkat *financial distress* menggunakan objek yang berbeda-beda dan kondisi atau fenomena yang berbeda-beda, yang diantaranya :

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Puji Nur Ripha dan Muyasaroh (2021)	Analisis Potensi Kebangkrutan Perusahaan Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada saat sebelum pandemic Covid-19, ada 27 % perusahaan yang berpotensi bangkrut, 9 % berada pada zona abu-abu, dan 64 % diantaranya berada pada zona tidak bangkrut. Pada saat pandemi, 41 % perusahaan berpotensi bangkrut, 14 % pada zona abu-abu, dan 45 % berada di zona yang tidak berpotensi bangkrut. Berdasarkan data statistik yang telah dihitung, terdapat perbedaan yang signifikan terhadap potensi kebangkrutan perusahaan ritel sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid-19 ke arah yang menurun.

⁴⁶ Lathifah et al., “Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Harga Saham Syariah Di Indonesia.”

2	Zalindri (2021)	Analisis <i>Financial Distress</i> Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Sesudah Masa Pandemi Covid-19	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara nilai Altman Z-Score tahun 2019 dan 2020 sehingga tidak ada perbedaan signifikan mengenai tingkat <i>financial distress</i> perusahaan sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum pandemi maupun sesudah pandemi Covid-19.
3	Ega Youlanda (2021)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Menggunakan Altman Z-Score Sebelum dan Sesudah Covid-19 (Studi pada Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai Altman Z-score perusahaan otomotif sebelum pandemi menunjukkan rata-rata angka 3,609 atau tidak mengalami kebangkrutan. Sedangkan pada tahun 2020 atau pada saat pandemi, nilai Altman Z-Score menunjukkan angka 2,408, hal ini berarti rata-rata perusahaan berada dalam kategori rawan bangkrut (<i>grey area</i>). Hal ini dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan mengalami perubahan kinerja keuangan ke arah yang menurun pada tahun 2020.
4	Sintesa Anugerah (2021)	Analisis <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Setelah Pandemi Covid-19	Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa tidak ada perbedaan signifikan tingkat <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI baik sebelum dan setelah pandemi Covid-19. Strategi yang tepat untuk mengatasi kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur di BEI adalah dengan memperbaiki kemampuan manajerial perusahaan agar lebih profesional dan

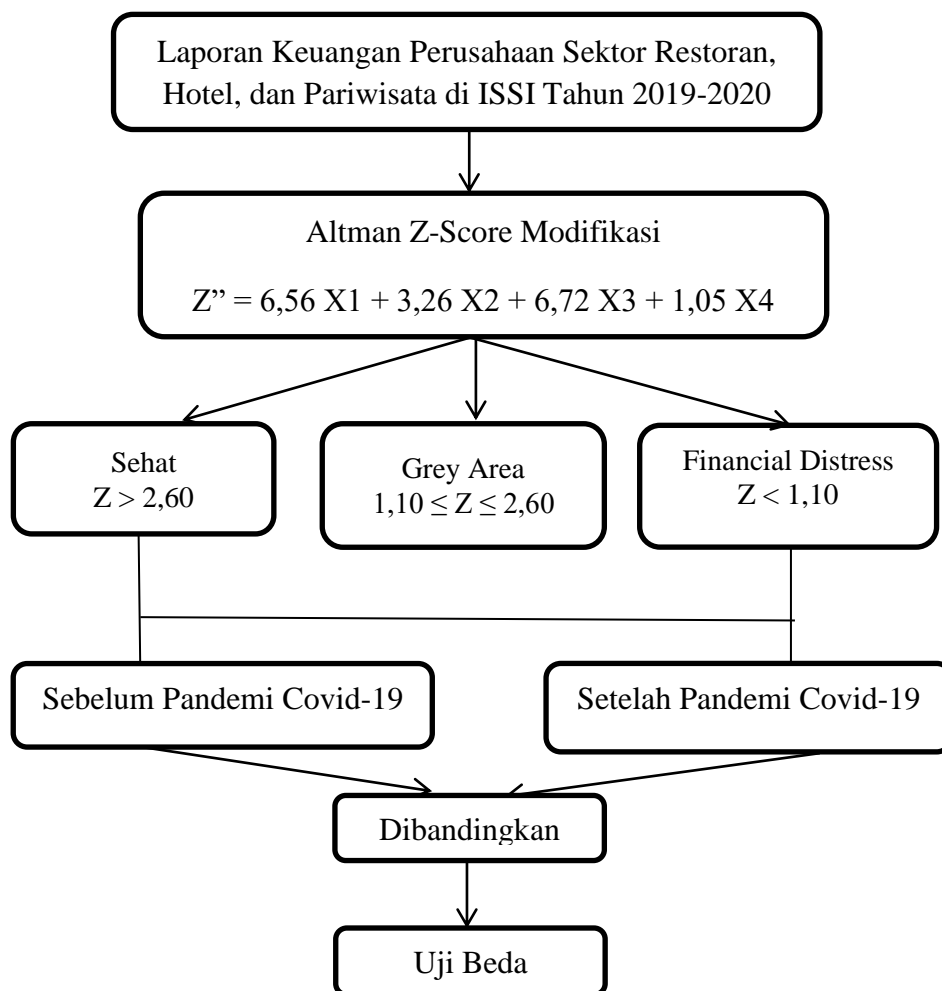
			mampu cepat beradaptasi ke arah yang lebih professional. Hal ini ditujukan agar perusahaan cepat beradaptasi atas dinamika dan perubahan kondisi yang terjadi secara tidak terduga.
5	Fitria Rahmawati dan Diah Agustina Prihastiw (2021)	Analisis Financial Ratio dan Financial Distress pada Perusahaan Pariwisata, Hotel, Restoran, dan Konstruksi Bangunan di Masa Covid-19	Sebanyak 17 perusahaan sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata yang terdaftar di BEI memiliki skor > 2.60 sehingga perusahaan masih dalam kategori aman selama pandemi. Sedangkan 8 berikutnya mendapatkan skor $1.1 \leq Z\text{-Score} \leq 2.60$ yang mengindikasikan perlu adanya perhatian khusus, dan 8 perusahaan sisanya memperoleh skor < 1.1 yang berpotensi mengalami <i>financial distress</i> tinggi selama pandemi. Sedangkan pada sub-sektor Konstruksi Bangunan, terdapat 8 perusahaan yang memiliki skor > 2.60 sehingga perusahaan masih dalam kategori aman.
6	Paul Usmany dan Linda Grace Loupatty (2021)	Analisis Potensi Kebangkrutan sebagai Dampak Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di Bursa Efek Indonesia	Dari 35 perusahaan, 58 % diantaranya berpotensi mengalami kebangkrutan, 11 % dalam kategori <i>grey area</i> , dan 31 % berada pada kategori aman sehingga tidak berpotensi bangkrut. Dari hasil penelitian juga menunjukkan, ada 8 perusahaan yang memiliki rasio <i>Net Working Capital to Total Asset</i> yang negatif, 6 perusahaan dengan rasio <i>Retained Earning to Total Asset</i> (RE/TA) yang negatif, dan 17 perusahaan memiliki rasio <i>Earning Before Interest to Total Asset</i> (EBIT/TA) yang negatif. Sedangkan hasil akhir menunjukkan semua perusahaan memiliki rasio <i>Book Value of</i>

			<i>Equity to Book Value of Total Debt</i> yang positif
7	Tiffany Mica Nakamura (2021)	Analisis <i>Financial Distress</i> Saat Krisis Keuangan Global : Studi Empiris pada BUMN Non-Keuangan	Hasil penelitian menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan prediksi yang signifikan baik sebelum, saat, dan sesudah krisis keuangan global. Uji akurasi menyatakan bahwa dari ketiga metode tepat digunakan untuk memprediksi <i>financial distress</i> namun model Altman Z-Score merupakan model dengan tingkat akurasi yang paling tertinggi.
8	Wahyu Indah Sari (2021)	Analisis <i>Financial Performance</i> dan <i>Financial Distress</i> Sebelum dan Selama Covid-19 (Studi Empiris Perusahaan Transportasi dan Pariwisata di BEI)	Hasil penelitian membuktikan bahwa rasio <i>financial distress</i> yang meliputi ROA, ROE, dan NPM pada perusahaan pariwisata ada perbedaan signifikan. Sedangkan sebelum dan selama pandemic Covid-19, <i>financial distress</i> (Z-Score) perusahaan pariwisata mengalami perbedaan signifikan. Sedangkan untuk perusahaan untuk <i>financial performance</i> (ROA, ROE, dan NPM) perusahaan transportasi tidak ada perbedaan yang signifikan. Untuk periode sebelum dan selama pandemi Covid-19 ada perbedaan signifikan pada tingkat <i>financial distress</i> nya.

Penelitian ini dilakukan berdasarkan penelitian terdahulu dengan beberapa perbedaan yakni, objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2019-2020. Sedangkan metode yang digunakan untuk mengukur tingkat *financial distress* sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 adalah dengan menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi.

2.4. Kerangka Teori

Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis rasio-rasio keuangan perusahaan yang telah dipilih guna menilai perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan beberapa perusahaan perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2019 dan 2020. Rasio-rasio ini kemudian diolah guna mendapatkan hasil yang nyata. Penulis mengembangkan kerangka pemikiran penelitian sebagaimana berikut :



Gambar 2.1. Kerangka Teori

2.5. Pengembangan Hipotesis

Financial distress merupakan kondisi penurunan kinerja keuangan perusahaan dalam periode tertentu. Bagi perusahaan, *financial distress* menjadi penyebab umum terjadinya kebangkrutan yang sering terjadi. Berbeda dengan penurunan laba biasa,

nominal kerugian yang disebabkan oleh *financial distress* dapat memengaruhi kelancaran operasional perusahaan itu sendiri. Penyebab *financial distress* dibagi menjadi dua kategori, yakni berasal dari internal dan eksternal. Salah satu penyebab secara eksternal adalah pengaruh dari adanya perubahan ekonomi secara makro seperti perubahan ekonomi ketika Pandemi Covid-19. Kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan yang cukup signifikan pasca pandemi. Perubahan ini dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan cukup tajam. Jika hal ini terus berlangsung selama beberapa periode, dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau yang dikenal dengan *financial distress*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Puji Nur Ripha pada 2021, pandemic Covid-19 memberikan perbedaan prediksi *financial distress* perusahaan baik sebelum dan sesudahnya ke arah yang menurun. Pada penelitian lain yang dilakukan oleh Sintesa Anugerah pada 2021 juga menjelaskan, fenomena perubahan ekonomi pada saat terjadi pandemi Covid-19 juga memberikan perbedaan signifikan pada *financial distress* suatu perusahaan baik sebelum maupun setelahnya.

Dari uraian diatas, hipotesis yang akan diujikan dalam penelitian ini adalah :

H₁ : Terdapat perbedaan tingkat *financial distress* pada perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata baik sebelum maupun sesudah pandemi Covid-19.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian termasuk dalam jenis penelitian *event study* dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Jogiyanto, penelitian *event study* (studi peristiwa) merupakan penelitian yang digunakan untuk mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman⁴⁷. Penelitian *event study* pada umumnya menggunakan data-data pasar keuangan guna mengukur dampak dari suatu fenomena terhadap nilai perusahaan yang diukur dari harga saham dan volume transaksinya.

Penelitian ini menggunakan pendekatan secara kuantitatif karena dalam mengukur fenomena yang terjadi, peneliti menggunakan alat ukur berupa analisis yang berbentuk angka⁴⁸. Dalam penelitian ini, peneliti melakukan analisis data berupa data sekunder dari data laporan keuangan tahunan perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2019-2020 guna meneliti tingkat *financial distress* selama pandemi Covid-19. Kemudian, peneliti melakukan analisis perbedaan tingkat *financial distress* pada perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata baik sebelum pandemi dan setelah pandemi.

3.2. Jenis dan Sumber Data

Pada penelitian ini, penulis menggunakan jenis data berupa data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh seorang peneliti dari beberapa sumber-sumber yang sudah ada tanpa harus terjun langsung ke lapangan seperti data yang diakses dari *website*⁴⁹. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2019-2020. Data laporan keuangan tahunan peneliti akses melalui *website idxchannel*.

⁴⁷ Ni Kadek Sinarwati et al., “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (*Event Study Pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7*)” 3, no. 13 (2015).

⁴⁸ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2018).

⁴⁹ Iqbal Hasan, *Pokok – Pokok Materi Metodologi Penelitian Dan Aplikasinya* (Jakarta: Ghalia Indonesia., 2002).

3.3. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan objek atau subjek penelitian secara general. Populasi yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2019-2020. Sampel merupakan bagian dari populasi. Sampel terdiri dari beberapa subjek yang dipilih dari populasi. *Purposive sampling* adalah metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Peneliti mengambil sampel menggunakan beberapa pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Perusahaan sudah melakukan IPO (*Initial Public Offering*) sebelum tahun 2019.
3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit berturut-turut selama periode 2019-2020.

Dari kriteria-kriteria tersebut, maka peneliti menetapkan ada 18 perusahaan yang masuk dalam kategori, yakni :

Tabel 3.1. 18 Perusahaan Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tanggal IPO
1.	PT. Bayu Buana Tbk	BAYU	30 Oktober 1989
2.	PT. Graha Layar Prima Tbk	BLTZ	10 April 2014
3.	PT. Fast Food Indonesia Tbk	FAST	11 Mei 1993
4.	PT. Island Concepts Indonesia Tbk	ICON	8 Juli 2005
5.	PT. Indonesia Paradise Property Tbk	INPP	1 Desember 2004
6.	PT. Jakarta International Hotel and Development Tbk	JIHD	29 Februari 1984
7.	PT. Map Boga Adiperkasa Tbk	MAPB	21 Juni 2017
8.	PT. Jakarta Setiabudi International Tbk	JSPT	12 Januari 1998
9.	PT. Panorama Sentrawisata Tbk	PANR	18 September

			2001
10.	PT. Destinasi Tirta Nusantara Tbk	PDES	8 Juli 2008
11.	PT. Pembangunan Graha Lestari Tbk	PGLI	11 Mei 2000
12.	PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA	2 Juli 2004
13.	PT. Pudjiadi and Sons Tbk	PNSE	1 Mei 1990
14.	PT. Red Planet Indonesia Tbk	PSKT	29 September 1995
15.	PT. Pioneerindo Gourment International Tbk	PTSP	30 Mai 1994
16.	PT. Sarimelati Kencana Tbk	PZZA	15 Mei 2018
17.	PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk	SONA	26 Mei 1992
18.	PT. Satria Mega Kencana Tbk	SOTS	10 Desember 2018

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder yang berupa data laporan keuangan perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2019-2020. Data diperoleh melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses melalui laman www.idx.co.id. Pengambilan data yang diperoleh menggunakan metode dokumentasi yakni dengan mengamati dan mencatat perusahaan-perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang dipublikasikan di oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.4. Definisi Operasional Variabel Model Altman Z-Score Modifikasi

1. $X_1 = \text{Working Capital to Total Assets}$

Working capital to total assets adalah variabel yang menggunakan perhitungan dengan membandingkan antara modal kerja bersih dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Variabel ini digunakan dengan tujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimiliki. Selain itu, rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal

kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimiliki. Hal ini mengindikasikan tentang seberapa besar jumlah kerja bersih yang dimiliki dari setiap Rp 1,00 aset perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur likuiditas aset dari suatu perusahaan atau dengan kata lain digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya karena aktiva lancar tidak mencukupi untuk menutupi kewajiban tersebut.

$$X1 = \frac{\text{working capital}}{\text{total assets}} \text{ atau } \frac{\text{modal kerja}}{\text{total aktiva}}$$

2. $X2 = \text{Retained Earning to Total Assets}$

Variabel *retained earning to total assets* guna membandingkan antara saldo laba dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Variabel ini dapat digunakan untuk mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

$$X2 = \frac{\text{retained earnings}}{\text{total assets}} \text{ atau } \frac{\text{laba ditahan}}{\text{total aktiva}}$$

3. $X3 = \text{Earning Before Interest and Taxes to Total Assets}$

Variabel *earning before interest and taxes to total assets* digunakan untuk membandingkan antara laba sebelum biaya bunga dan pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Variabel ini digunakan guna mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi investor termasuk pemegang obligasi dan saham.

$$X3 = \frac{\text{earning before interes and taxes}}{\text{total assets}} \text{ atau } \frac{\text{total laba sebelum pajak}}{\text{total aktiva}}$$

4. $X4 = \text{Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities}$

Book value of equity to book value of liabilities adalah variabel yang digunakan untuk membandingkan antara nilai buku ekuitas dan nilai total hutang. Variabel ini digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap hutang yang dimiliki melalui modalnya sendiri.

$$X4 = \frac{\text{market value of equity}}{\text{book value of total debt}} \text{ atau } \frac{\text{total ekuitas}}{\text{total kewajiban}}$$

3.5. Teknik Analisis Data

3.5.1. Analisis Nilai Zeta dari Altman Z-Score Modifikasi

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui tingkat *financial distress* perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata sebelum dan sesudah pandemi Covid-19. Sebelum melakukan analisis perbandingan, peneliti melakukan perhitungan untuk setiap variabel Altman Z-Score Modifikasi yang meliputi *Working to Total Capital Assets* (WCTA), *Retained Earning to Total Assets* (RETA), *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA), dan *Book Value of Equity to Book of Total Liabilities* (BVEBVL). Berdasarkan perhitungan data rasio keuangan yang telah diperoleh, maka akan dilanjutkan untuk menghitung nilai Zeta dari Altman Z-Score Modifikasi menggunakan rumus :

$$Z'' \text{ (nilai Zeta)} = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Nilai keseluruhan dari penjumlahan rasio keuangan setelah dikalikan dengan koefisien masing-masing rasio kemudian diolah secara manual guna memperoleh nilai variabel X1,X2,X3, dan X4. Setelah mendapatkan nilai variabel X1,X2,X3, dan X4, selanjutnya variabel dianalisis dengan bantuan *Microsoft Excel*. Setelah itu nilai Z-Score akan dikelompokkan dalam tiga kategori menggunakan ketentuan yang sudah berlaku yakni :

- a. Jika nilai Zeta yang diperoleh $> 2,60$, maka perusahaan termasuk dalam kategori sehat atau *green area*.
- b. Jika nilai Zeta yang diperoleh berada pada kisaran angka 1,10 sampai 2,60 atau $1,10 \leq Z \leq 2,60$, hal ini berarti bahwa perusahaan masuk dalam kategori *grey area* atau perusahaan tidak dapat dikategorikan apakah termasuk dalam kondisi sehat atau tidak.
- c. Jika nilai $Z < 1,10$, hal ini berarti bahwa perusahaan masuk dalam kategori *red area* atau mengalami *financial distress*.

3.5.2. Analisis Deskriptif

Setelah nilai Z-Score dari masing-masing perusahaan diketahui, peneliti kemudian melakukan analisis data deskriptif guna mengambil kesimpulan secara

general pada perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di ISSI baik sebelum dan setelah pandemi Covid-19.

Uji statistika deskriptif adalah uji statistik yang ditujukan guna menggambarkan atau mendeskripsikan data yang terkumpul untuk diambil kesimpulannya secara general atau umum⁵⁰. *Output* yang dihasilkan dari uji statistik deskriptif ditujukan guna mengetahui rata-rata data (*mean*), standar deviasi, nilai tertinggi (*maximum*), serta nilai terendah (*minimum*).

3.5.3. Uji Asumsi Klasik (Normalitas)

Uji normalitas digunakan untuk apakah data yang uji normal atau tidak. Uji ini merupakan salah satu jenis uji asumsi klasik yang menjadi syarat pengujian dalam statistika parametrik. Setiap data yang hendak dianalisis menggunakan statistika parametrik harus memiliki distribusi yang normal. Langkah pertama dalam menguji hipotesis tersebut adalah dengan melakukan uji normalitas data dengan menggunakan Uji Shapiro Wilk. Uji ini dipilih karena sampel yang diambil dalam penelitian ini memiliki jumlah yang kurang dari 100 sampel. Apabila nilai signifikansi sebesar $\alpha > 0,05$, maka data berdistribusi normal. Jika nilai signifikansi $\alpha < 0,05$, maka data tidak terdistribusi normal. Rumus untuk uji Shapiro Wilk adalah sebagai berikut:

$$W = \frac{(\sum a_i x_i)^2}{\sum (x_i - \bar{x})^2}$$

Keterangan :

W = Nilai statistik *Shapiro Wilk*

a_i = koefisien uji *Shapiro Wilk*

x_i = Data sampel ke- i

\bar{x} = Rata-rata data sampel

Setelah dilakukan uji dan dinyatakan bahwa hasil uji tersebut berdistribusi normal maka selanjutnya adalah melakukan uji staistika parametrik dengan menggunakan

⁵⁰ Sugiyono, *Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan RnD* (Bandung: Alfabeta, 2018).

Paired Sampel T-test. Apabila nilai berdistribusi tidak normal, maka uji yang digunakan adalah uji statistika non-parametrik menggunakan *Wilcoxon Signed Rank T-test*.

3.5.4. Uji Hipotesis

Setelah nilai terdistribusi, selanjutnya dilakukan uji hipotesis berdasarkan uji normalitasnya. Uji yang digunakan dalam melakukan uji hipotesis di penelitian ini adalah uji beda. Uji beda ditentukan dari hasil uji normalitas. Apakah data terdistribusi normal atau tidak. Apabila data yang telah diuji memiliki pola distribusi yang normal, maka selanjutnya akan dilakukan uji beda menggunakan statistika parametrik *Paired Sample T-test*. Namun apabila uji normalitasnya menunjukkan hasil yang sebaliknya, maka akan digunakan uji statistik non-parametrik yakni *Wilcoxon Signed Rank Test*. Kedua uji tersebut, merupakan uji statistik yang sering digunakan oleh peneliti dalam melakukan uji beda dalam model *pre and post* sehingga akan diketahui pengaruh suatu perlakuan terhadap suatu objek di dua masa yang berbeda⁵¹.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan Uji Beda dengan *Paired Sample T-test* atau *Wilcoxon Signed Rank Test* guna mengetahui seberapa signifikan dari dampak Covid-19 terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Uji ini digunakan untuk membandingkan nilai Z-Score pada tahun 2019 atau sebelum pandemi, dan tahun 2020 atau masa ketika pandemi berlangsung.

a. *Paired Sample T-test*

Uji *Paired Sample T-test* merupakan uji yang biasa digunakan dalam pengujian sampel berpasangan. Sampel berpasangan adalah sampel yang memiliki objek penelitian sama namun mendapatkan dua *treatment* atau perlakuan yang berbeda dari periode sebelum dan sesudah *treatment* diberikan⁵².

Uji ini memiliki syarat harus lolos uji normalitas atau dengan kata lain harus memiliki pola distribusi data yang normal serta data yang bertipe kuantitatif baik interval maupun rasio. Uji ini dilakukan guna mengkaji seberapa efektif atau

⁵¹ Santoso, *Statistik Parametrik* (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2019).

⁵² Ibid.

signifikan pengaruh yang diberikan oleh suatu *treatment* pada objek tertentu, Berikut merupakan langkah-langkah dalam melakukan pengujian *Paired Sample T-test* :

1. Menentukan hipotesis penelitian (H_1)
2. Menentukan tingkat signifikansi sebesar 0,05 atau 5 %
3. Menentukan kriteria pengujian

Apabila nilai probabilitas memiliki presentase kurang dari 5 %, maka H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan nilai Z-Score antara sebelum dan sesudah pandemic Covid-19. Namun apabila nilai probabilitasnya lebih dari 5 %, maka H_1 ditolak sehingga tidak ada perbedaan signifikan dari dampak yang ditimbulkan Covid-19 terhadap nilai Z-Score Modifikasi pada perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

4. Menarik kesimpulan dari hipotesis

b. *Wilcoxon Signed Rank Test*

Uji *Wilcoxon* merupakan salah satu uji non parametrik yang sering digunakan oleh peneliti dalam melakukan analisis data berpasangan serta diberi perlakuan berbeda dalam dua periode yang berbeda pula. Uji *Wilcoxon* digunakan apabila data yang hendak diteliti berdistribusi tidak normal⁵³, sehingga uji ini sering digunakan dalam mengganti uji *Paired Sample T-test*. Berikut langkah-langkah dan dasar pengambilan keputusan dari uji *Wilcoxon*:

1. Menentukan hipotesis penelitian (H_1)
2. Menentukan tingkat signifikansi sebesar 0,05 % atau 5 %
3. Menentukan kriteria-kriteria pengujian

Apabila probabilitas memiliki presentase kurang dari 5 %, maka H_0 diterima sehingga terdapat perbedaan signifikan pada nilai Z-Score perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di ISSI.

3.5.5. Menarik kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis.

Langkah terakhir dari analisis data dalam penelitian ini adalah melakukan penarikan kesimpulan dari hasil uji hipotesis yang telah dilakukan.

⁵³ Ibid.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian dan Data Penelitian

Secara historis, perkembangan pasar modal di Indonesia telah ada sejak zaman kolonial Belanda, tepatnya pada tahun 1912 di Batavia⁵⁴. Pemerintah Hindia Belanda mendirikan pasar modal ditujukan guna kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Perkembangan pasar modal tidak berjalan sesuai harapan meskipun telah didirikan sejak tahun 1912. Hal ini karena terjadi kevakuman kegiatan di pasar modal selama beberapa periode. Beberapa penyebab kevakuman pasar modal ini disebabkan oleh beberapa faktor, seperti Perang Dunia I dan II, adanya perpindahan kekuasaan ke pemerintah Republik Indonesia dari kolonial, serta beberapa faktor lain yang menyebabkan operasi dalam pasar modal berjalan tidak sesuai dengan sebagaimana mestinya.

Pada tahun 1977, pemerintah Republik Indonesia kembali mengaktifkan pasar modal. Setelah diaktifkan, pasar modal mengalami pertumbuhan kembali seiring dengan berbagai kebijakan insentif dan regulasi. Berikut perkembangan pasar modal di Indonesia dalam beberapa periode :

- Periode Desember 1912 : Bursa Efek pertama di Indonesia yang dibentuk oleh Pemerintah Hindia Belanda
- Periode 1914-1918 : Bursa Efek di Batavia tutup selama Perang Dunia I
- Periode 1925-1942 : Bursa Efek di Jakarta kembali dibuka bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
- Periode awal 1939 : Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup karena isu politik atau Perang Dunia II
- Periode 1942-1952 : Bursa Efek di Jakarta kembali ditutup selama Perang Dunia II
- Periode 1956 : Bursa Efek semakin tidak aktif karena program nasionalisasi perusahaan Belanda
- Periode 1956-1977 : Perdagangan di Bursa Efek vakum

⁵⁴ idxchannel, “*Sejarah Dan Milestone Pasar Modal Di Indonesia,*” <https://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/#:~:text=Pasar modal atau bursa efek,kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Diakses pada 20 Maret 2022>

- 10 Agustus 1977 : Bursa Efek kembali diresmikan oleh preside Soeharto. Bursa Efek dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pasar modal ini kembali aktif dengan ditandainya PT Semen Cibinong yang *go public* sebagai emiten pertama
- Periode 1977-1987 : Perdagangan di Bursa Efek cukup lesu. Sampai tahun 1987, jumlah emiten yang terdaftar baru mencapai 24. Hal ini dikarenakan masyarakat lebih memilih instrument perbankan dibanding dengan instrument pasar modal
- Periode 1987 : Hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) memberikan kebijakan Penawaran Umum dari investor asing menjadi mudah bagi perusahaan.
- Periode 1988-1990 : Paket yang diregulasi untuk Perbankan dan Pasar Modal mulai diluncurkan. Kebijakam ini menjadikan Bursa Efek semakin terbuka untuk asing dan aktivitas Bursa Efek semakin mengalami peningkatan
- 2 Juni 1988 : Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari *broker* dan *dealer*
- Desember 1988 : Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) guna memberikan kebijakan positif untuk pertumbuhan pasar modal sekaligus memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk *go public*
- 16 Juni 1989 : Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi, kemudian dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yakni PT Bursa Efek Surabaya
- 13 Juli 1992 : swastanisasi Bursa Efek Jakarta (BEJ). BAPEPAM berubah nama menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini kemudian diperingati sebagai HUT BEJ
- 21 Desembe 1993 : Didirikan PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO)
- 22 Mei 1995 : Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem JATS (*Jakarta Automated Trading Sytems*)
- 10 November 1995 : Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan pada Januari 1996
- Periode 1995 : Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
- 6 Agustus 1996 : Pendirian Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI)
- 23 Desember 1997 : Pendirian Kustodian Efek Indonesia (KSEI)

- 21 Juli 2000 : Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*Scriptless Trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
- 28 Maret 2002 : BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*)
- 09 September 2002 : Penyelesaian Transaksi T+4 menjadi T+3
- 06 Oktober 2004 : Perilisan *Stock Option*
- 30 November 2007 : Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Burs Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pasar modal memiliki peranan yang penting bagi perekonomian Indonesia. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 08 Tahun 1995 Pasal 1 Angka 13, pasar modal didefinisikan sebagai sebuah tempat yang memiliki kegiatan terkait penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek⁵⁵. Dengan demikian, pasar modal didefinisikan sebagai sarana sumber pendanaan bagi perusahaan dan sarana investasi bagi investor sebagai pihak pemilik modal.

Perkembangan pasar modal mengalami perkembangan yang cukup pesat. Sehingga dengan seiring berjalannya waktu, perkembangan pasar modal bukan hanya terjadi pada pasar modal konvensional saja melainkan juga pada pasar modal syariah. Indonesia secara resmi meluncurkan pasar modal syariah bersama dengan penandatanganan *Memorandum of Understanding* (MoU) antara Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) dan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada tanggal 14 Maret 2003⁵⁶.

Sejarah Pasar Modal di Indonesia sendiri sudah dimulai pada 3 Juli 1997 sejak diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management⁵⁷. Bursa Efek Indonesia kemudian melakukan kerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management dan meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada 3 Juli 2000. Hal ini ditujukan guna memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya di efek syariah. Hadirnya JII menjadi alternatif lain bagi

⁵⁵ Citra Puspa Permata and Muhammad Abdul Ghoni, "Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia," *Jurnal Akun Stie* 5, no. 2 (2019): 50–61.

⁵⁶ Marlina Widiyanti and Novita Sari, "Kajian Pasar Modal Syariah Dalam Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia," *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan* 19, no. 1 (2019): 21–30.

⁵⁷ Fajri Ali, "Pasar Modal Syariah," *Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia*, no. 1 (2021): 11, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/pages/pasar-modal-syariah.aspx>.

para investor yang ingin menginvestasikan saham mereka sesuai dengan prinsip syariah.

DSN-MUI kemudian mengeluarkan fatwa yang berkaitan dengan pasar modal syariah, yakni Fatwa DSN-MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah pada 18 April 2000. Seiring dengan berjalannya waktu, instrument syariah di pasar modal mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan. Hal ini ditandai dengan munculnya Obligasi Syariah pertama dari PT. Indosat Tbk pada awal September 2002. Akad yang digunakan dalam obligasi ini adalah akad *mudharabah*.

Setelah diresmikan pada 2003, Pasar Modal Syariah kemudian masuk dalam struktur organisasi Bapepam dan LK pada 2004. Kemudian pada 23 November 2006, Bapepam-LK menerbitkan Peraturan Bapepam dan LK terkait Pasar Modal Syariah, yakni Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor IX.A14 tentang Akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. Selanjutnya, Bapepam-LK menerbitkan Peraturan Bapepam-LK Nomor II.K.1 pada 31 Agustus tahun 2007 yang berisi tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah yang diikuti dengan peluncuran Daftar Efek Syariah pertama kali pada 12 September 2007⁵⁸.

Seiring berjalannya waktu, perkembangan Pasar Modal mencapai tonggak sejarah baru dengan disahkannya UU Nomor 19 tahun 2009 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada 7 Mei 2008. Undang-Undang ini menjadi landasan hukum untuk penerbitan surat berharga syariah Negara atau sukuk negara.

Pada 26 Agustus 2008, Pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002 untuk pertama kalinya. Selanjutnya, pada 30 Juni 2009 Bapepam-LK melakukan penyempurnaan terhadap Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.1 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah⁵⁹. Efek yang dapat dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang ditetapkan oleh Bapepam dan LK diatur dalam surat keputusan Bapepam-LK Nomor Kep-208/BL/2012 yang meliputi :

⁵⁸ Ibid.

⁵⁹ Ibid.

1. Efek berupa saham termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan Waran syariah yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam anggaran dasar;
2. Efek berupa saham termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan Waran syariah yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah, sepanjang Emiten atau Perusahaan Publik tersebut:
 - a) tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:
 - (1) perjudian dan permainan yang tergolong judi;
 - (2) perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain:
 - a) perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
 - b) perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
 - (3) jasa keuangan ribawi, antara lain:
 - (a) bank berbasis bunga;
 - (b) perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
 - (4) jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional;
 - (5) memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan antara lain:
 - a) barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*);
 - b) barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram lighairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI;
 - c) barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat *mudharat*;
 - (6) melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*) dan memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut :

- a) total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus); atau total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus); dan Efek Syariah lainnya.
- b) Daftar Efek Syariah akan diterbitkan secara periodik 2 (dua) kali setiap tahun, yaitu paling lambat 5 (lima) hari kerja sebelum berakhirnya bulan Mei dan bulan November.
- c) Daftar Efek Syariah sebagaimana dimaksud dalam huruf b berlaku efektif pada setiap tanggal 1 Juni dan 1 Desember.
- d) Bapepam dan LK dapat menambahkan dan/atau mengurangi Efek yang dimuat dalam Daftar Efek Syariah sebagaimana dimaksud dalam huruf a.

Berdasarkan keputusan Dewan Komisaris OJK Nomor KEP-29/D.04/2019, terdapat 24 perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang termasuk dalam kategori Daftar Efek Syariah. Adapun daftar perusahaan yang konsisten sampai tahun 2020 di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ada sebanyak 18 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yakni dengan menggunakan beberapa pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1. Kriteria Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1.	Populasi	24
2.	Sudah melakukan IPO sebelum tahun 2019	24
3.	Menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit berturut-turut selama periode 2019-2020	18

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Adapun nama-nama perusahaan yang masih *listing* di Indeks Saham Syariah (ISSI) selama periode penelitian yakni dari tahun 2019-2020 berdasarkan kriteria diatas dapat dilihat pada tabel berikut :

**4.2. Perusahaan Restoran, Hotel, dan Pariwisata
di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2019-2020**

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tanggal IPO
1.	PT. Bayu Buana Tbk	BAYU	30 Oktober 1989
2.	PT. Graha Layar Prima Tbk	BLTZ	10 April 2014
3.	PT. Fast Food Indonesia Tbk	FAST	11 Mei 1993
4.	PT. Island Concepts Indonesia Tbk	ICON	8 Juli 2005
5.	PT. Indonesia Paradise Property Tbk	INPP	1 Desember 2004
6.	PT. Jakarta International Hotel and Development Tbk	JIHD	29 Februari 1984
7.	PT. Map Boga Adiperkasa Tbk	MAPB	21 Juni 2017
8.	PT. Jakarta Setiabudi International Tbk	JSPT	12 Januari 1998
9.	PT. Panorama Sentrawisata Tbk	PANR	18 September 2001
10.	PT. Destinasi Tirta Nusantara Tbk	PDES	8 Juli 2008
11.	PT. Pembangunan Graha Lestari Tbk	PGLI	11 Mei 2000

12.	PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA	2 Juli 2004
13.	PT. Pudjiadi and Sons Tbk	PNSE	1 Mei 1990
14.	PT. Red Planet Indonesia Tbk	PSKT	29 September 1995
15.	PT. Pioneerindo Gourment International Tbk	PTSP	30 Mei 1994
16.	PT. Sarimelati Kencana Tbk	PZZA	15 Mei 2018
17.	PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk	SONA	26 Mei 1992
18.	PT. Satria Mega Kencana Tbk	SOTS	10 Desember 2018

4.2. Hasil Analisis Perhitungan Altman Z-Score Modifikasi

Hasil perhitungan Altman Z-Score Modifikasi dapat digunakan untuk melihat nilai variabel yang diteliti baik itu sebelum maupun sesudah pandemi Covid-19. Data yang digunakan untuk perhitungan sebelum pandemi adalah laporan keuangan perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di ISSI pada tahun 2019, sedangkan data yang digunakan untuk perhitungan setelah pandemi Covid-19 adalah laporan keuangan tahun 2020. Adapun rincian datanya yakni sebagai berikut :

Tabel 4.3.
WCTA, RETA, EBITA Tahun 2019-2020

Perusahaan	WCTA		RETA		EBITTA	
	Before Covid-19	After Covid-19	Before Covid-19	After Covid-19	Before Covid-19	After Covid-19
PT. Bayu Buana Tbk	0,66811281	0,649319796	0,55431476	0,50004657	0,128637884	0,007482133
PT. Graha Layar Prima Tbk	-0,1918835	-0,30193087	-0,00024848	-0,0003797	0,282611176	-0,02767954
PT. Fast Food Indonesia Tbk	0,16317729	0,022247822	0,428560673	0,28159337	0,08423445	-0,12004717
PT. Island Concepts Indonesia Tbk	0,55100486	0,317912255	0,141852531	0,14664104	0,106518103	0,018224207
PT. Indonesia Paradise Property Tbk	0,06353627	0,072117666	0,336208945	0,28145188	0,019950674	-0,00647273
PT. Jakarta International Hotel and Development Tbk	-0,0394395	-0,05069444	0,209306763	0,20781289	-0,00899132	-0,03626142
PT. Map Boga Adiperkasa Tbk	-0,0083883	-0,18465384	0,215991781	0,09318855	0,108102068	-0,06248485
PT. Jakarta Setiabudi International Tbk	0,10800127	0,093403708	0,284098878	0,24751918	0,031907553	-0,02793797
PT. Panorama Sentrawisata Tbk	0,11038974	-0,02421737	0,093338217	0,00700098	0,027021437	-0,07164839
PT. Destinasi Tirta Nusantara Tbk	0,11282620	-0,20085816	0,222890614	0,00386819	-0,00234111	-0,29635775
PT. Pembangunan Graha Lestari Tbk	0,07535559	0,051784923	0,14379042	-0,0831633	-0,05684389	-0,05366764
PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk	0,00407607	-0,27351342	0,411631032	0,32113872	0,107107027	-0,06831726
PT. Pudjiadi and Sons Tbk	0,03153371	-0,02870982	0,190810543	0,11765152	0,094436129	-0,06922804
PT. Red Planet Indonesia Tbk	0,07426233	-0,04329449	-0,56252450	-0,6652513	-0,02182776	-0,05057977
PT. Pioneerindo Gourment International Tbk	0,00102281	-0,12960997	0,181144829	0,04014552	0,120587052	-0,10805602
PT. Sarimelati	0,28919260	0,178068247	0,218837123	0,12460348	0,130124275	-0,02741161

Kencana Tbk						
PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk	0,62358774	0,742979577	0,547952158	0,56095639	0,081788308	-0,19575304
PT. Satria Mega Kencana Tbk	0,00399890	-0,06568813	-0,04139143	-0,1084852	-0,03536151	-0,04424527
Rata-rata	0,1466705	0,04581464	0,19869805	0,1153522	0,06653670	0,06891345

Tabel 4.4.

BVETBVL dan Nilai Altman Z-Score Modifikasi Tahun 2019-2020

Perusahaan	BVETBVL		ZETA	
	Before Covid-19	After Covid-19	Before Covid-19	After Covid-19
PT. Bayu Buana Tbk	1,16017614	1,351983597	8,272517704	7,35955242
PT. Graha Layar Prima Tbk	1,84683721	0,486490969	2,578760652	-1,6570952
PT. Fast Food Indonesia Tbk	0,95098299	0,502631307	4,03213846	0,78498602
PT. Island Concepts Indonesia Tbk	1,84002754	1,949947471	6,724861744	4,73346571
PT. Indonesia Paradise Property Tbk	3,81824050	3,061985632	5,656060129	4,56221320
PT. Jakarta International Hotel and Development Tbk	2,69059989	2,649978814	3,188324845	2,88371550
PT. Map Boga Adiperkasa Tbk	1,48593908	0,717456332	2,935787898	-0,5741036
PT. Jakarta Setiabudi International Tbk	1,44470938	1,102930449	3,366014381	2,38997467
PT. Panorama Sentrawisata Tbk	0,8131591	0,669535442	2,063840468	0,0854923
PT. Destinasi Tirta Nusantara Tbk	0,77902668	0,38855437	2,269009017	-2,8885612
PT. Pembangunan Graha Lestari Tbk	2,40637118	2,043556462	3,107788204	1,85368447
PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk	1,10561677	0,772430657	3,249313035	-0,3953756
PT. Pudjiadi and Sons Tbk	1,33455630	1,137248048	2,864798426	0,92410556

PT. Red Planet Indonesia Tbk	6,01759700	5,487784207	4,82512535	2,96954632
PT. Pioneerindo Gourment International Tbk	1,17473786	0,619246439	2,641061519	-0,7952947
PT. Sarimelati Kencana Tbk	1,74168929	1,064269938	5,313721398	2,50761243
PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk	3,00451504	4,677900973	9,581417835	10,2989995
PT. Satria Mega Kencana Tbk	2,48678827	2,04700567	2,264795099	1,06745186
Rata-rata	2,0056428	1,70727426	4,16	2,01
Keterangan :				
WCTA : Working Capital to Total Asset				
RETA : Retained Earning to Total Asset				
EBITTA : Earning Before Interest and Taxes to Total Asset				
BVETBVL : Book Value of Equity to Book Value of Liability				
ZETA : nilai Altman Z-Score Modifikasi				

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan data pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa secara rata-rata terdapat perbedaan antara data sebelum dan sesudah pandemi Covid-19. Untuk nilai *working capital to total asset* pada tahun 2019 memiliki rata-rata nilai sebesar 0,1466705 atau yang dibulatkan menjadi 0,15. Angka ini lebih besar dibanding tahun 2020 yang memiliki rata-rata 0,04581464 atau 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa sebelum pandemi Covid-19 perusahaan sampel memiliki rata-rata rasio modal kerja terhadap total aset yang tinggi. Rasio modal kerja terhadap total aset yang tinggi menjadi indikasi bahwa perusahaan mampu mengelola aset dan utang lancarnya dengan baik.

Sedangkan untuk nilai *retained earning to total asset* pada tahun 2019 memiliki rata-rata nilai sebesar 0,19869805 atau 0,20. Nilai ini lebih tinggi dibanding tahun 2020 yang hanya sebesar 0,1153522 atau 0,12. Hal ini menandakan bahwa setelah pandemi Covid-19 rata-rata perusahaan sampel memiliki rasio laba ditahan terhadap total aset yang tinggi dibanding sebelum pandemi. Rasio laba ditahan terhadap total aset yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam menciptakan laba untuk keperluan ekspansi perusahaan lebih tinggi dibanding total aset yang dimiliki. Akan tetapi, rasio ini banyak dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti adanya

kebijakan yang berubah-ubah mengenai besaran laba ditahan yang biasanya akan menjadi kesepakatan bersama para pemegang saham perusahaan.

Untuk nilai *earning before interest and taxes to total asset* pada tahun 2019 memiliki rata-rata nilai sebesar 0,06653670 atau 0,07. Sama dengan tahun sebelumnya, pada tahun 2020 rata-rata nilai berada pada angka 0,06891345 atau yang dibulatkan menjadi 0,07. Hal ini menandakan bahwa laba sebelum pajak dan bunga terhadap total aset antara sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 memiliki rata-rata rasio yang sama. Rasio ini mampu mengukur seberapa besar laba sebelum pajak dan bunga yang mampu dihasilkan oleh operasional perusahaan yang didukung dengan total aset milik perusahaan.

Pada tahun 2019, nilai *book value of equity to book value of liability* memiliki rata-rata sebesar 2,0056428 atau 2,01. Sedangkan pada tahun 2020, nilai ini berada pada rata-rata sebesar 1,70727426 atau 1,71. Hal ini menandakan bahwa sebelum pandemi Covid-19, rata-rata perusahaan memiliki nilai rata-rata rasio pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang yang lebih tinggi dibanding sesudah pandemi. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar nilai pasar ekuitas perusahaan untuk menutupi hutang yang ada. Semakin tinggi nilainya, maka akan lebih baik karena hal ini menjadi indikasi bahwa ekuitas atau modal perusahaan mampu digunakan untuk menutupi hutang perusahaan.

Terakhir, nilai Altman Z-Score Modifikasi pada 18 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Pada tahun 2019, rata-rata nilai zeta berada pada angka 4,16. Sedangkan pada tahun 2020, rata-rata nilai zeta sebesar 2,01. Hal ini menandakan bahwa secara rata-rata perusahaan memiliki nilai Altman Z-Score Modifikasi yang tinggi sebelum adanya pandemi Covid-19 dibanding sesudahnya. Apabila dikaitkan dengan kriteria *financial distress*, rata-rata perusahaan pada tahun 2019 berada pada kategori *green area* atau aman karena berada di atas nilai *cut-off* atau $4,16 > 2,60$. Sedangkan pada tahun 2020, rata-rata perusahaan berada pada kategori *grey area* atau area abu-abu karena memiliki nilai rata-rata 2,01 dimana berada pada *range* $1,10 \leq Z \leq 2,60$. Area ini belum dapat dipastikan apakah perusahaan dalam kategori sehat atau tidak.

4.3. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan uji statistik yang digunakan dalam menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah terkumpul dengan tujuan dapat diambil kesimpulan yang bersifat general⁶⁰. Adapun output dari uji statistika deskriptif adalah untuk mengetahui rata-rata data (*mean*), standar deviasi, nilai tertinggi (*maximum*), serta nilai terendah (*minimum*). Berikut ini adalah hasil uji statistic deskriptif dalam penelitian ini :

⁶⁰ Sugiyono, *Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan RnD*.

Tabel 4.5.
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WCTA Before Covid-19	18	-.192	.668	.14668	.236693
WCTA After Covid-19	18	-.302	.743	.04581	.282128
RETA Before Covid-19	18	-.563	.554	.19864	.250740
RETA After Covid-19	18	-.665	.561	.11532	.267215
EBITTA Before Covid-19	18	-.057	.283	.06653	.081382
EBITTA After Covid-19	18	-.296	.018	-.06889	.075415
BVETBVL Before Covid-19	18	.779	6.018	2.00564	1.298232
BVETBVL After Covid-19	18	.389	5.488	1.70727	1.458301
ZETA Before Covid-19	18	2.064	9.581	4.16310	2.168882
ZETA After Covid-19	18	-2.889	10.299	2.00615	3.239492
Valid N (listwise)	18				

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan pada table 4.5. diatas, maka penjelasan mengenai hasil statistik deskriptif untuk variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk variabel *working capital to total asset* sebelum Covid-19 memiliki nilai minimum sebesar -0.192 dengan nilai maksimum sebesar 0.668. Sedangkan untuk rata-ratanya berada pada angka 0.14668 dan standar deviasi sebesar 0.236693. Hal ini berarti secara rata-rata angka 0,14668 sudah cukup baik karena menunjukkan hasil positif karena menandakan nilai aset lancar yang lebih besar dibanding hutang lancar. Nilai ini juga memiliki makna bahwa modal kerja yang dimiliki perusahaan sebesar 14.668 % dari nilai total aset.
2. Untuk variabel *working capital to total aset* sesudah Covid-19 memiliki nilai minimum sebesar -0.302 dengan nilai maksimum 0.743. Untuk nilai rata-ratanya sendiri berada pada angka 0.04581 dengan standar deviasi sebesar 0.282128. Hal ini berarti secara rata-rata angka 0.04581 menunjukkan hasil yang positif sehingga nilai aset lancar lebih besar dibanding hutang lancar. Nilai ini memiliki makna bahwa modal kerja yang dimiliki perusahaan sebesar 4.581 % dari nilai total aset.

3. Untuk variabel *retained earning to total asset* sebelum Covid-19 memiliki nilai minimum sebesar -0.563 dengan nilai maksimum 0.554. Sedangkan nilai rata-ratanya berada pada angka 0.19864 dengan standar deviasi sebesar 0.250740. Hal ini berarti secara rata-rata perusahaan menunjukkan hasil yang positif sehingga nilai aset lancar lebih besar dibanding hutang lancar. Nilai ini bermakna bahwa laba ditahan yang dimiliki perusahaan 19.864 % dari nilai total aset.
4. Untuk variabel *retained earning to total asset* sesudah Covid-19 memiliki nilai minimum sebesar -0.665 dengan nilai maksimum sebesar 0.561. Sedangkan untuk nilai rata-ratanya sebesar 0.11532 dengan standar deviasi sebesar 0.267215. Nilai ini bermakna bahwa rata-rata laba ditahan yang dimiliki perusahaan sampel sebesar 11.532 % dari nilai total aset.
5. Untuk variabel *earning before interest and taxes to total asset* sebelum Covid-19 memiliki nilai minimum -0.057 dengan nilai maksimum sebesar 0.283. Untuk nilai rata-ratanya sendiri berada pada angka 0.06653 dengan standar deviasi 0.081382. Nilai ini bermakna bahwa rata-rata penghasilan sebelum bunga dan pajak yang dimiliki perusahaan sampel sebesar 6.658 % dari total aset.
6. Untuk variabel *earning before interest and taxes to total asset* sesudah Covid-19 memiliki nilai minimum -0.296 dengan nilai maksimum sebesar 0.018. Sedangkan untuk nilai rata-rata perusahaan sampel adalah -0.06889 dengan standar deviasi 0.075415. Nilai ini bermakna kurang baik karena rata-rata penghasilan sebelum bunga dan pajak yang dimiliki perusahaan sampel berada pada angka minus yakni sebesar -6.889 % dari total aset.
7. Untuk variabel *book value of equity to book value of liability* sebelum Covid-19 memiliki nilai minimum 0.779 dengan nilai maksimum 6.018. Sedangkan untuk nilai rata-rata sampel perusahaan berada pada angka 2.00564 dengan standar deviasi sebesar 1.298232. Hal ini berarti rata-rata nilai buku ekuitas yang dimiliki perusahaan sebesar 200.564 % terhadap nilai buku liabilitas atau hutang.
8. Untuk variabel *book value of equity to book value of liability* sesudah Covid-19 memiliki nilai minimum sebesar 0.389 dan nilai maksimum sebesar 5.488. Sedangkan untuk nilai rata-rata perusahaan sampel berada pada angka 1,70727 dengan standar deviasi sebesar 1,458301. Hal ini berarti rata-rata nilai buku ekuitas yang dimiliki perusahaan sampel sebesar 145,8301 % terhadap nilai buku liabilitas atau hutang.

9. Untuk nilai zeta atau nilai Altman Z-Score Modifikasi sebelum Covid-19 memiliki nilai minimum 2,064 dengan nilai maksimum 9,581. Sedangkan untuk rata-rata perusahaan sampel adalah 4,16310 dengan standar deviasi 2,168882. Hal ini berarti rata-rata nilai Altman Z-Score Modifikasi perusahaan sampel berada pada kategori *green area* karena memiliki nilai *cut off* $Z > 2,60$.
10. Untuk nilai zeta atau nilai Altman Z-Score Modifikasi sesudah Covid-19 memiliki nilai minimum -2,889 dengan nilai maksimum 10,299. Sedangkan untuk rata-rata nilai Altman Z-Score Modifikasi perusahaan sampel adalah 2,00615 dengan standar deviasi 3,239492. Hal ini berarti rata-rata nilai Altman Z-Score Modifikasi perusahaan sampel berada pada kategori *grey area* karena memiliki nilai *cut off* $1,10 \leq Z \leq 2,60$.

4.4. Uji Normalitas Shapiro Wilk

Uji normalitas dilakukan guna menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Shapiro Wilk*. Uji ini dipilih karena merupakan uji normalitas yang efektif dan valid digunakan untuk sampel dalam jumlah kecil⁶¹. Dalam hal ini, sampel yang digunakan kurang dari 100. Adapun kriteria untuk menentukan apakah data berdistribusi normal atau tidak adalah dengan melihat nilai signifikasinya. Apabila nilai signifikansi *Shapiro Wilk* $> 0,05$ maka data berdistribusi normal. Namun apabila nilai signifikansi *Shapiro Wilk* $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal⁶².

Dalam penelitian ini, penulis mengemukakan hipotesis mengenai apakah ada perbedaan signifikan terhadap kecenderungan kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah adanya Covid-19 yang diukur dengan metode Altman Z-Score Modifikasi. Oleh sebab itu, uji normalitas akan dilakukan pada data hasil perhitungan Altman Z-Score Modifikasi antara sebelum dan sesudah pandemi Covid-19. Adapun hasil uji normalitasnya adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6.

⁶¹ Anwar Hidayat, "Pengertian Dan Rumus Uji Shapiro Wilk," <https://www.statistikian.com/2013/01/saphiro-wilk.html#:~:text=Uji Shapiro Wilk adalah sebuah,antara lain%3A SPSS dan STATA.>

⁶² Hastri Rosiyanti, "Implementasi Pendekatan Pembelajaran Konstruktivisme Terhadap Pemahaman Konsep Matematika Mahasiswa Materi Transformasi Linier," *FIBONACCI: Jurnal Pendidikan Matematika dan Matematika* 1, no. 2 (2015): 25–36, <https://jurnal.umj.ac.id/index.php/fbc/article/view/1635>.

Uji Normalitas *Shapiro Wilk*

	Shapiro-Wilk			Kriteria	Keterangan
	Statistic	df	Sig.		
Before Covid-19	.832	18	.004	Sig. > 0,05 Normal, Sig. < 0,05 Tidak Normal	Data tidak berdistribusi normal
After Covid-19	.895	18	.234	Sig. > 0,05 Normal, Sig. < 0,05 Tidak Normal	Data berdistribusi normal

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan data pada tabel diatas, maka dapat diketahui bahwa nilai Sig. untuk data Altman Z-Score Modifikasi sebelum pandemi Covid-19 adalah sebesar 0,004. Sedangkan untuk nilai Sig. data Altman Z-Score sesudah pandemi Covid-19 sebesar 0,234. Hal ini berarto bahwa data kedua kelompok ini masih belum berdistribusi normal karena memiliki nilai Sig. untuk kelompok data Altman Z-Score Modifikasi sebelum Covid-19 lebih kecil dari kriteria yakni Sig. $0,004 < 0,05$. Atas asumsi ini maka pengujian hipotesis akan dilakukan dengan pendekatan non-parametrik yakni dengan teknik uji *Wilcoxon Rank-Test*.

4.5. Uji Wilcoxon Rank Test

Uji *Wilcoxon Rank Test* adalah uji beda non-parametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini. Penulis menggunakan uji ini karena setelah dilakukan uji normalitas, data tidak berdistribusi normal. Uji *Wilcoxon Rank Test* merupakan alternatif uji beda non-parametrik yang digunakan untuk membandingkan 2 sampel yang saling berhubungan, sampel yang sama, atau mengukur ulang sampel yang sama, dimana ketika data dari sampel penelitian tidak memenuhi asas normalitas data⁶³. Adapun hasil hasil pengujian *Wilcoxon Rank-Test* adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7.

Uji Beda Non-Parametrik *Wilcoxon Rank-Test*

Z After- Before	Sig. Wilcoxon Rank-Test	Kriteria	Keterangan
--------------------	----------------------------	----------	------------

⁶³ Oktaviani M A and Hari Basuki Notobroto, “Perbandingan Tingkat Konsistensi Normalitas Distribusi Metode Kolmogorov-Smirnov, Lilliefors, Shapiro-Wilk, Dan Skewness-Kurtosis,” Jurnal Biometrika dan Kependudukan 3, no. 2 (2014): 127–135.

-3,636	0,000	Sig. > 0,05 hipotesis ditolak Sig. < 0,05 hipotesis diterima	Hipotesis diterima karena terdapat perbedaan signifikan <i>financial distress</i> menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi sebelum dan sesudah pandemi Covid-19
--------	-------	---	--

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan data pada tabel diatas, maka diketahui nilai Z_{hitung} adalah sebesar -3,636 dan nilai Sig. sebesar 0,000. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut⁶⁴ :

Jika nilai Sig. < 0,05 maka H_0 diterima

Jika nilai Sig. > 0,05 maka H_a diterima

Pada output tabel diatas, maka dapat dilihat nilai Sig. sebesar $0,000 < 0,05$. Sesuai dengan kriteria, maka hipotesis terdapat perbedaan signifikan tingkat *financial distress* sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata diterima. Untuk mengetahui bagaimana bentuk perbedaan tersebut, maka dapat dilihat pada *output ranks* pengujian sebagai berikut :

Tabel 4.8.
Output Rank Uji Non-Parametrik Wilcoxon Rank Test

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
After – Before	Negative Ranks	17 ^a	9.94	169.00
	Positive Ranks	1 ^b	2.00	2.00
	Ties	0 ^c		
	Total	18		

Berdasarkan data pada tabel diatas, maka dapat dilihat bahwa nilai *negative rank* lebih banyak dibanding dengan nilai *positive rank* dan nilai *ties*. Hal ini berarti bahwa ada perbedaan signifikan dalam tingkat *financial distress* menggunakan metode perhitungan Altman Z-Score Modifikasi yang ditandai dengan adanya penurunan nilai zeta sesudah adanya pandemi Covid-19 dibanding dengan sebelum adanya Covid-19.

⁶⁴ S. Santoso, *Panduan Lengkap SPSS Versi 23*, 1st ed. (Elex Media Komputindo, 2016).

4.6. Pembahasan

Penelitian ini ditujukan guna meneliti dampak dari pandemi Covid-19 terhadap tingkat *financial distress* melalui pendekatan metode perhitungan Altman Z-Score Modifikasi dengan melihat apakah ada perbedaan signifikan kemungkinan *financial distress* perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) baik sebelum dan sesudah pandemi Covid-19. Hal ini dikarenakan selama pandemi, banyak tatanan kehidupan manusia yang berubah termasuk dalam sektor ekonomi. Dari segi ekonomi, pandemi Covid-19 membuat aktivitas bisnis terdampak signifikan sehingga menghasilkan dua kelompok industri yang bertahan dan tidak. Beberapa industri yang kurang bisa bertahan atau yang lebih dikenal sebagai *potential losers* umumnya merupakan industri yang bergerak di bidang kebutuhan non-primer seperti pariwisata dan sektor akomodasi pendukungnya seperti restoran dan hotel.

Akibat adanya kebijakan *social distancing* dan *physical distancing*, masyarakat dilarang untuk mengunjungi restoran, hotel, dan tempat wisata karena dapat menimbulkan kerumunan sehingga mengakibatkan penularan penyebaran Covid-19. Hal ini menjadi pemicu penurunan pendapatan pada sektor tersebut. Pada tahun 2020, pandemi telah menyebabkan lebih dari 2.000 hotel dan 8.000 restoran tutup. Akibatnya, potensi pendapatan selama Januari hingga April 2020 hilang sebesar Rp 70 triliun, dimana Rp 30 triliun untuk sektor hotel dan Rp 40 triliun untuk sektor restoran.

Padahal, sebelum pandemi Covid-19 sektor Restoran, Hotel dan Pariwisata menjadi sektor yang paling diandalkan untuk pertumbuhan ekonomi nasional karena menjadi penguat dari cadangan devisa Negara. Pada tahun 2015, tercatat total devisa pada sektor pariwisata ada sebanyak 10.761 Miliar US \$, pada 2016 ada sebanyak 11.206 Miliar US \$, pada 2017 ada 13.139 Miliar US \$, pada 2018 ada 16.426 Miliar US \$, dan 20.000 Miliar US \$ pada 2019.

Berdasarkan hasil uji statistik, pada penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 18 perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata dengan menganalisis kemungkinan *financial distress* dengan pendekatan model Altman Z-Score Modifikasi dengan menggunakan rasio yang diantaranya, *working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *earning before interest and taxes to total asset*, serta *book value of equity to book value of liability to total*

asset. Rasio-rasio ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai Altman Z-Score Modifikasi mengalami penurunan pada saat pandemi Covid-19.

Berdasarkan nilai Altman Z-Score Modifikasi yang dianalisis, pada tahun 2019 atau tahun sebelum adanya pandemi Covid-19, nilai rata-ratanya adalah 4,16310. Sedangkan di tahun 2020 atau tahun sesudah adanya pandemi Covid-19, nilai rata-rata Altman Z-Score sebesar 2,00615. Apabila dikaitkan dengan batas titik *cut-off* prediksi *financial distress* dimana kategori *green area* atau kategori aman jika $Z > 2,60$, berada pada kondisi *financial distress* jika $Z < 1,10$, serta berada pada daerah *grey area* atau rawan jika $2,60 > Z > 1,10$. Maka dapat dikatakan bahwa pada tahun 2020 atau sesudah adanya pandemi Covid-19 rata-rata perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) berada pada daerah rawan (*grey area*) karena memiliki nilai Altman Z-Score Modifikasi $1,10 < 2,00615 < 2,60$. Hal ini menandakan bahwa rata-rata perusahaan berkemungkinan mengalami *financial distress* yang cukup besar dibanding tahun 2019 karena rata-rata nilai Altman Z-Score Modifikasi perusahaan pada tahun 2019 berada pada kategori *green area* atau aman ($4,16310 > 2,60$).

Sedangkan untuk menguji apakah ada perbedaan signifikan atau tidak terhadap kemungkinan *financial distress* menggunakan model perhitungan Altman Z-Score Modifikasi, maka dilakukan uji beda dengan menggunakan *Wilcoxon Rank-Test*. Uji non-parametrik ini dilakukan atas dasar bahwa data penelitian yang digunakan tidak berdistribusi normal setelah dilakukan uji normalitas menggunakan uji *Shapiro Wilk*. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan kemungkinan *financial distress* sebelum adanya pandemi Covid-19 dan sesudah adanya pandemi Covid-19. Selain itu, berdasarkan *output ranks* pada uji *Wilcoxon Rank-Test* menunjukkan bahwa arah perbedaan tersebut cenderung menuju arah negatif. Hal ini berarti, kinerja keuangan dengan pendekatan Altman Z-Score Modifikasi untuk perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata cenderung menurun sesudah adanya pandemi Covid-19 atau dengan kata lain jika nilai Altman Z-Score Modifikasi tersebut menurun maka semakin meningkatkan potensi *financial distress* bagi perusahaan sebelum akhirnya perusahaan mengalami kebangkrutan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Puji Nur Ripha yang meneliti tentang analisis kebangkrutan perusahaan ritel sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 menyatakan bahwa sebelum pandemi Covid-19 terdapat 27 % perusahaan berada pada zona yang berpotensi bangkrut, 9 % berada pada zona abu-abu, dan 64 % berada pada zona tidak bangkrut. Sedangkan saat pandemic Covid-19, ada sekitar 41 % perusahaan berada pada zona yang berpotensi bangkrut, 14 % berada pada zona abu-abu, dan 45 % berada pada zona yang tidak berpotensi bangkrut. Secara statistik, ada perbedaan yang signifikan terhadap potensi kebangkrutan perusahaan ritel sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid-19 ke arah yang menurun.

Selain itu, penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ega Youlanda pada 2021 yang menunjukkan bahwa sebelum pandemi Covid-19 rata-rata perusahaan otomotif tidak mengalami kebangkrutan, karena nilai Altman Z-Score Modifikasi menunjukkan angka 3,609. Sedangkan pada tahun 2020 ketika adanya pandemi Covid-19, rata-rata perusahaan berada dalam kategori rawan bangkrut (*grey area*), karena memiliki nilai Altman Z-Score menunjukkan angka 2,408. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami perubahan ke arah yang menurun setelah adanya pandemi.

Penurunan kinerja keuangan yang mengakibatkan adanya kemungkinan *financial distress* perusahaan sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang umumnya disebabkan oleh adanya kebijakan pembatasan sosial untuk menghentikan penyebaran virus Covid-19. Akibatnya, pendapatan perusahaan menjadi menurun karena pembatasan jumlah pengunjung ke sektor pariwisata dan sektor pendukungnya yakni restoran dan hotel menjadi menurun. Adanya kecenderungan *financial distress* merupakan hal yang buruk bagi perusahaan khususnya perusahaan yang sudah *go public* karena akan menurunkan tingkat kepercayaan investor dan kreditur serta pihak eksternal lainnya.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai analisis perbedaan tingkat *financial distress* sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 pada perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), maka diambil kesimpulan hasil penelitian bahwa pada tahun 2019 atau sebelum adanya pandemi Covid 19, perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di ISSI berada pada kategori *green area* atau tidak bangkrut karena memiliki nilai Altman Z-Score Modifikasi sebesar 4,16310. Sedangkan pada tahun 2020, rata-rata perusahaan sub sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di ISSI masuk pada kategori *grey area* atau daerah rawan mengalami *financial distress* karena memiliki rata-rata nilai Altman Z-Score Modifikasi sebesar 2,00615. Hal ini menandakan bahwa terjadi perbedaan tingkat *financial distress* menuju ke arah yang negatif. Artinya, perbedaan tingkat *financial distress* tersebut mengalami perubahan ke arah menurun di tahun 2020 atau setelah adanya pandemi Covid-19.

5.2. Saran

Adapun saran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Dampak dari pandemi Covid-19 dirasakan di berbagai sektor, termasuk sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata. Oleh sebab itu, perusahaan pada sektor ini dituntut agar semakin kreatif dalam mencari profit atau keuntungan. Terjadinya penurunan minat atau permintaan masyarakat karena ada peraturan *social distancing* dan *physical distancing* mengakibatkan penurunan pendapatan pada sektor ini. Terjadinya penurunan pendapatan menjadikan perusahaan harus lebih jeli untuk memanfaatkan peluang di luar segmen utama usaha demi terciptanya bisnis yang *going concern*.
2. Bagi pemerintah, penulis berharap sektor ini lebih diperhatikan karena termasuk dalam kategori *potential losers* saat pandemi Covid-19. Upaya ini dapat dilakukan dengan mengeluarkan beberapa kebijakan seperti penurunan pajak, kebijakan restrukturisasi perbankan, serta kemudahan perizinan apabila diperlukan untuk mengembalikan proses bisnis yang stabil agar

memudahkan perusahaan untuk bangkit dari pandemi Covid-19. Selain itu, kebijakan bagi masyarakat juga perlu diperhatikan dengan melonggarkan pembatasan sosial untuk masyarakat agar pertumbuhan perekonomian dari sektor ini dapat memberikan sumbangsih yang besar kembali.

3. Bagi investor dan kreditur, agar lebih mencermati kondisi pandemi Covid-19 karena dampak yang terjadi secara global dirasakan bukan hanya pada sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata saja tetapi pada sektor lainnya juga. Hal ini ditujukan agar meminimalisir investor dan kreditur yang salah dalam pengambilan keputusan karena mengalami kepanikan secara massal.

5.3. Keterbatasan Penelitian

1. Data yang digunakan dalam penelitian ini hanya membandingkan 2 periode saja yakni 2019 atau sebelum Covid-19 dan tahun 2020 atau sesudah Covid-19. Pada penelitiannya selanjutnya diharapkan dapat menggunakan data selama lebih dari 2 tahun agar dapat diketahui bagaimana perkembangan tren tersebut mengingat kondisi ekonomi yang selalu dinamis.
2. Model perhitungan dalam memprediksi *financial distress* di penelitian ini hanya menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi. Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambah dan membandingkan hasil perhitungan menggunakan pendekatan model lain seperti Zmijewski, Springate, Grover Score, CA Score, dan yang lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- A'idah. 2018. "Laporan Keuangan." *Jurnal Perbanas* 53, No. 9 : 1689–1699
- Aeni, Siti Nur. 2022. "Pandemi Covid-19 Dan Dampaknya Terhadap Ekonomi." <https://katadata.co.id/safrezi/berita/62130e3d98f90/pandemi-covid-19-dan-dampaknya-terhadap-ekonomi>
- Arianto, Bambang. 2021. "The Impact of COVID-19 Pandemic on World Economy." *Jurnal Ekonomi Perjuangan* 2, No. 2 : 212–224.
- Badan Pemeriksa Keuangan. 2014. "Kebijakan Akuntansi Aset Tetap." Covid-19, Satgas. 2022. "Data Sebaran Covid-19." [https://covid19.go.id/.DSN MUI. 2020. "DSN-MUI/V/2020 Tentang Saham."](https://covid19.go.id/.DSN MUI. 2020.)
- Fahrizal. 2021. "Prediksi Finacial Distress Menggunakan Model Altman Modifikasi, Grover, Zmijewski, Springate, Dan CA-Score Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)." Skripsi.UIN Sunan Kalijaga : 2013–2015.
- Fajri Ali. 2021. "Pasar Modal Syariah." Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia, No. 1 : 11. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/pages/pasar-modal-syariah.aspx>.
- Hasan, Iqbal. 2022. *Pokok – Pokok Materi Metodologi Penelitian Dan Aplikasinya*.
Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Hakim, Adril. "LAPORAN KEUANGAN Neraca Perusahaan" (n.d.).
- Hidayat, Anwar. 2021. "Pengertian Dan Rumus Uji Shapiro Wilk." <https://www.statistikian.com/2013/01/saphiro-wilk.html#:~:text=Uji Shapiro Wilk adalah sebuah,antara lain%3A SPSS dan STATA>.
- Hutauruk, Martinus Robert, Mansyur Mansyur, Muhammad Rinaldi, and Yisar Renza Situru. 2021. "Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)* 2, No. 2 : 237–246.
- I, Universitas Persada Indonesia Y A. 2020. "Diktat Bahan Ajar Akuntansi Keuangan I"
- idxchannel. 2020. "Sejarah Dan Milestone Pasar Modal Di Indonesia." <https://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/#:~:text=Pasar modalatau bursa efek,kepentingan pemerintah kolonial atau VOC>.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. "PSAK No 1."

<http://iaiglobal.or.id/v03/standar->

[akuntansi-keuangan/pernyataan-sak-7-psak-1-penyajian-laporan-keuangan.](#)

Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Rajawali Press.

Kemenag. 2014. *Al-Qur'an Terjemah Dan Tajwid*. Jakarta: Kementerian Agama RI, Kemenparekraf. 2020. "Laporan Kinerja Kementerian Pariwisata."

Kemenparekraf.go.id : iii.

[https://www.kemenparekraf.go.id/post/laporan-akuntabilitas-kinerja-kemenparekrafbaparekraf.](https://www.kemenparekraf.go.id/post/laporan-akuntabilitas-kinerja-kemenparekrafbaparekraf)

Kesehatan, Kementrian. "FAQ Coronavirus." *Kemkes.Go.Id* (2020): 1.

Lathifah, Hasya Mazaya, Dewi Santi Febrianti, Anisa Putri Utami, Atiqah Athi Ulhaq, Tulasmi Tulasmi, and Titania Mukti. 2021. "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Harga Saham Syariah Di Indonesia." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 7, No. 1 : 223.

Muhaimin, Ahmad. 2021. "Analisis Reaksi Pasar Saham Syariah Terhadap Dampak Corona Virus Disease (Covid-19) Outbreak Di Indonesia." *Industry and Higher Education* 3, No. 1 : 1689–1699.
<http://journal.unilak.ac.id/index.php/JIEB/article/view/3845%0Ahttp://dspace.u>
[c](http://journal.unilak.ac.id/handle/123456789/1288)
[.ac.id/handle/123456789/1288.](http://journal.unilak.ac.id/handle/123456789/1288)

Nurhaliza, Shifa. 2020. "Sembilan Sektor Paling Parah Kena Dampak, No.2 Rugi Hingga USD812 Juta." [idx.channel.com](https://www.idxchannel.com).
[https://www.idxchannel.com/amp/market-news/foto/sembilan-sektor-paling-parah-kena-dampak-no2-rugi-hingga-usd812-juta.](https://www.idxchannel.com/amp/market-news/foto/sembilan-sektor-paling-parah-kena-dampak-no2-rugi-hingga-usd812-juta)

Oktaviani M A, and Hari Basuki Notobroto. 2014. "Perbandingan Tingkat Konsistensi Normalitas Distribusi Metode Kolmogorov-Smirnov, Lilliefors, Shapiro-Wilk, Dan Skewness-Kurtosis." *Jurnal Biometrika dan Kependudukan* 3, No. 2 : 127–135.

Paul Usmany, Linda Grace Loupatty. 2021. "Analisis Potensi Kebangkrutan sebagai Dampak Covid-19 pada Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Faur Value* 4, No. 2 (2021): 603–

615.

- Permata, Citra Puspa, and Muhammad Abdul Ghoni. 2019. "Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia." *Jurnal Akun Stie* 5, No. 2: 50–61.
- Pranita, Ellyvon. 2020. "Diumumkan Awal Maret, Ahli: Virus Corona Masuk Indonesia Dari Januari",
<https://www.kompas.com/sains/read/2020/05/11/130600623/diumumkan-awal-maret-ahli--virus-corona-masuk-indonesia-dari-januari>.
- Rahardjo, Budi. 2018. "Laporan Keuangan Perusahaan". Yogyakarta: Gadjah Mada University
- Rissy, Yafet. 2021. "Jurnal Hukum Bisnis" 3, No. V. 17-21. <https://books.google.co.id/books?id=25qbAAAAMAAJ>.
- Rosiyanti, Hastri. "Implementasi Pendekatan Pembelajaran Konstruktivisme Terhadap Pemahaman Konsep Matematika Mahasiswa Materi Transformasi Linier." *FIBONACCI: Jurnal Pendidikan Matematika dan Matematika* 1, No. 2 (2015): 25–36. <https://jurnal.umj.ac.id/index.php/fbc/article/view/1635>.
- Rusdiono. 2021. "Analisis Laporan Keuangan Beserta Metode Analisisnya." <https://www.rusdionoconsulting.com/analisis-laporan-keuangan/>.
- Santoso. 2019. "Statistik Parametrik." Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Santoso, S. *Panduan Lengkap SPSS Versi 23*. 1st ed. Elex Media Komputindo, 2016. Setiawati, Jehezkiel Christantodan Lulu. "DAMPAK CORONA VIRUSTERHADAP REVENUE GROWTH PERUSAHAAN SUB. SEKTOR HOTEL, RESTORAN DAN PARIWISATA." *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi* 2, No. 2 (2021): 6.
- Silanno, Glousa Lera, and Linda Grace Loupatty. 2021. "Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan-Perusahaan Di Sektor Industri Barang Konsumsi." *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora* 2, no. 07 : 85–109. <https://www.jurnalintelektiva.com/index.php/jurnal/article/view/482>.
- Sinarwati, Ni Kadek, Nyoman Ari, Surya Dharmawan, and Universitas Pendidikan Ganesha. 2015. "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study Pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7)" 3, No. 13.
- Sugiyono. 2018. "Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D". Bandung: Alfabeta.

- Susanti,E., Agriyanto, R., Musahadi, M., & Zuhri, S. 2021. *Responsiveness Volality Analysis of the Jakarta Islamic Index on Macroeconomic Variable*. Muqtasid : Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah, 12 (1), 32-48
- Sutra, Fitri Marlistiara, and Rimi Gusliana Mais. 2019. “*Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun2015-2017.*” Jurnal Akuntansi dan Manajemen 16, no. 01: 34–72.
- Susilo, Adityo, Cleopas Martin Rumende, Ceva Wicaksono Pitoyo, Widayat Djoko Santoso, Mira Yulianti, Herikurniawan Herikurniawan, Robert Sinto, et al. 2020. “*Coronavirus Disease 2019: Tinjauan Literatur Terkini.*” Jurnal Penyakit Dalam Indonesia 7, No. 1 : 45.
- Syambudi, Irwan. 2022. “*Munculnya Varian Omicron Membuat Akhir Pandemi Sulit Diprediksi.*” Tirto.Id. <https://tirto.id/munculnya-varian-omicron-membuat-akhir-pandemi-sulit-diprediksi-glX4>.
- Vermonte Philips, Teguh Yudo Wicaksono. 2020. “*Karakter Dan Persebaran Covid- 19 Di Indonesia.*” CSIS Commentaries, No. April : 1–12.
- Widiyanti, Marlina, and Novita Sari. 2019. “*Kajian Pasar Modal Syariah Dalam Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia.*” Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan 19, No. 1 : 21–30.
- Yamali, Fakhrol Rozi, and Ririn Noviyanti Putri. 2020. “*Dampak Covid19 terhadap Ekonomi Indonesia.*” Ekonomis : Journal of Economics and Business 4, No. 2: 384.
- Zalindri. “*Analisis Financial Distress Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Masa Pandemi Covid-19.*” Skripsi Universitas Muhammadiyah Surakarta 5, No. 1 (2021): 1–10. <http://eprints.ums.ac.id/96267/>.

PT BAYU BUANA Tbk (BAYU)

Z"-SCORE

Ratios	2019	2020
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp 656.811.341.115	Rp 547.281.401.649
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp 346.446.117.185	Rp 263.898.409.658
Working Capital (Net)	Rp 310.365.223.930	Rp 283.382.991.991
Total Asset	Rp 464.540.146.023	Rp 436.430.544.368
Working Capital/Total Asset	0,668112813	0,649319796
X1	4,382820056	4,259537861
Retained Earning (Laba Ditahan)	Rp 257.501.459.550	Rp 218.235.600.770
Total Asset (Total Aktiva)	Rp 464.540.146.023	Rp 436.430.544.368
Retained Earning/Total Asset	0,55431476	0,500046579
X2	1,807066118	1,630151848
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	Rp 59.757.461.506	Rp 3.265.431.268
Total Asset (Total Aktiva)	Rp 464.540.146.023	Rp 436.430.544.368
EBIT/Total Asset	0,128637884	0,007482133
X3	0,864446582	0,050279932
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp 437.820.725.995	Rp 398.130.555.576
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp 377.374.357.637	Rp 294.478.835.659
BV of Equity/BV of Liability	1,160176141	1,351983597
X4	1,218184948	1,419582777
z"-Score (X1+X2+X3+X4)	8,27	7,36
Status	N	N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
-------------------------------	---	-----------------	---	-------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	8,272517704
2020	7,359552419

PT. Destinasi Tirta Nusantara Tbk (PDES)

Z"-SCORE

Ratios	2019		2020	
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp	117.303.804.110	Rp	44.940.268.474
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp	66.395.843.233	Rp	113.118.214.096
Working Capital (Net)	Rp	50.907.960.877	-Rp	68.177.945.622
Total Asset	Rp	451.206.902.576	Rp	339.433.285.788
Working Capital/Total Asset		0,112826201		-0,200858161
X1	0,740139881	- 1,3176295373		
Retained Earning (Laba Ditahan)	Rp	100.569.783.356	Rp	1.312.992.359
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	451.206.902.576	Rp	339.433.285.788
Retained Earning/Total Asset		0,222890614		0,00386819
X2	0,7266234	0,012610299		
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	-Rp	1.056.326.686	-Rp	100.593.685.024
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	451.206.902.576	Rp	339.433.285.788
EBIT/Total Asset		-0,002341114		-0,296357751
X3	-0,015732284	-1,991524083		
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp	197.581.194.661	Rp	94.982.443.232
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp	253.625.707.915	Rp	244.450.842.556
BV of Equity/BV of Liability		0,779026686		0,38855437
X4	0,81797802	0,407982089		
z"-Score (X1+X2+X3+X4)		2,27		-2,89
Status		N		N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
--------------------------------------	---	-----------------	---	--------------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	2,269009017
2020	-2,888561233

PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST)

Z"-SCORE

Ratios	2019		2020	
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp	1.412.304.520	Rp	1.563.156.689
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp	856.737.178	Rp	1.480.239.065
Working Capital (Net)	Rp	555.567.342	Rp	82.917.624
Total Asset	Rp	3.404.685.424	Rp	3.726.999.660
Working Capital/Total Asset		0,16317729		0,022247822
X1	1,070443025		0,145945711	
Retained Earning (Laba Ditahan)		1.459.114.278		1.049.498.399
Total Asset (Total Aktiva)		3.404.685.424		3.726.999.660
Retained Earning/Total Asset		0,428560673		0,281593371
X2	1,397107795		0,91799439	
EBIT		286.791.803		(447.415.748)
Total Asset (Total Aktiva)		3.404.685.424		3.726.999.660
EBIT/Total Asset		0,08423445		-0,120047166
X3	0,566055502		-0,806716958	
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)		1.659.572.605		1.246.684.201
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)		1.745.112.819		2.480.315.459
BV of Equity/BV of Liability		0,950982989		0,502631307
X4	0,998532139		0,527762872	
z"-Score (X1+X2+X3+X4)		4,03213846		0,784986016
Status		N		N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
--------------------------------------	---	-----------------	---	--------------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	4,03213846
2020	0,784986016

PT Graha Layar Prima Tbk (BLTZ)

Z"-SCORE

Ratios	2019		2020	
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp	290.611.744.000	Rp	146.575.069.000
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp	658.513.345.000	Rp	881.261.706.000
Working Capital (Net)	-Rp	367.901.601.000	-Rp	734.686.637.000
Total Asset	Rp	1.917.317.968.000	Rp	2.433.294.213.000
Working Capital/Total Asset		-0,191883458		-0,301930869
X1		-1,25875548		-1,980666503
Retained Earning (Laba Ditahan)	-Rp	476.411.298	-Rp	923.885.098
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	1.917.317.968.000	Rp	2.433.294.213.000
Retained Earning/Total Asset		-0,000248478		-0,000379685
X2		-0,00081004		-0,001237773
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	Rp	541.855.486.000	-Rp	67.352.455.000
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	1.917.317.968.000	Rp	2.433.294.213.000
EBIT/Total Asset		0,282611176		-0,027679536
X3		1,899147104		-0,18006483
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp	1.243.827.414.000	Rp	796.355.770.000
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp	673.490.554.000	Rp	1.636.938.443.000
BV of Equity/BV of Liability		1,846837207		0,486490969
X4		1,939179068		0,510815518
z"-Score (X1+X2+X3+X4)		2,58		-1,66
Status		N		N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,6
-------------------------------	---	-----------------	---	------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	2,578760652
2020	-1,65709524

PT. Island Concepts Indonesia Tbk (ICON)

Z"-SCORE

Ratios		2019		2020
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp	326.603.833.882	Rp	236.861.335.931
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp	123.243.576.842	Rp	118.964.633.404
Working Capital (Net)	Rp	203.360.257.040	Rp	117.896.702.527
Total Asset	Rp	369.071.617.773	Rp	370.846.674.317
Working Capital/Total Asset		0,551004865		0,317912255
X1	3,614591916		2,085504393	
Retained Earning (Laba Ditahan)	Rp	52.353.743.065	Rp	54.381.343.445
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	369.071.617.773	Rp	370.846.674.317
Retained Earning/Total Asset		0,141852531		0,146641044
X2	0,462439251		0,478049803	
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	Rp	39.312.808.720	Rp	6.758.386.529
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	369.071.617.773	Rp	370.846.674.317
EBIT/Total Asset		0,106518103		0,018224207
X3	0,715801654		0,122466671	
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp	239.118.083.215	Rp	245.133.698.765
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp	129.953.534.558	Rp	125.712.975.552
BV of Equity/BV of Liability		1,840027545		1,949947471
X4	1,932028923		2,047444845	
z"-Score (X1+X2+X3+X4)		6,72		4,73
Status		N		N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
-------------------------------	---	-----------------	---	-------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	6,724861744
2020	4,733465712

PT. Jakarta Setiabudi Internasional Tbk (JSPT)

Z"-SCORE

Ratios	2019		2020	
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp	1.425.669.640	Rp	1.227.341.662
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp	821.810.829	Rp	690.117.666
Working Capital (Net)	Rp	603.858.811	Rp	537.223.996
Total Asset	Rp	5.591.218.715	Rp	5.751.634.560
Working Capital/Total Asset		0,108001286		0,093403708
X1	0,7084884		0,612728326	
Retained Earning (Laba Ditahan)	Rp	1.588.458.961	Rp	1.423.639.860
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	5.591.218.715	Rp	5.751.634.560
Retained Earning/Total Asset		0,284098878		0,247519178
X2	0,9261623		0,806912521	
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	Rp	178.402.106	-Rp	160.688.988
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	5.591.218.715	Rp	5.751.634.560
EBIT/Total Asset		0,031907553		-0,027937969
X3	0,2144188		-0,18774315	
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp	3.304.149.848	Rp	3.016.577.600
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp	2.287.068.867	Rp	2.735.056.960
BV of Equity/BV of Liability		1,444709381		1,102930449
X4	1,5169449		1,158076971	
z"-Score (X1+X2+X3+X4)		3,37		2,39
Status		N		N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
-------------------------------	---	-----------------	---	-------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	3,3660144
2020	2,3899747

PT Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB)

Z"-SCORE

Ratios	2019	2020
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp 696.708.000.000	Rp 592.232.000.000
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp 714.049.000.000	Rp 1.043.136.000.000
Working Capital (Net)	-Rp 17.341.000.000	-Rp 450.904.000.000
Total Asset	Rp 2.067.287.000.000	Rp 2.441.888.000.000
Working Capital/Total Asset	-0,008388289	-0,184653842
X1	-0,05502717	-1,2113292
Retained Earning (Laba Ditahan)	Rp 446.517.000.000	Rp 227.556.000.000
Total Asset (Total Aktiva)	Rp 2.067.287.000.000	Rp 2.441.888.000.000
Retained Earning/Total Asset	0,215991781	0,093188549
X2	0,704133205	0,30379467
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	Rp 223.478.000.000	-Rp 152.581.000.000
Total Asset (Total Aktiva)	Rp 2.067.287.000.000	Rp 2.441.888.000.000
EBIT/Total Asset	0,108102068	-0,062484848
X3	0,726445897	-0,419898177
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp 1.235.695.000.000	Rp 1.020.083.000.000
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp 831.592.000.000	Rp 1.421.805.000.000
BV of Equity/BV of Liability	1,485939018	0,717456332
X4	1,560235969	0,753329149
z"-Score (X1+X2+X3+X4)	2,94	-0,57
Status	N	N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
--------------------------------	---	-----------------	---	--------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	2,935787898
2020	-0,574103559

PT. Panorama Sentrawisata Tbk (PANR)

Z"-SCORE

Ratios	2019		2020	
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp	749.519.408	Rp	462.760.518
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp	512.423.582	Rp	505.551.990
Working Capital (Net)	Rp	237.095.826	-Rp	42.791.472
Total Asset	Rp	2.147.806.690	Rp	1.766.974.297
Working Capital/Total Asset		0,110389742		-0,024217371
X1	0,724156706		-0,15886595	
Retained Earning (Laba Ditahan)	Rp	200.472.447	Rp	12.370.550
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	2.147.806.690	Rp	1.766.974.297
Retained Earning/Total Asset		0,093338217		0,007000979
X2	0,304282588		0,022823192	
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	Rp	58.036.823	-Rp	126.600.856
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	2.147.806.690	Rp	1.766.974.297
EBIT/Total Asset		0,027021437		-0,071648386
X3	0,181584056		-0,48147715	
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp	963.240.692	Rp	708.611.442
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp	1.184.565.998	Rp	1.058.362.855
BV of Equity/BV of Liability		0,81315916		0,669535442
X4	0,853817118		0,703012214	
z"-Score (X1+X2+X3+X4)		2,06		0,09
Status		N		N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
-------------------------------	---	-----------------	---	-------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	2,063840468
2020	0,0854923

PT. Pembangunan Graha Lestari Tbk (PGLI)

Z"-SCORE

Ratios	2019		2020	
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp	12.137.126.732	Rp	9.318.149.980
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp	5.339.421.875	Rp	4.830.404.134
Working Capital (Net)	Rp	6.797.704.857	Rp	4.487.745.846
Total Asset	Rp	90.208.368.243	Rp	86.661.244.360
Working Capital/Total Asset		0,07535559		0,051784923
X1		0,49433267		0,33670909
Retained Earning (Laba Ditahan)	Rp	12.971.099.175	-Rp	7.207.035.345
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	90.208.368.243	Rp	86.661.244.360
Retained Earning/Total Asset		0,14379042		-0,083163303
X2		0,46875677		-0,2711124
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	-Rp	5.127.795.020	-Rp	4.650.904.506
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	90.208.368.243	Rp	86.661.244.360
EBIT/Total Asset		-0,056843895		-0,05366764
X3		-0,381991		-0,3606465
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp	63.726.119.668	Rp	58.187.567.121
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp	26.482.248.575	Rp	28.473.677.239
BV of Equity/BV of Liability		2,406371177		2,043556462
X4		2,52668974		2,14573429
z"-Score (X1+X2+X3+X4)		3,11		1,85
Status		N		N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
-------------------------------	---	-----------------	---	-------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	3,107788204
2020	1,853684466

PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA)

Z"-SCORE

Ratios	2019	2020
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp 648.651.515.388	Rp 464.726.839.905
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp 631.956.264.639	Rp 1.570.437.356.011
Working Capital (Net)	Rp 16.695.250.749	-Rp 1.105.710.516.106
Total Asset	Rp 4.095.914.945.148	Rp 4.042.618.820.057
Working Capital/Total Asset	0,00407607	-0,27351342
X1	0,02673904	-1,79424806
Retained Earning (Laba Ditahan)	Rp 1.686.005.694.423	Rp 1.298.241.438.777
Total Asset (Total Aktiva)	Rp 4.095.914.945.148	Rp 4.042.618.820.057
Retained Earning/Total Asset	0,411631032	0,321138721
X2	1,34191716	1,04191223
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	Rp 438.701.272.988	-Rp 276.180.623.499
Total Asset (Total Aktiva)	Rp 4.095.914.945.148	Rp 4.042.618.820.057
EBIT/Total Asset	0,107107027	-0,068317256
X3	0,71975922	-0,159092
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp 2.150.682.077.460	Rp 1.761.785.544.559
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp 1.945.232.867.688	Rp 2.280.833.275.498
BV of Equity/BV of Liability	1,105616769	0,772430657
X4	1,16089761	0,81105219
z"-Score (X1+X2+X3+X4)	3,25	-0,40
Status	N	N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
-------------------------------	---	-----------------	---	-------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	3,249313035
2020	-0,3953756

PT. Pudjadi & Sons Tbk Tbk (PNSE)

Z"-SCORE

Ratios		2019	2020
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp	82.150.598.683	Rp 46.633.978.273
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp	67.629.649.827	Rp 58.228.177.099
Working Capital (Net)	Rp	14.520.948.856	-Rp 11.594.198.826
Total Asset	Rp	460.489.681.549	Rp 403.840.911.977
Working Capital/Total Asset		0,031533712	-0,028709817
X1	0,206861149		-0,1183364
Retained Earning (Laba Ditahan)	Rp	87.866.286.260	Rp 47.512.499.270
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	460.489.681.549	Rp 403.840.911.977
Retained Earning/Total Asset		0,190810543	0,117651525
X2	0,622042371		0,38154397
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	Rp	43.486.862.984	-Rp 27.957.116.849
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	460.489.681.549	Rp 403.840.911.977
EBIT/Total Asset		0,094436129	-0,069228045
X3	0,634610787		-0,4152125
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp	263.240.345.291	Rp 214.887.218.760
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp	197.249.336.258	Rp 188.953.693.217
BV of Equity/BV of Liability		1,334556305	1,137248048
X4	1,40128412		1,19411045
z"-Score (X1+X2+X3+X4)		2,86	0,92
Status		N	N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
--------------------------------------	---	-----------------	---	--------------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	2,864798426
2020	0,924105558

PT. Red Planet Indonesia Tbk (PSKT)

Z"-SCORE

Ratios	2019		2020	
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp	71.444.746.083	Rp	14.671.108.683
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp	36.946.911.975	Rp	33.566.144.841
Working Capital (Net)	Rp	34.497.834.108	-Rp	18.895.036.158
Total Asset	Rp	464.540.146.023	Rp	436.430.544.368
Working Capital/Total Asset		0,074262331		-0,043294486
X1		0,487160892		-0,28401183
Retained Earning (Laba Ditahan)	-Rp	261.315.212.198	-Rp	290.335.980.144
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	464.540.146.023	Rp	436.430.544.368
Retained Earning/Total Asset		-0,562524497		-0,665251284
X2		-1,833829862		-2,16871919
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	-Rp	10.139.869.757	-Rp	22.074.558.130
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	464.540.146.023	Rp	436.430.544.368
EBIT/Total Asset		-0,021827758		-0,050579774
X3		-0,146682532		-0,339896079
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp	398.343.676.501	Rp	369.160.960.416
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp	66.196.469.522	Rp	67.269.583.952
BV of Equity/BV of Liability		6,017597001		5,487784207
X4		6,318476852		5,762173417
z"-Score (X1+X2+X3+X4)		4,83		2,97
Status		N		N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
-------------------------------	---	-----------------	---	-------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	4,82512535
2020	2,969546323

PT Sarimelati Kencana Tbk (PZAA)

Z"-SCORE

Ratios	2019	2020
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp 614.630.360.533	Rp 400.360.861.111
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp 4.673.440.927	Rp 3.043.176.391
Working Capital (Net)	Rp 609.956.919.606	Rp 397.317.684.720
Total Asset	Rp 2.109.171.909.038	Rp 2.231.266.338.455
Working Capital/Total Asset	0,289192605	0,178068247
X1	1,8971035	1,1681277
Retained Earning (Laba Ditahan)	Rp 461.565.112.718	Rp 278.023.547.094
Total Asset (Total Aktiva)	Rp 2.109.171.909.038	Rp 2.231.266.338.455
Retained Earning/Total Asset	0,218837123	0,124603478
X2	0,713409	0,4062073
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	Rp 274.454.464.811	-Rp 61.162.611.428
Total Asset (Total Aktiva)	Rp 2.109.171.909.038	Rp 2.231.266.338.455
EBIT/Total Asset	0,130124275	-0,027411614
X3	,874435126	-0,184206046
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp 1.339.875.434.340	Rp 1.150.367.810.119
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp 769.296.474.698	Rp 1.080.898.528.336
BV of Equity/BV of Liability	1,741689295	1,064269938
X4	1,8287738	1,1174834
z"-Score (X1+X2+X3+X4)	5,31	2,51
Status	N	N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
--------------------------------	---	-----------------	---	--------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	5,3137214
2020	2,5076124

PT Satria Mega Kencana Tbk (SOTS)

Z"-SCORE

Ratios		2019		2020	
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp	38.217.512.978	Rp	26.826.460.414	
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp	36.488.483.105	Rp	54.277.395.049	
Working Capital (Net)	Rp	1.729.029.873	-Rp	27.450.934.635	
Total Asset	Rp	432.375.996.854	Rp	417.897.918.156	
Working Capital/Total Asset		0,003998903		-0,065688134	
X1	0,02623281			-0,430914162	
Retained Earning (Laba Ditahan)	-Rp	17.896.662.032	-Rp	45.335.731.568	
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	432.375.996.854	Rp	417.897.918.156	
Retained Earning/Total Asset		-0,041391433		-0,108485182	
X2	-0,1349361			-0,350661692	
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	-Rp	15.289.466.477	-Rp	18.490.007.977	
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	432.375.996.854	Rp	417.897.918.156	
EBIT/Total Asset		-0,035361506		-0,044245274	
X3	-0,237629321			-0,290328243	
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp	308.371.909.653	Rp	280.747.560.264	
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp	124.004.087.201	Rp	137.150.357.892	
BV of Equity/BV of Liability		2,486788271		2,04700567	
X4	2,61112768			2,149355954	
z"-Score (X1+X2+X3+X4)		2,26		1,07	
Status		N		N	

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
--------------------------------------	---	-----------------	---	--------------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	2,264795099
2020	1,067451857

PT Sona Topas Tourism Tbk (SONA)

Z"-SCORE

Ratios	2019	2020
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp 902.827.833.509	Rp 732.258.750.960
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp 210.417.184.808	Rp 97.824.561.637
Working Capital (Net)	Rp 692.410.648.701	Rp 634.434.189.323
Total Asset	Rp 1.110.366.038.014	Rp 853.905.287.718
Working Capital/Total Asset	0,62358774	0,742979577
X1	4,090735577	4,87394602
Retained Earning (Laba Ditahan)	Rp 608.427.466.633	Rp 479.003.629.780
Total Asset (Total Aktiva)	Rp 1.110.366.038.014	Rp 853.905.287.718
Retained Earning/Total Asset	0,547952158	0,560956393
X2	1,786324035	1,82371784
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	Rp 90.814.959.856	-Rp 167.154.555.376
Total Asset (Total Aktiva)	Rp 1.110.366.038.014	Rp 853.905.287.718
EBIT/Total Asset	0,081788308	-0,195753039
X3	0,549617432	-1,315460424
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp 833.087.509.370	Rp 703.514.273.183
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp 277.278.528.644	Rp 150.391.014.535
BV of Equity/BV of Liability	3,004515039	4,677900973
X4	3,154740791	4,91179602
z"-Score (X1+X2+X3+X4)	9,58	10,30
Status	N	N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
--------------------------------	---	-----------------	---	--------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	9,581417835
2020	10,298999461

PT. Indonesian Paradise Property Tbk (INPP)

Z'-SCORE

Ratios	2019	2020
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp 863.338.618.425	Rp 755.878.224.090
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp 355.689.886.062	Rp 203.665.590.134
Working Capital (Net)	Rp 507.648.732.363	Rp 552.212.633.956
Total Asset	Rp 7.989.904.868.957	Rp 7.657.106.251.566
Working Capital/Total Asset	0,063536267	0,072117666
X1	0,416797914	0,473091891
Retained Earning (Laba Ditahan)	Rp 2.686.277.483.605	Rp 2.155.106.927.963
Total Asset (Total Aktiva)	Rp 7.989.904.868.957	Rp 7.657.106.251.566
Retained Earning/Total Asset	0,336208945	0,281451877
X2	1,096041159	0,917533119
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	Rp 159.403.986.769	-Rp 49.562.362.285
Total Asset (Total Aktiva)	Rp 7.989.904.868.957	Rp 7.657.106.251.566
EBIT/Total Asset	0,019950674	-0,006472728
X3	0,134068529	-0,043496729
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp 6.331.642.923.244	Rp 5.772.041.422.414
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp 1.658.261.945.713	Rp 1.885.064.829.152
BV of Equity/BV of Liability	3,818240502	3,061985632
X4	4,009152527	3,215084914
z"-Score (X1+X2+X3+X4)	5,66	4,56
Status	N	N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
--------------------------------------	---	-----------------	---	--------------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	5,656060129
2020	4,562213196

PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk (JIHD)

Z'-SCORE

Ratios	2019	2020
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp 670.602.841	Rp 401.737.940
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp 940.546.877	Rp 742.372.760
Working Capital (Net)	-Rp 269.944.036	-Rp 340.634.820
Total Asset	Rp 6.844.501.891	Rp 6.719.372.766
Working Capital/Total Asset	-0,039439544	-0,050694437
X1	-0,2587234	-0,3225555
Retained Earning (Laba Ditahan)	Rp 1.432.600.536	Rp 1.396.372.283
Total Asset (Total Aktiva)	Rp 6.844.501.891	Rp 6.719.372.766
Retained Earning/Total Asset	0,209306763	0,207812891
X2	0,682340048	0,677470026
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	-Rp 61.541.111	-Rp 243.654.024
Total Asset (Total Aktiva)	Rp 6.844.501.891	Rp 6.719.372.766
EBIT/Total Asset	-0,008991321	-0,036261424
X3	-0,060421675	-0,243676768
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp 4.989.924.831	Rp 4.878.438.035
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp 1.854.577.060	Rp 1.840.934.731
BV of Equity/BV of Liability	2,690599889	2,649978814
X4	2,825129883	2,782477755
z"-Score (X1+X2+X3+X4)	3,19	2,88
Status	N	N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
-------------------------------	---	-----------------	---	-------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	3,188324845
2020	2,883715505

PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk (PTSP)

Z"-SCORE

Ratios	2019		2020	
Current Asset (Aktiva lancar)	Rp	114.725.139.000	Rp	101.034.734.000
Current Liabilitas (Hutang Lancar)	Rp	114.364.587.000	Rp	150.349.872.000
Working Capital (Net)	Rp	360.552.000	-Rp	49.315.138.000
Total Asset	Rp	352.511.272.000	Rp	380.488.760.000
Working Capital/Total Asset		0,00102281		-0,129609973
X1	0,006709633		-0,850241424	
Retained Earning (Laba Ditahan)	Rp	63.855.594.000	Rp	15.274.921.000
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	352.511.272.000	Rp	380.488.760.000
Retained Earning/Total Asset		0,181144829		0,040145525
X2	0,590532142		0,130874411	
EBIT (Laba Sebelum Pajak)	Rp	42.508.295.000	-Rp	41.114.100.000
Total Asset (Total Aktiva)	Rp	352.511.272.000	Rp	380.488.760.000
EBIT/Total Asset		0,120587052		-0,108056017
X3	0,810344988		-0,726136436	
Book Value Of Equity (Nilai Buku Ekuitas)	Rp	190.417.588.000	Rp	145.509.852.000
Book Value Of Liability (Nilai Buku Hutang)	Rp	162.093.684.000	Rp	234.978.908.000
BV of Equity/BV of Liability		1,174737863		0,619246439
X4	1,233474756		0,650208761	
z"-Score (X1+X2+X3+X4)		2,64		-0,80
Status		N		N

B - Bankruptcy 1,10	<	G - Gray	>	N - Bankruptcy 2,60
--------------------------------------	---	-----------------	---	--------------------------------------

Chart Z"-Score	
Tahun	Z"-Score
2019	2,641061519
2020	-0,795294688

HASIL UJI ANALISIS DESKRIPTIF

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Before	18	100.0%	0	.0%	18	100.0%
After	18	100.0%	0	.0%	18	100.0%

Descriptives

		Statistic	Std. Error
Before	Mean	4.16310	.511211
	95% Confidence Interval for Mean		
	Lower Bound	3.08454	
	Upper Bound	5.24166	
	5% Trimmed Mean	3.97871	
	Median	3.21882	
	Variance	4.704	
	Std. Deviation	2.16882E0	
	Minimum	2.064	
	Maximum	9.581	
	Range	7.518	
	Interquartile Range	2.774	
	Skewness	1.379	.536
Kurtosis	1.169	1.038	
After	Mean	2.09450	.749471
	95% Confidence Interval for Mean		
	Lower Bound	.51325	
	Upper Bound	3.67574	
	5% Trimmed Mean	1.91553	
	Median	1.46057	
	Variance	10.111	
	Std. Deviation	3.179738E0	
	Minimum	-2.889	
	Maximum	10.299	

Range	13.188	
Interquartile Range	3.402	
Skewness	1.043	.536
Kurtosis	1.566	1.038

HASIL UJI NORMALITAS SHAPIRO WILK

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Before	.254	18	.003	.831	18	.004
After	.169	18	.185	.935	18	.234

a. Lilliefors Significance Correction

HASIL UJI NON-PARAMETRIK WILCOXON RANK TEST

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
After - Before	Negative Ranks	17 ^a	9.94	169.00
	Positive Ranks	1 ^b	2.00	2.00
	Ties	0 ^c		
	Total	18		

a. After < Before

b. After > Before

c. After = Before

Test Statistics^b

	After - Before
Z	-3.636 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Tutut Ida Purwatiningih

Data Pribadi

TTL : Pati, 16 Juli 2000
Jenis Kelamin : Perempuan
Alamat : Godo RT 05/RW 03, Winong, Pati
Domisili : Jl. Wismasari Raya No.9, Tambakaji, Ngaliyan

Kontak

No.HP/WA : 082329376740
Email : tututida07@gmail.com

Prestasi

- Juara 1 Presentasi Makalah Orsenik UIN Walisongo 2018
- Juara 1 *Essay* Digitalisasi Akuntansi tingkat jurusan Akuntansi Syariah UIN Walisongo Semarang 2019
- Juara 2 Lomba Karya Tulis Ilmiah Nasional HMJ HukumEkonomis Syariah UIN Walisongo Semarang 2019
- Juara 1 Artikel Efisiensi Kinerja Sistem Akuntansi tingkat jurusan Akuntansi Syariah UIN Walisongo Semarang 2020
- Juara 3 Lomba Karya Tulis Ilmiah Tingkat Nasional IAIN Tulungagung 2020
- Juara Harapan 2 *Essay* Kopma Polines 2021
- Penerima Beasiswa Baznas Jateng 2021

Pengalaman Organisasi

- Sekretaris Pengembangan Sumber Daya Kader Forum Studi HukumEkonomi Islam (Forshei) UIN Walisongo Semarang 2020/2021
- Wakil Bendahara Tax Center UIN Walisongo Semarang 2020/2021
- Bendahara Tax Center UIN Walisongo Semarang 2021/2022

Pengalam Kerja

Relawan Pajak : 2021

Pendidikan

Formal

- SD N Godo 01 : 2006-2012
- MTs N 1 Pati : 2012-2015
- MAN 2 Kudus : 2015-2018
- UIN Walisongo Semarang Akuntansi Syariah : 2018-Sekarang