

Analisis *financial distress* dan *financial performance* sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan sub sektor pariwisata, perhotelan dan restoran

Natalia Ratna Ningrum*, Vika Nurqurotul Nabila

Universitas PGRI Yogyakarta, Yogyakarta, Indonesia

*Corresponding Email addresses: natalia@upy.ac.id

Abstrak

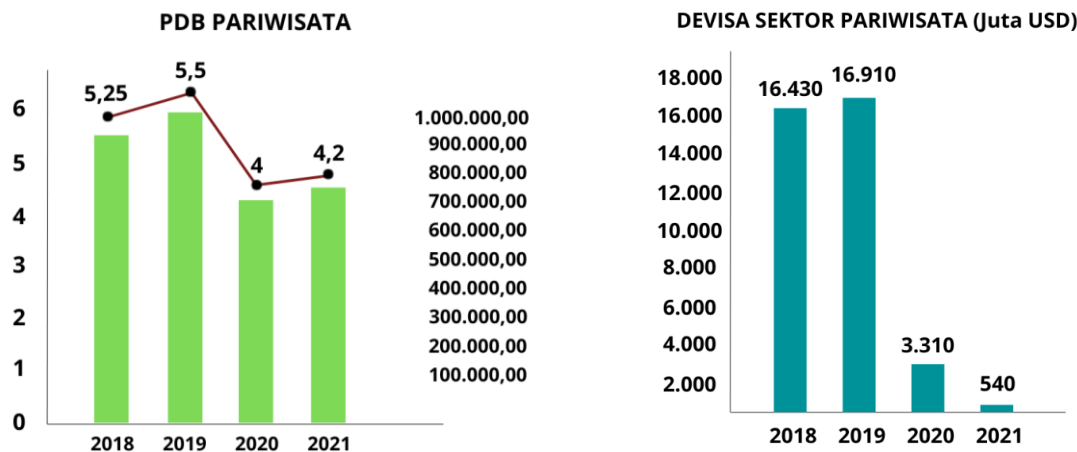
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kondisi *financial distress* dan *financial performance* sebelum dan selama pandemi COVID-19 pada perusahaan subsektor pariwisata, perhotelan dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode komparatif, di mana data yang digunakan merupakan laporan keuangan tahunan dari 21 perusahaan subsektor pariwisata, perhotelan dan restoran yang terdaftar di BEI selama periode 2018–2021. Indikator yang digunakan untuk mengukur *financial performance* adalah *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE), sedangkan untuk mengukur *financial distress* digunakan model Altman Z-Score. Data dianalisis menggunakan uji normalitas dan uji hipotesis non-parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk melihat perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan selama pandemi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada kondisi *financial distress*, NPM, ROA, dan ROE perusahaan antara periode sebelum dan selama pandemi. Hal ini mengindikasikan bahwa pandemi COVID-19 berdampak negatif terhadap kondisi keuangan dan kinerja perusahaan subsektor pariwisata, perhotelan dan restoran.

Keywords: *Financial distress*, *Financial performance*, Pandemi COVID-19, Pariwisata, Bursa Efek Indonesia.

PENDAHULUAN

Indonesia menetapkan wabah Covid-19 pada tanggal 13 April 2020, setelah sebelumnya melanda negara lain Menurut Keputusan Presiden (KEPPRES) No. 12/2020 (KEPPRES, 2020). Dampak dari pandemi Covid-19 menyebabkan krisis keuangan dan sosial di seluruh dunia, yang berpotensi menyebabkan resesi. Banyak ruang publik serta tempat usaha yang terkena dampak dari berkurangnya pengunjung, yang memicu penutupan sejumlah bisnis sebagai akibat dari rendahnya pendapatan. Pengembang menghentikan proyek, produksi, dan operasi mereka karena pandemi COVID-19 (Putri & Friyatmi, 2023). Menurut Kemenparekraf, pandemi COVID-19 berdampak besar atas sektor pariwisata serta industri kreatif. Sektor pariwisata juga mencakup banyak industri lain, seperti restoran, penginapan atau hotel, pelayanan perjalanan, transportasi, pembangunan destinasi wisata, fasilitas rekreasi, dan wisata (Kompas.com, 2022). Pandemi COVID-19 membuat banyak pembatasan. Karena penularan virus yang signifikan ini, banyak bisnis tidak dapat beroperasi (Martini et al., 2021). PP No. 21/2020 yang ditetapkan Presiden Jokowi menjadi langkah awal Pemerintah Indonesia untuk menghadapi kasus Virus Covid-19 ini ialah penerapan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Pemerintah Indonesia responsif untuk menekan angka tersebut dengan menerapkan kebijakan PSBB. Konsekuensi dari kebijakan ini berdampak pada perlambatan pertumbuhan ekonomi (Susilowati et al., 2023). Berbagai sektor mengalami kemandekan karena pembatasan sosial ini, termasuk ekonomi, sosial, dan politik. Pandemi ini paling berdampak pada industri pariwisata (Skare et al, 2020).

Berdasarkan data dari BPS, sektor pariwisata sebagai salah satu yang paling memengaruhi ekonomi nasional, tercermin dari nilai devisa pariwisata, kontribusi produk domestik bruto (PDB), serta peluang kerja di industri pariwisata. Pada 2019, total perolehan devisa Bali dari pariwisata tercatat USD 9,346 juta. Namun, dengan adanya PSBB dan pembatasan perjalanan, terjadi penurunan jumlah wisatawan yang berdampak pada pendapatan negara di sektor pariwisata (Amrita et al., 2021).



Gambar 1. PDB dan Devisa Sektor Pariwisata

Gambar di atas menunjukkan pertumbuhan nilai devisa serta PDB pariwisata yang mengalami tren peningkatan antara tahun 2018-2019. Pada 2019, kontribusi pariwisata pada PDB meningkat dari 5,25% menjadi 5,5%, sementara penerimaan devisa dari pariwisata turun dari 16,430 miliar di 2018 menjadi 16,19 miliar di 2019. Penurunan penerimaan devisa serta PDB pariwisata pada 2020 tidak lepas dari pandemi Covid-19. Setelah itu, PDB pariwisata memperlihatkan gejala pemulihan pada 2021, meski masih berada di bawah tingkat sebelum pandemi. Penurunan pendapatan devisa mengindikasikan adanya kondisi kesulitan keuangan yang dapat berpotensi menimbulkan kebangkrutan. Resesi ekonomi yang dipicu oleh pandemi Covid-19 berpotensi akan memengaruhi kesehatan keuangan bisnis di Indonesia, khususnya terkait *financial distress* serta *financial performance* secara keseluruhan (A. K. Sari & Hardiyanti, 2023). Kondisi ini dapat menimbulkan penurunan jumlah pengunjung, yang berpotensi menyebabkan penurunan pendapatan bagi industri hotel, restoran, hingga pariwisata (Putu et al., 2018). Selain itu juga mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan. Karena, aktivitas investasi sangat terkait dengan informasi dan informasi merupakan komponen penting dalam proses pengambilan keputusan investor (Putranti & Agista Cahya Nirmala, 2024). Keputusan investasi berdampak positif atas nilai Perusahaan (Hidayah et al., 2024).

Financial distress dicirikan sebagai situasi dimana perusahaan tidak mempunyai dana yang memadai guna menyelesaikan kewajibannya kepada kreditur (Hutabarat, 2020). *Financial performance* mengacu pada keadaan keuangan suatu perusahaan, yang dinilai melalui alat analisis keuangan untuk mengevaluasi apakah kondisi tersebut menguntungkan atau sebaliknya, yang mencerminkan kinerja perusahaan pada suatu periode tertentu (Harahap, 2015). *Financial distress* serta *financial performance* akan menjadi indikasi kesehatan keuangan perusahaan (T. N. Sari & Setyaningsih, 2022). Pengukuran *financial performance* yang diungkapkan oleh Kasmir, 2018 dapat dianalisis dengan mempergunakan beberapa rasio keuangan. Terdapat beberapa pengukuran rasio keuangan terutama melihat kinerja berbasis profitabilitas. Rasio profitabilitas berfungsi sebagai instrumen untuk mengevaluasi seberapa efektif suatu bisnis dapat menghasilkan laba atau pendapatan, meliputi rasio *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), serta *Net Profit Margin* (NPM).

Studi Putri & Friyatmi (2023) membuktikan perusahaan properti serta real estate yang tercatat di BEI memiliki perbedaan sebelum serta sesudah pandemi Covid-19. Menurut penelitian Kurniasih (2022) menyebutkan adanya perbedaan tingkat *financial distress* sebelum serta selama pandemi Covid-

19 pada emiten sub sektor restoran, hotel, serta pariwisata. Namun, menurut penelitian Peranginangin & Sianturi (2023) menyebutkan Kinerja keuangan emiten sektor barang konsumsi di BEI, dilihat dari *financial distress*, ROA, ROE, serta NPM, tidak memperlihatkan perubahan signifikan antara masa sebelum serta saat pandemi COVID-19. Atas adanya inkonsistensi dari hasil peneliti sebelumnya maka diperlukan adanya pengujian ulang mengenai *financial distress* serta *financial performance*. Banyak penelitian membahas dampak pandemi terhadap sektor pariwisata secara umum, namun belum banyak yang secara spesifik menganalisis perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Teori Signal

Teori signal menyatakan pihak pengirim ataupun pemilik informasi menyampaikan sinyal berupa data atau indikasi tertentu yang mencerminkan kondisi perusahaan yang positif, dengan tujuan agar sinyal tersebut dapat diterima dan dipahami oleh investor sebagai informasi yang menguntungkan (Connelly, BL, Certo, ST, Ireland, RD, & Reutzel, 2011). Teori sinyal menjelaskan tindakan yang dijalankan oleh manajemen guna mengkomunikasikan informasi kepada investor terkait perspektif mereka atas masa depan perusahaan. Penggunaan teori sinyal berkaitan dengan profitabilitas (Sudarno, Renaldo, N., Hutauruk, M., & Junaedi, 2022)

Financial Distress

Financial distress terjadi saat bisnis menghadapi kendala keuangan sehingga tidak sanggup menjalankan komitmen keuangan jangka pendek maupun panjang (Harahap, 2009). Pandangan ini diperkuat oleh (Hery, 2021) yang menyatakan bahwa *Financial distress* merupakan tahap awal sebelum kebangkrutan, ditandai dengan munculnya gejala seperti kerugian berulang, ketidakmampuan membayar bunga utang, dan ketergantungan terhadap pinjaman jangka pendek. Menurut (Kamaludin, 2015) Salah satu karakteristik perusahaan yang mengalami masalah keuangan. Jika masalah kesulitan keuangan tidak ditangani segera, perusahaan akan bangkrut. Manajemen harus membuat keputusan untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan.

Altman Z-Score

Model Z-Score berfungsi sebagai perangkat guna memprediksi kebangkrutan. Model ini, yang dikenal sebagai Z-Score, menganalisis berbagai rasio keuangan guna meramalkan kegagalan ataupun kebangkrutan bisnis. Melalui pendekatan diskriminan, model ini menghasilkan suatu nilai skor yang menunjukkan seberapa besar peluang sebuah perusahaan berada dalam kondisi finansial yang mengarah pada kebangkrutan (Sitanggang & Silaban, 2021). Metode pengukuran *financial distress* ini mempergunakan formulasi sebagai berikut:

$$Z_i = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan:

Z_i = Total Z-Score

X_1 = Modal Kerja / Total Asset

X_2 = Laba Ditahan / Total Asset

X_3 = EBIT / Total Asset

X_4 = Nilai Pasar Ekuitas / Total Utang

X_5 = Penjualan / Total Aset

Pengklasifikasian hasil dari perhitungan diatas adalah sebagai berikut:

1. Zona aman = $Z > 2,9$

2. Zona grey atau abu-abu = $1,81 < Z < 2,99$

3. Zona distress = $Z < 1,81$

Financial Performance

Financial performance adalah keadaan di mana kondisi keuangan dapat diketahui dengan menggunakan alat analisis keuangan selama beberapa waktu (Peranginangin & Sianturi, 2023). Menurut (Sartono, 2010) *Financial performance* dapat dilihat dari kapabilitas organisasi dalam mencetak laba melalui kegiatan operasional serta kapasitas mengelola aset serta kewajiban secara optimal. Pengukuran *financial performance* digunakan sebagai alat evaluasi internal oleh manajemen maupun eksternal oleh investor dan kreditur.

Rasio Profitabilitas

Rasio ini menilai tingkat di mana perusahaan dapat mencetak laba relatif atas penjualan, aset, maupun ekuitas pemegang saham. Rasio ini mengindikasikan efisiensi operasi bisnis serta kapabilitas perusahaan guna meraih laba melalui pemanfaatan aset serta penjualannya (Harahap, 2015)

Net Profit Margin (NPM)

Rasio ini dipergunakan dalam mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam mencetak laba bersih dari setiap penjualan yang dijalankan. Peningkatan rasio ini mengindikasikan kinerja perusahaan yang lebih baik, karena menandakan efektivitas dalam mengendalikan biaya serta pengeluaran operasional (Kasmir, 2016).

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan}} \times 100\%$$

Return on Assets (ROA)

Rasio ini diterapkan guna memperlihatkan hasil (return) dari semua aktiva yang dipergunakan perusahaan. ROA mengukur seberapa efisien manajemen mengelola total aktiva untuk memperoleh keuntungan. Kondisi keuangan perusahaan lebih baik dengan nilai ROA yang lebih tinggi karena perusahaan lebih mampu menghasilkan laba dari investasi asetnya (Kasmir, 2019).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Return on Equity (ROE)

Rasio ini dipergunakan untuk menilai tingkat pengembalian dari investasi pemilik saham. ROE mencerminkan kemampuan perusahaan guna mencatatkan keuntungan dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam ekuitas (Hery, 2021).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Hipotesis

Perbedaan *Financial Distress* sebelum dan selama pandemi covid-19

Financial distress adalah situasi Perusahaan saat menghadapi masalah keuangan dan tidak mampu menyelesaikan hutang jangka pendek ataupun panjang (Harahap, 2009). Model Z-Score menggabungkan beberapa rasio keuangan untuk membentuk satu skor tunggal yang digunakan sebagai indikator potensi kebangkrutan. Terdapat beberapa penelitian untuk menguji *Financial distress*, studi oleh (Dimas Dwi Oktavian et al., 2023) terdapat disparitas *financial distress* sebelum serta selama pandemi covid-19 terjadi. Ini juga diperkuat oleh studi (Putri & Friyatmi, 2023) yang memperlihatkan terdapatnya disparitas *financial distress* di antara emiten sektor pariwisata sebelum maupun selama pandemi COVID-19. Dari paparan tersebut, maka hipotesis penelitian ini dapat diartikulasikan menjadi:

H1: “Terdapat perbedaan tingkat *Financial distress* perusahaan sub sektor pariwisata, perhotelan dan restoran sebelum dan selama pandemi Covid-19.”

Perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan selama pandemi covid-19

Margin laba bersih (NPM), yang didefinisikan sebagai rasio laba atas total penjualan, berfungsi sebagai metrik profitabilitas yang menilai margin laba yang diperoleh dari setiap penjualan. NPM yang lebih tinggi mengindikasikan efisiensi operasional yang lebih besar, karena mencerminkan laba bersih yang substansial relatif terhadap penjualan (Kasmir, 2019). Studi (Citarayani, I., Quintania, M., & Handayani, 2024) pandemi COVID-19 memunculkan perbedaan signifikan dalam NPM bila dibandingkan antara masa sebelum serta selama pandemi. Demikian pula, sebuah studi oleh Sari, T. N., & Setyaningsih, P. R. A. (2022) menguatkan adanya perbedaan NPM pada periode waktu yang sama. Bertolak dari berbagai studi terdahulu, yang mengidentifikasi adanya variasi NPM sebelum maupun sesudah pandemi COVID-19, maka hipotesis yang diajukan ialah:

H2: “Terdapat perbedaan tingkat NPM perusahaan sub sektor pariwisata, perhotelan dan restoran sebelum dan selama pandemi Covid-19.”

Perbedaan *Return on Asset* (ROA) sebelum dan selama pandemi covid-19

ROA sebagai rasio yang menggambarkan hasil dari total aset yang dimanfaatkan dalam perusahaan. Rasio ini dipergunakan untuk mengevaluasi tingkat keuntungan bersih yang diperoleh dari total aset yang dikuasai oleh Perusahaan (Hery, 2021). Menurut (Harahap, 2009), ROA digunakan untuk mengetahui tingkat aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat mencetak laba bersih, serta sangat penting dalam menilai tingkat profitabilitas perusahaan secara keseluruhan. Studi oleh (Pradhita & Setiawati, 2023) memberikan bukti empiris bahwasanya terdapat disparitas pada ROA sebelum serta selama pandemi Covid-19, studi lain seperti (Citarayani, I., Quintania, M., & Handayani, 2024) juga memberikan hasil terdapat perbedaan pada ROA pada pandemi Covid-19. Bertolak dari berbagai studi terdahulu, mayoritas memberikan hasil terdapat perbedaan ROA sebelum serta selama pandemi Covid-19, maka hipotesis yang diajukan:

H3: “Terdapat perbedaan tingkat ROA perusahaan sub sektor pariwisata, perhotelan dan restoran sebelum dan selama pandemi Covid-19.”

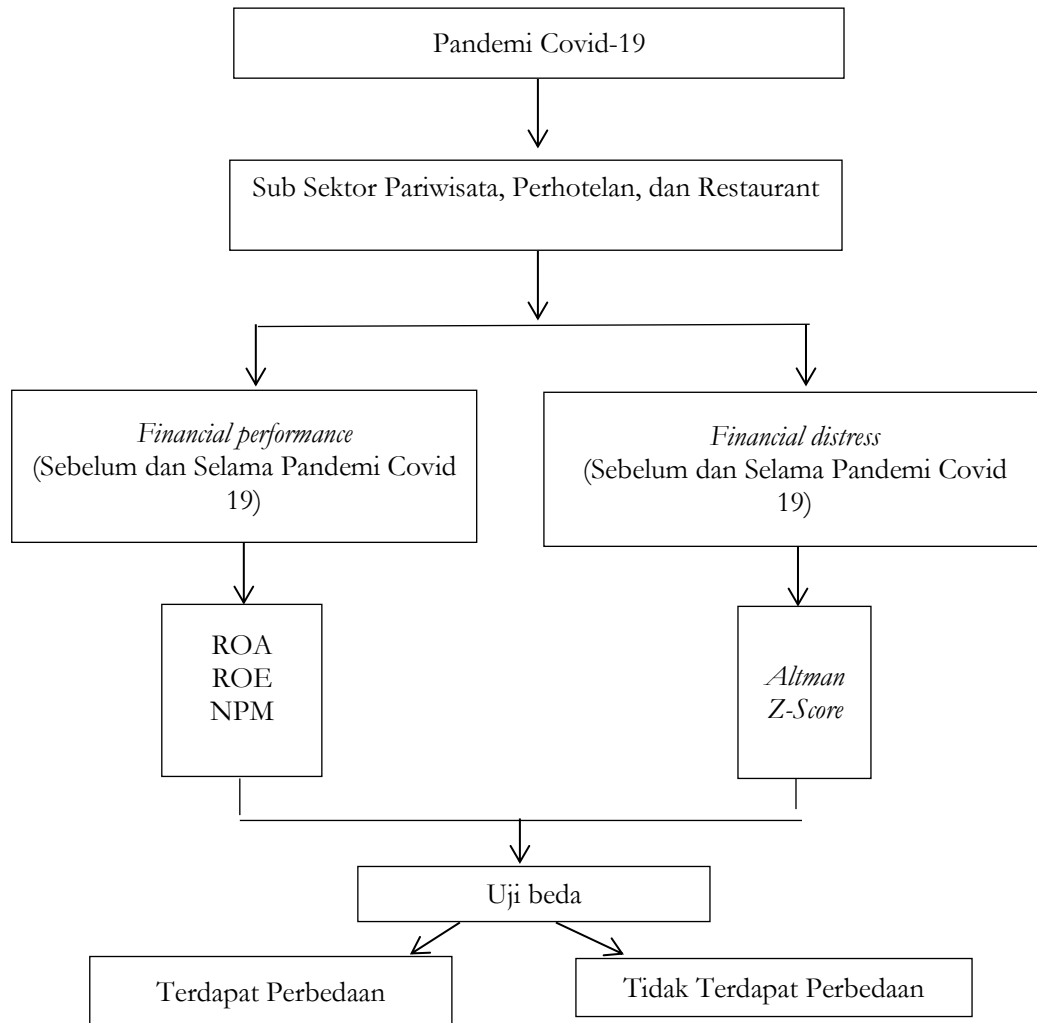
Perbedaan *Return on Equity* (ROE) sebelum dan selama covid-19

ROE sebagai rasio yang dipergunakan untuk mengevaluasi tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. Semakin tinggi ROE, semakin baik perusahaan dalam mencatatkan keuntungan dari modal yang dimiliki (Hery, 2021). Studi oleh (Asysyafa & Putri, 2023) memberikan bukti empiris terdapat perbedaan pada ROE sebelum serta selama pandemi Covid-19, dan studi oleh (A. K. Sari & Hardiyanti, 2023) (Citarayani, I., Quintania, M., & Handayani, 2024) juga memberikan hasil terdapat perbedaan pada ROE pada pandemi Covid-19. Bertolak dari berbagai studi terdahulu, mayoritas memberikan hasil terdapat perbedaan ROE sebelum serta selama pandemi Covid-19. Dari paparan tersebut, maka hipotesis penelitian ini dapat diartikulasikan menjadi:

H4: “Terdapat perbedaan tingkat ROE perusahaan sub sektor pariwisata, perhotelan dan restoran sebelum dan selama pandemi Covid-19.”

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mempergunakan metodologi kuantitatif dengan memanfaatkan sumber data sekunder, terutama laporan keuangan tahunan yang dirilis antara 2018-2021 oleh emiten di subsektor pariwisata, perhotelan, serta restoran yang tercatat di BEI. Data bersumber dari situs web idx.co.id. Populasi penelitian ini meliputi 43 emiten subsektor pariwisata, perhotelan, serta restoran yang tercatat di BEI selama rentang 2018-2021. Dalam penelitian ini, sampel dipilih mempergunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik seleksi yang didasarkan pada kriteria khusus yang sudah ditetapkan sebelumnya. Dari hasil seleksi tersebut, diperoleh total 21 emiten yang memenuhi syarat. Proses analisis data dilakukan dengan dukungan perangkat lunak SPSS versi 25.



Gambar 1. Kerangka Berfikir

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Std. Dev
<i>Financial distress</i> Sebelum Covid-19	-0.09	8.88	3.0602	2.09416
<i>Financial distress</i> Selama Covid-19	-2.94	7.14	1.8973	2.09326
NPM Sebelum Covid-19	-3.82	0.46	-0.1955	0.89737
NPM Selama Covid-19	-19.99	0.32	-2.0301	4.87594
ROA Sebelum Covid-19	-0.09	0.09	0.0169	0.04801
ROA Selama Covid-19	-0.36	0.03	-0.0666	0.08801
ROE Sebelum Covid-19	-0.15	0.15	0.0312	0.07961
ROE Selama Covid-19	-6.25	0.32	-0.3966	1.35135

Sumber : Data diolah dengan SPSS versi 25

Berlandaskan tabel diatas dapat diketahui nilai Z-score yang melambangkan *financial distress* sebelum pandemi nilai minimum -0,09 dan nilai maksimum 8,88, serta rerata 3,06 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan pada zona aman ($Z\text{-Score} > 2,6$ bermakna sehat). Sedangkan selama

pandemi nilai minimum -2,49 dan nilai maksimum 7,14, serta rata-rata 1,89, rata-rata ini cukup turun drastis mendekati zona grey area atau bahkan distress ($Z\text{-Score} < 1,8 \text{ grey area}$). Standar deviasi sebelum pandemi 2,09 dan selama pandemi 2,09, menunjukkan bahwa nilai standar deviasi relatif tetap. Dengan kata lain, meskipun secara umum perusahaan cenderung lebih rentan secara finansial selama pandemi, sebaran atau perbedaan antarperusahaan dalam menghadapi kondisi distress tidak mengalami perubahan yang signifikan.

Nilai NPM sebelum pandemi memiliki rentang minimum -3,82 dan maksimum 0,46, dengan rerata -0,19. Sedangkan selama pandemi, nilai NPM menurun drastis dengan rerata -2,03, minimum -19,99, serta maksimum 0,32. Rerata dari sebelum pandemi ke selama pandemi terjadi penurunan yang signifikan menunjukkan mayoritas Perusahaan mengalami kerugian yang lebih besar. Standar deviasi sebelum pandemi 0,89 serta selama pandemi 4,87. Perusahaan sektor pariwisata ini terjadi peningkatan standar deviasi yang tinggi menunjukkan variasi yang signifikan, dengan beberapa terkena dampak pandemi lebih parah daripada yang lain.

Sebelum pandemi, ROA meraih minimum -0,09 serta maksimum 0,09, dengan rerata 0,16. Ini mengindikasikan perusahaan cenderung mampu menghasilkan keuntungan dari asetnya, meskipun ada beberapa perusahaan yang merugi. Sedangkan selama pandemi rerata ROA menurun menjadi -0,06, dengan nilai minimum -0,36 serta maksimum 0,03. Rerata ROA yang menurun menunjukkan efisiensi aset memburuk dan sebagian besar perusahaan mengalami kerugian dari sisi pengelolaan aset. Sebelum pandemi standar deviasi 0,04, selama pandemi standar deviasi 0,08. Hal ini menunjukkan peningkatan standar deviasi yang menunjukkan bahwa perbedaan kinerja antar perusahaan makin besar selama pandemi.

Sebelum pandemi ROE memiliki nilai minimum -0,15 serta maksimum 0,15 dengan rerata 0,03 artinya sebagian besar Perusahaan mampu menghasilkan keuntungan atas modal sendiri. Sedangkan selama pandemi nilai minimum -6,25 serta nilai maksimum 0,32, dengan rerata -0,39 menandakan penurunan kinerja yang signifikan bahkan kerugian atas modal Perusahaan yang cukup besar. Standar deviasi pada masa sebelum pandemi 0,07 serta selama pandemi terjadi peningkatan menjadi 1,35 artinya ada perusahaan yang mengalami kerugian atas ekuitas sangat besar. Standar deviasi yang tinggi selama pandemi mencerminkan tingginya ketidakpastian dalam pengembalian atas ekuitas perusahaan.

Hasil Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Kolmogrov-Smirnov		
	Statistic	df	Sig.
<i>Financial distress</i> sebelum Covid-19	0.125	21	0.200
<i>Financial distress</i> selama Covid-19	0.160	21	0.173
NPM Sebelum Covid-19	0.386	21	0.000
NPM Selama Covid-19	0.376	21	0.000
ROA Sebelum Covid-19	0.160	21	0.168
ROA Selama Covid-19	0.243	21	0.002
ROE Sebelum Covid-19	0.118	21	0.200
ROE Selama Covid-19	0.438	21	0.000

Sumber : Data diolah dengan SPSS versi 25

Tabel diatas menunjukkan hasil uji normalitas dapat diketahui, *financial distress* sebelum pandemi nilai $Z\text{-Score}$ 0,200, nilai ini melebihi 0,05 serta nilai $Z\text{-Score}$ selama pandemi yaitu 0,173

nilai ini memenuhi nilai tingkat signifikansi 0,05 data ini dikatakan berdistribusi normal. NPM sebelum pandemi menunjukkan hasil signifikansi (Asymp. Sig) 0,000, dibawah 0,05, kemudian NPM selama pandemi menunjukkan hasil signifikansi (Asymp. Sig) 0,000, dibawah 0,05. Berlandaskan pada temuan ini, tahap selanjutnya ialah melaksanakan uji perbedaan dengan memanfaatkan metode statistik non-parametrik, khususnya uji Wilcoxon, karena jumlah variabel yang tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan uji normalitas variabel ROA sebelum pandemi hasil signifikansi (Asymp. Sig) diperoleh nilai 0,168 nilai tersebut melebihi 0,05, kemudian variabel ROA selama pandemi hasil signifikansi (Asymp. Sig) 0,002, dibawah 0,05 yang berarti data berdistribusi tidak normal. Langkah uji beda selanjutnya mempergunakan uji statistika non-parametrik, yakni uji *Wilcoxon*. Uji normalitas didapatkan hasil signifikansi (Asymp. Sig) pada variabel ROE sebelum pandemi dengan nilai 0,200 melebihi 0,05, ini mengindikasikan data berdistribusi normal, sedangkan ROE selama pandemi memperlihatkan hasil signifikansi (Asymp. Sig) 0,000, dibawah 0,05. Temuan mengindikasikan data tersebut berdistribusi tidak normal. Merujuk pada temuan yang diperoleh, analisis selanjutnya dilakukan dengan mempergunakan uji statistik non-parametrik, yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*. Pemilihan metode ini didasarkan pada temuan salah satu variabel tidak mengikuti distribusi normal.

Temuan uji normalitas mengindikasikan sejumlah variabel, seperti NPM, ROA, dan ROE tidak berdistribusi normal. Dengan demikian, untuk menguji perbedaan sebelum dan selama pandemi untuk variabel yang berdistribusi normal dan tidak normal, penelitian ini menggunakan uji *Wilcoxon Signed Ranks* sebagai metode non-parametrik (Ghozali, 2018).

Hasil Uji Hipotesis

Uji Wilcoxon Sign Rank Test

Penentuan untuk menerima ataupun menolak H_0 dalam Wilcoxon Sign Rank Test didasarkan pada nilai signifikansi. Apabila nilai tersebut dibawah 0,05, dinyatakan H_0 ditolak, yang menandakan adanya perbedaan. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi melampaui 0,05, H_0 diterima yang menandakan tidak adanya perbedaan. Hasil penelitian hipotesis ini ditunjukkan:

a. Uji *Wilcoxon Financial Distress*

Tabel 4. Hasil Uji *Wilcoxon Financial Distress*

	<i>Financial distress sebelum covid-19 - Financial distress selama covid-19</i>
Z	-2.589 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.010

Sumber : SPSS yang diolah

Temuan dari uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* mencapai nilai signifikansi 0,010. Mengingat nilai signifikansi di bawah 0,05, sehingga dapat dinyatakan terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat *financial distress* sebelum serta selama pandemi covid-19. Penurunan ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan bergeser dari zona aman ke zona rawan bahkan distress. Artinya, secara umum pandemi COVID-19 telah memperburuk kondisi keuangan perusahaan dalam industri ini, dan meningkatkan kemungkinan terjadinya kegagalan finansial jika tidak ada penyesuaian strategis yang dilakukan oleh manajemen.

Hasil analisis data kesulitan keuangan menunjukkan perbedaan yang antara periode sebelum dan selama pandemi COVID-19, yang mencerminkan bertambahnya risiko kesulitan finansial pada perusahaan di sektor pariwisata selama krisis tersebut. Sejalan dengan pernyataan (Harahap, 2009) *financial distress* adalah situasi di mana perusahaan menghadapi masalah finansial yang ditandai dengan ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang

Faktor yang menyebabkan terdapat perbedaan potensi kebangkrutan yang signifikan pada sektor pariwisata, perhotelan, dan restaurant sebelum dan selama pandemi covid-19 yaitu mulai dari penurunan total pendapatan akibat Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang mengharuskan banyaknya hotel, restoran, dan pariwisata yang tutup sehingga laba perusahaan pun turun. Selain itu, penurunan harga terjadi pada banyak saham selama pandemi COVID-19. Ketika pendapatan dan harga saham turun, Z-Score juga turun, dan penurunan ini dapat menyebabkan kebangkrutan di bisnis di subsektor perhotelan, restoran, dan pariwisata di Indonesia (Pradhita & Setiawati, 2023).

b. Uji *Wilcoxon Net Profit Margin* (NPM)

Tabel 5. Hasil Uji *Wilcoxon* NPM

	NPM sebelum covid 19 -NPM selama covid-19
Z	-2.589 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.010

Sumber : SPSS yang diolah

Temuan dari uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* mencapai nilai signifikansi 0,000, dibawah 0,05. Sehingga dapat dinyatakan terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai NPM sebelum maupun selama pandemi COVID-19. Diartikan bahwa pandemi covid-19 memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap laba bersih perusahaan pada sektor pariwisata yang memburuk.

Hasil uji data menunjukkan penurunan nilai *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan di sektor pariwisata, restaurant dan perhotelan yang tercatat di BEI selama masa pandemi COVID-19 dibandingkan dengan periode sebelum pandemi. Ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari setiap penjualan turun secara signifikan. Menurut (Hery, 2021) NPM menunjukkan seberapa besar keuntungan bersih yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan yang dilakukan, sehingga semakin tinggi NPM, semakin baik pula kinerja perusahaan dalam mengelola biaya dan menghasilkan laba. Penurunan NPM selama pandemi mungkin disebabkan oleh berkurangnya pendapatan akibat pembatasan perjalanan dan menurunnya permintaan akan jasa pariwisata, sedangkan beban operasional tetap harus ditanggung oleh perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat (Harahap, 2015) Rasio profitabilitas memberikan informasi mengenai efisiensi kegiatan perusahaan dan kemampuannya dalam menghasilkan laba, sehingga kondisi krisis seperti pandemi dapat memberikan tekanan besar terhadap profitabilitas.

c. Uji *Wilcoxon Return on Assets* (ROA)

Tabel 6. Hasil Uji *Wilcoxon* ROA

	ROA sebelum covid 19 -ROA selama covid-19
Z	-3.702 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

Sumber : SPSS yang diolah

Temuan dari uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* mencapai nilai signifikansi 0,000 dimana nilai ini lebih rendah dari 0,05. Sehingga dapat dinyatakan terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai ROA sebelum serta selama pandemi covid-19. Hal ini memiliki arti turunnya efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, sebagai dampak langsung dari gangguan operasional yang ditimbulkan oleh pandemi covid-19.

Hasil pengujian data Return on Assets (ROA) menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas perusahaan mengalami penurunan selama pandemi COVID-19 dibandingkan dengan periode sebelumnya. ROA yang menurun menunjukkan bahwa perusahaan tidak efisien dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan selama periode krisis. Menurut (Harahap, 2015) ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan seluruh aset yang dimilikinya untuk meraih keuntungan, sehingga penurunan ROA bisa menjadi tanda menurunnya efisiensi operasional dan profitabilitas. Pernyataan ini sejalan dengan pandangan (Kasmir, 2019) yang mengungkapkan bahwa meningkatnya nilai ROA menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang lebih baik karena dapat menghasilkan laba dari investasi asetnya. Oleh karena itu, penurunan ROA selama masa pandemi mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan di sektor pariwisata menghadapi penurunan efisiensi operasional akibat pembatasan aktivitas serta berkurangnya permintaan pasar yang memengaruhi laba yang diperoleh.

Kenaikan biaya produksi akibat regulasi pembatasan dari pemerintah, yang menyulitkan perusahaan untuk memperoleh bahan baku, serta peningkatan biaya lain yang sulit ditanggulangi oleh pendapatan yang didapat perusahaan selama masa pandemi. Inflasi yang muncul selama pandemi juga merupakan salah satu faktor penyebab turunnya laba perusahaan. Penurunan nilai aset (ROA) menunjukkan bahwa aset perusahaan belum dapat memberikan keuntungan optimal selama pandemi COVID-19 (T. N. Sari & Setyaningsih, 2022). Selain itu penurunan nilai aset (ROA) disebabkan oleh penurunan kemampuan perusahaan untuk mengelola asetnya sehingga menghasilkan laba bersih selama periode tertentu. Adanya regulasi pemerintah menyebabkan Kekhawatiran publik sehingga mengurangi kunjungan ke hotel, restoran, dan tempat wisata lainnya. Perusahaan masih menanggung biaya operasional yang sulit ditutupi dengan pendapatan yang diterima selama pandemi, sehingga laba bersih yang diperoleh perusahaan lebih kecil jika dibandingkan dengan periode sebelum pandemi. Namun, total aset perusahaan cenderung stabil, sehingga ROA perusahaan di subsektor hotel, restoran, dan pariwisata turun dari sebelum pandemi (Citarayani, I., Quintania, M., & Handayani, 2024).

d. Uji *Wilcoxon Return on Equity* (ROE)

Tabel 7. Hasil Uji *Wilcoxon* ROE

	ROA sebelum covid 19 -ROA selama covid-19
Z	-3.319 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.001

Sumber : SPSS yang diolah

Temuan dari uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* mencapai nilai signifikansi 0,001 dibawah 0,05. Sehingga dapat dinyatakan terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai ROE sebelum serta selama pandemi COVID-19. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham menurun secara signifikan akibat tekanan ekonomi selama pandemi COVID-19.

Berdasarkan analisis data terkait *Return on Equity*(ROE), diperoleh perbedaan nilai antara periode sebelum dan selama pandemi COVID-19 yang menunjukkan penurunan kinerja profitabilitas perusahaan. ROE menggambarkan sejauh mana perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari investasi yang diberikan oleh pemegang saham. Menurut (Hery, 2021) ROE merupakan rasio yang dipakai untuk menilai tingkat pengembalian dari ekuitas yang dimiliki oleh para pemegang saham. semakin tinggi nilai ROE, maka semakin baik kinerja finansial perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Penurunan ROE selama pandemi mungkin disebabkan oleh penurunan pendapatan serta meningkatnya biaya operasional akibat pembatasan aktivitas bisnis di sektor pariwisata. Hal ini sejalan dengan pendapat (Harahap,

2015) yang menyatakan bahwa ROE sangat responsif terhadap fluktuasi laba bersih saat laba menurun secara signifikan, ROE juga akan terpengaruh secara langsung. Hasil ini menunjukkan bahwa bisnis pariwisata gagal mempertahankan efisiensi penggunaan modal sendiri selama krisis, yang mengurangi minat investor.

Periode sebelum dan selama pandemi COVID-19 menunjukkan nilai Z sebesar -3.319 Arah tanda negatif pada nilai Z, yang dihasilkan berdasarkan negative ranks, menunjukkan bahwa mayoritas nilai ROE perusahaan mengalami penurunan selama pandemi dibandingkan sebelum pandemi. Menurut (Dimas Dwi Oktavian et al., 2023) Penurunan ROE ini menunjukkan bahwa industri pariwisata menghadapi tantangan untuk mempertahankan profitabilitas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham. Hal ini mungkin akibat penurunan pendapatan, pembatasan operasional, dan tingginya biaya tetap yang tidak dapat dihindari.

KESIMPULAN

Financial distress mengalami perbedaan antara sebelum adanya pandemi covid-19 serta selama adanya pandemi covid-19, dapat disimpulkan pandemi covid-19 telah memperburuk kondisi keuangan perusahaan dalam industri ini, NPM mengalami perbedaan antara sebelum adanya pandemi covid-19 dan selama adanya pandemi covid-19 sehingga terdapat pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan pada sektor pariwisata yang memburuk. ROA mengalami perbedaan antara sebelum adanya pandemi covid-19 dan selama adanya pandemi covid-19 dapat disimpulkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total asetnya mengalami kemunduran sebagai dampak dari pandemi covid-19. ROE mengalami perbedaan antara sebelum adanya pandemi covid-19 serta selama adanya pandemi covid-19 dapat disimpulkan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham menurun secara signifikan akibat tekanan ekonomi selama pandemi covid-19.

REFERENSI

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*.
- Amrita, N. D. A., Handayani, M. M., & Erynayati, L. (2021). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Pariwisata Bali. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Equilibrium*, 7(2), 246–257. https://doi.org/10.47329/jurnal_mbe.v7i2.824
- Asysyafa, F. H., & Putri, E. (2023). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan terhadap Financial Distress (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2018-2021). *JIMPS: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Pendidikan Sejarah*, 8(4), 3559–3570. <https://jim.usk.ac.id/sejarah>
- Citarayani, I., Quintania, M., & Handayani, D. P. (2024). Comparison Analysis of Financial Performance and Financial Distress before and during the Covid-19 Pandemic. *International Journal of Management Science and Application*, 3(2), 21–39. <https://doi.org/10.58291/ijmsa.v3i2.237>
- Connelly, BL, Certo, ST, Ireland, RD, & Reutzel, C. (2011). *Teori Sinyal: Sebuah Pendekatan Jurnal Manajemen*.
- Dimas Dwi Oktavian, D. D. O., Diyah Probawulan, D. P., & Rendy Mirwan Aspirandi, R. M. A. (2023). Financial Performance dan Financial Distress Perusahaan Transportasi Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *JRAK (Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis)*, 9(1), 12–21. <https://doi.org/10.38204/jrak.v9i1.842>
- Francis, H. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Desanta Muliavisitama.

- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM Statistik SPSS 25 (Edisi ke 9)*. BPF.
- Harahap. (2009a). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Rajagrafindo Persada.
- Harahap, S. S. (2009b). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Rajagrafindo Persada.
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Hery. (2021). *Analisis laporan keuangan*. Grasindo.
- Hidayah, A. ., Arista Natia Afriany, & Hari Purnama. (2024). Analisis Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. *UPY Business and Management Journal (UMBj)*, 3(2), 62–71. <https://doi.org/10.31316/ubmj.v3i2.6480>
- Indonesia, P. R. (2020). KEPPRES NO 12 TH 2020 Tentang Penetapan Bencana Nonalam Penyebaran Corona Virus Disease 2019 Sebagai Bencana Nasional. *Fundamental of Nursing*, 01, 18=30.
- Kamaludin. (2015). *Restrukturisasi Merger & Akuisisi*. CV Mandar Maju.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kurniasih, Y. (2022). Analisis Financial Distress Dengan Model Altman Z-Score Sebelum Dan Saat Terjadinya Pandemi Covid-19. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 7(3), 156–162. <https://doi.org/10.29407/jae.v7i3.18711>
- Martini, M., Fajarsari, H., & Djohan, H. A. (2021). Analisis Kinerja Saham LQ45 Sebelum dan Selama Pandemi Coronavirus Disease (Covid-19) Di Indonesia. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 4(2), 148. <https://doi.org/10.32493/drj.v4i2.8905>
- Peranginangin, A. M., & Sianturi, M. W. (2023). Analisis Finance Performance dan Finance Distress Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 (Study Empiris Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI). *Jurakunman (Jurnal Akuntansi Dan Manajemen)*, 16(1), 103. <https://doi.org/10.48042/jurakunman.v16i1.176>
- Pradhita, A. D., & Setiawati, E. (2023). Analysis of Financial Distress and Financial Performance Before and After the Covid-19 Pandemic (Empirical Study of Industrial Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange Year 2019-2021). *The International Journal of Business Management and Technology*, 7(1), 204–214.
- Putranti, L., & Agista Cahya Nirmala. (2024). Event Study Analysis of The Lock Down Tourism, Hospitality, Restaurant and Pharmaceuntical Sub-Sector in Indonesia. *UPY Business and Management Journal (UMBj)*, 3(2), 48–61. <https://doi.org/10.31316/ubmj.v3i2.6475>
- Putri, W., & Friyatmi. (2023). Analisis perbandingan Financial Distress Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan Real-Estate and Property yang terdaftar di BEI Pada Tahun 2018-2021). *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7(2), 18356–18363. www.idx.co.id
- Putu, N., Rena, D., Bagia, I. W., & Suwendra, I. W. (2018). *Sebuah Kajian Dari Perspektif Manajemen Keuangan*. 9.
- Sari, A. K., & Hardiyanti, W. (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19. *JiIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 6(1), 243–249. <https://doi.org/10.54371/jiip.v6i1.1412>

- Sari, T. N., & Setyaningsih, P. R. A. (2022). Analisis Financial Distress dan Financial Performance Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 8(1), 53–65.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi*. BPFE-Yogyakarta.
- Sitanggang, D. R. B., & Silaban, N. P. S. (2021). *analisis potensi kebangkrutan dengan model z-score, springate, grover pada PT.HEXINDO*. 5, 3577–3592.
- Škare, M., Soriano, D. R., & Porada-Rochoń, M. (2020). mpact of Covid-19 on the travel and tourism industry. *Technological Forecasting and Social Change*, 163.
- Susilowati, F., Purnama, H., Sudaryana, A., & Ernasari, R. T. (2023). Proceedings of the 1st UPY International Conference on Education and Social Science (UPINCESS 2022). In *Proceedings of the 1st UPY International Conference on Education and Social Science (UPINCESS 2022)* (Issue March 2020). Atlantis Press SARL. <https://doi.org/10.2991/978-2-494069-39-8>
- Suwandiman, R. F. (2022). *Dampak Covid-19 Terhadap Sektor Pariwisata di Indonesia*. Kompasiana.Com. <https://www.kompasiana.com/rausyanfikri0311/62aaed0edb24b12b7418cf3/dampak-covid-19-terhadap-sektor-pariwisata-di-indonesia>