



# Analisis Financial Distress dengan Metode Springate pada Perusahaan Pariwisata, Restoran dan Hotel Tahun 2019-2024

Zulhelmi\*, Mas Nur Mukmin, Indra Cahya Kusuma

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Djuanda, Bogor

Jl. Tol Ciawi No.1 Kec. Ciawi, Kabupaten Bogor, Jawa Barat, Indonesia

Email: <sup>1,\*</sup>emilzulhelmi@gmail.com, <sup>2</sup>mas.nur.mukmin@unida.ac.id, <sup>3</sup>indra.cahya.k@unida.ac.id

Email Penulis Korespondensi: emilzulhelmi@gmail.com

Submitted: 19/07/2025; Accepted: 13/08/2025; Published: 13/08/2025

**Abstrak**—Penelitian ini bertujuan menganalisis metode springate dalam memprediksi financial distress pada perusahaan Pariwisata, Restoran dan Hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode perhitungan rasio keuangan Springate, data diolah menggunakan Microsoft Excel. Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 43 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan jumlah sampel 20 perusahaan. Sumber data diperoleh dari data sekunder berupa data laporan keuangan tahunan perusahaan Pariwisata, Restoran dan Hotel periode 2019-2024. Berdasarkan analisis S-Score terhadap sampel perusahaan Pariwisata, Restoran dan Hotel, ditemukan tren kesulitan keuangan yang signifikan. Pada tahun 2019, 14 dari 20 perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Situasi memburuk drastis pada tahun 2020, di mana seluruh perusahaan sampel teridentifikasi mengalami kesulitan keuangan, menunjukkan dampak besar pandemi COVID-19 dan kondisi yang masih sangat menantang pada tahun 2021. Meskipun terdapat perbaikan pascapandemi, dengan 4 perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan pada tahun 2022 dan 6 perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan pada tahun 2023, kondisi keuangan sektor ini masih belum stabil. Fluktuasi pada tahun 2024, dengan hanya 5 perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan, mengindikasikan bahwa stabilitas finansial sektor ini belum sepenuhnya pulih dan masih rentan terhadap berbagai faktor.

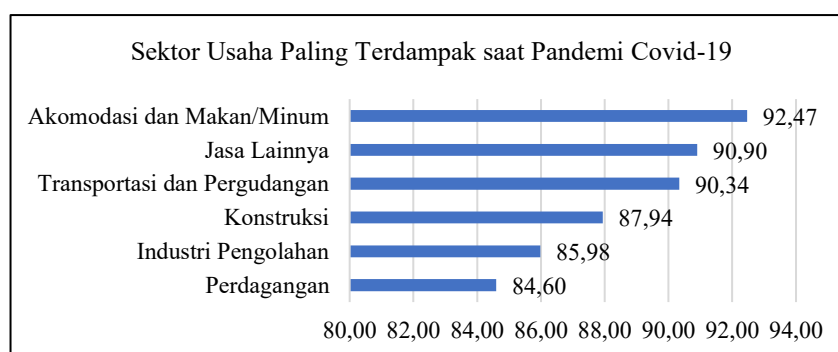
**Kata Kunci:** Laporan Keuangan; Metode Springate; Kesulitan Keuangan.

**Abstract**—This study aims to analyze the Springate method in predicting financial distress in Tourism, Restaurant, and Hotel companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2024 period. The method used in this research is Springate's financial ratios, with data processed using Microsoft Excel. This research is a descriptive quantitative study. The population for this study consisted of 43 companies. The sampling technique used was purposive sampling, resulting in a sample size of 20 companies. The data source was secondary data in the form of annual financial reports from the selected companies for the 2019-2024 period. Based on the S-Score analysis of the sample companies, a significant trend of financial distress was found. In 2019, 14 out of 20 companies experienced financial distress. This situation worsened drastically in 2020, where all sample companies were identified as financially distressed, indicating the major impact of the COVID-19 pandemic and the continuing challenging conditions in 2021. Although there was an improvement post-pandemic, with 4 companies not experiencing financial distress in 2022 and 6 companies not experiencing financial distress in 2023, the financial condition of this sector remains unstable. Fluctuations in 2024, with only 5 companies not experiencing financial distress, indicate that the financial stability of this sector has not fully recovered and remains vulnerable to various factors.

**Keywords:** Financial Statements; Springate Method; Financial Distress

## 1. PENDAHULUAN

Awal Maret 2020, Indonesia pertama kali terkonfirmasi kasus Corona Virus Disease 2019 (Covid-19), dengan cepat menyebar ke seluruh wilayah Indonesia dan berkembang menjadi pandemi global. Dampak Covid-19 tidak hanya terbatas pada krisis kesehatan, tetapi juga merambah ke sektor ekonomi, menyebabkan penurunan kinerja yang signifikan, ditandai dengan perlambatan hingga kontraksi ekonomi. Berdasarkan data dalam Laporan Analisis Survei (Statistik, 2020) mengenai dampak Covid-19 terhadap pelaku usaha diungkapkan bahwa 82,85% perusahaan di Indonesia terdampak pandemi ini.



**Gambar 1.** Sektor Usaha Paling Terdampak Pandemi Covid-19

Berdasarkan data yang telah disajikan pada Gambar 1, dapat dilihat bahwa secara sektoral, usaha akomodasi dan makan/minum menjadi sektor yang paling terdampak parah, dengan 92,47% mengalami penurunan pendapatan.



Sektor jasa lainnya menyusul mengalami penurunan pendapatan terbanyak kedua, sebesar 90,90%, diikuti oleh transportasi dan pergudangan, konstruksi, industri pengolahan, serta perdagangan. Data ini menunjukkan kerentanan berbagai sektor ekonomi akibat dampak pandemi Covid-19.

Usaha akomodasi dan makan/minum memiliki keterkaitan erat dengan industri pariwisata, menjadikannya sektor vital dalam kepariwisataan. Industri pariwisata yang maju sangat bergantung pada ketersediaan fasilitas memadai seperti hotel, restoran, dan akomodasi lainnya (Presiden Republik Indonesia, 1945). Secara konseptual, usaha akomodasi menyediakan bangunan atau sebagian bangunan untuk menginap, makan, serta memperoleh pelayanan dan fasilitas lain dengan pembayaran. Pariwisata telah lama menjadi sektor prioritas pemerintah Indonesia, dinilai mampu sebagai penggerak perekonomian negara dan salah satu penyumbang devisa nasional terbesar ketiga setelah ekspor minyak kelapa sawit dan batu bara. Namun, sektor pariwisata menjadi salah satu yang paling terpuuk akibat pandemi Covid-19 (Badan Pusat Statistik Indonesia, 2020). Dampak ini tidak hanya memengaruhi pendapatan devisa, tetapi juga sektor-sektor penunjang pariwisata lainnya. Perhimpunan Hotel dan Restoran Indonesia (PHRI) melaporkan bahwa sebanyak 1.033 tempat usaha restoran dan hotel di Indonesia bangkrut dan tutup permanen antara Oktober 2020 hingga Februari 2021, atau diperkirakan sekitar 125 hingga 150 restoran tutup per bulannya (Sandi, 2021). Kondisi ini bisa tercermin dari laporan laba rugi konsolidasian yang menunjukkan penurunan pendapatan neto pada perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel, yang pada akhirnya memengaruhi laba (rugi) tahun berjalan mereka.

**Tabel 1.** Laba (Rugi) Komprehensif Tahun 2019 - 2024 (dalam Jutaan Rupiah)

Kode Emiten	2019	2020	2021	2022	2023	2024
KPIG	9.134.228	203.402	1.191.945	210.572	379.763	745.086
ICON	34.281	6.952	(338)	(23.292)	(764)	(2.273)
PGLI	5.830	(5.050)	9.518	6.286	(51.362)	(681)
AKKU	(163.466)	(8.559)	(121.571)	(35.694)	(4.120)	(8.662)
ARTA	2.601	(18.671)	(12.264)	(929)	2.842	19.136
BAYU	(10.036)	(22.029)	66.822	(30.154)	53.516	67.198
PUDP	3.570	(23.308)	(15.767)	279.847	1.299	(3.763)
PSKT	(14.371)	(29.182)	(11.793)	(7.449)	(10.721)	(6.866)
PTSP	25.695	(47.199)	(17.631)	9.795	18.227	19.618
PNSE	(18.805)	(48.414)	(28.438)	(9.553)	23.515	10.534
JHHD	146.562	(51.602)	(105.177)	146.254	212.336	306.415
SHID	(12.980)	(51.932)	(36.975)	(30.177)	(22.568)	(12.692)
IKAI	(70.795)	(75.175)	(57.609)	(36.444)	6.988	(68.597)
PDES	(14.568)	(86.864)	(61.605)	2.217	36.785	15.392
JGLE	(111.191)	(111.851)	(99.303)	(757.196)	(50.612)	(26.239)
PANR	165.620	(215.219)	(166.118)	25.567	143.756	382.367
JSPT	117.033	(265.269)	(308.804)	(37.737)	247.283	317.951
PJAA	223.485	(376.410)	(266.087)	67.919	153.711	116.837
FAST	182.923	(409.615)	(327.494)	(56.460)	(351.850)	(664.899)
INPP	2.077.683	(485.296)	(21.995)	65.614	184.826	423.688

Berdasarkan Tabel 1, data laba (rugi) komprehensif perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2024 menunjukkan tren yang mengkhawatirkan. Pada tahun 2020, setidaknya 18 perusahaan mengalami kerugian, menandakan dampak pandemi yang sangat besar terhadap keberlangsungan operasional usaha. Penurunan pendapatan ini juga disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan untuk bertahan dalam mengelola operasional di tengah kebijakan pemerintah yang berubah-ubah untuk mengatasi pandemi Covid-19. Pembatasan aktivitas seperti Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM), pembatasan jam operasional, serta kurangnya relaksasi ekonomi berdampak langsung pada operasional perusahaan. Survei Badan Pusat Statistik menunjukkan persentase perusahaan menurut status operasionalnya, yang masih beroperasi seperti biasa hanya berkisar 58,95% dan pengurangan jam kerja sebesar 32,66% sebagai langkah adaptasi terhadap penurunan aktivitas ekonomi (Statistik, 2020).

Dengan adanya fenomena penurunan pendapatan dan laba perusahaan, serta kebijakan pembatasan aktivitas, manajemen perusahaan dihadapkan pada tantangan besar. Jika manajemen tidak mampu mengelola perusahaan dengan optimal untuk bertahan dan tumbuh dalam jangka panjang, terutama untuk mencapai tujuan dasar perusahaan yaitu mendapatkan laba, maka perusahaan tersebut berisiko mengalami kesulitan keuangan (financial distress) dan bahkan berpotensi menuju kebangkrutan. Financial distress warning terjadi ketika perusahaan kesulitan menghasilkan laba, atau laba terus menurun dari tahun ke tahun (Kristanti, 2019). Kondisi ini merupakan tanda awal sebelum perusahaan mencapai titik kebangkrutan, yang dapat merusak sistem keuangan dan organisasi secara keseluruhan, bahkan berujung pada likuidasi perusahaan akibat hilangnya sumber keuangan dan sumber daya manusia (Kristanti, 2019). Kebangkrutan yang dialami oleh perusahaan biasanya ditandai dengan adanya kondisi financial distress atau kesulitan keuangan. Upaya perusahaan untuk mencegah dan mengatasi terjadinya kebangkrutan dengan membuat strategi untuk menghadapi kesulitan keuangan yang mungkin akan terjadi jika perusahaan mengalami financial distress. Untuk mencegah kebangkrutan, diperlukan analisis yang mampu mendeteksi sinyal dini financial distress.



Sistem peringatan dini (early warning system) berfungsi sebagai alat untuk mengidentifikasi gejala awal kesulitan keuangan, sehingga perusahaan dapat segera mengambil tindakan korektif sebelum krisis atau kebangkrutan benar-benar terjadi. (Elia & Rahayu, 2021).

Sinyal awal financial distress terlihat dari pelanggaran komitmen pembayaran utang dan diikuti oleh penghentian pembayaran dividen. Kondisi ini dapat dipicu oleh faktor internal maupun eksternal. Faktor internal mencakup pemberian kredit yang berlebihan kepada pelanggan, kualitas sumber daya manusia yang lemah, kekurangan modal kerja, serta penyalahgunaan wewenang. Sementara itu, faktor eksternal meliputi persaingan bisnis yang ketat, penurunan permintaan pasar, harga jual yang terus menurun, serta dampak dari bencana alam atau kecelakaan. (Suadnyana, 2022)

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang bervariasi dalam menganalisis financial distress. (Natania & Suhartono, 2024) menemukan bahwa metode Springate memiliki tingkat akurasi tertinggi sebesar 80,7% dalam mendeteksi financial distress pada perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Cyclical (Subsektor Tekstil dan Garmen) di BEI dari tahun 2020 hingga 2022, mengungguli Altman Z-Score (75,44%) dan Grover (66,67%). Hasil serupa ditunjukkan oleh (Mita Pratiwi & Wiweko, 2022) yang menyimpulkan bahwa metode Springate adalah yang paling akurat (67,7%) dalam memprediksi financial distress pada perusahaan Sektor Pertanian di BEI selama periode 2017-2019, diikuti oleh Altman (63,8%), Grover (57,7%), dan Zmijewski (46,8%). (Azzahra & Pangestuti, 2022) juga mendukung keunggulan Springate dengan akurasi 70,77% dalam memprediksi financial distress pada sektor transportasi dan logistik di BEI (2016-2020), dibandingkan Zmijewski (67,69%) dan Altman (59,92%). Penelitian (Sembiring & Sinaga, 2022) lebih lanjut menegaskan bahwa Springate adalah metode prediksi paling akurat (79%) untuk perusahaan sektor ritel di BEI (2016-2018), dibandingkan Altman (58%), Grover (74%), dan Zmijewski (68%). Terakhir, (Mulyati & Ilyasa, 2020) menjelaskan bahwa Model Springate merupakan yang terbaik dengan tingkat akurasi 88,89% dan kesalahan tipe I sebesar 8%, disusul oleh model Zmijewski (88,89%) dan tingkat kesalahan tipe I sebesar 42,86%, Altman dengan akurasi 75% dan model laju pertumbuhan internal dengan tingkat akurasi 66,69%.

Berdasarkan tinjauan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa Metode Springate (S-Score) dapat memprediksi financial distress. Pemilihan metode ini didasarkan pada konsistensi hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan tingkat akurasi tinggi metode Springate dalam memprediksi financial distress di berbagai sektor dan industri, dibandingkan dengan metode prediksi lainnya. Dengan demikian, penelitian ini didorong oleh urgensi untuk memahami lebih lanjut dampak pandemi Covid-19 terhadap stabilitas keuangan perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel di Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui nilai rasio Springate (S-Score) pada perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2024. Selanjutnya, penelitian ini juga bertujuan untuk memprediksi kondisi financial distress pada perusahaan-perusahaan tersebut menggunakan metode Springate (S-Score) selama periode yang sama. Dengan hasil ini, diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dan praktis, serta mampu memberikan solusi atau ide-ide untuk penyempurnaan sistem manajemen terkait penanganan financial distress pada berbagai perusahaan di Indonesia, khususnya pada sektor pariwisata, restoran, dan hotel.

## 2. METODE PENELITIAN

### 2.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori Sinyal melandasi penelitian ini. Teori sinyal (Signaling Theory) dikemukakan oleh Spence (Spence, 1973) dalam penelitiannya yang berjudul Job Market Signaling menjelaskan bahwa dua pihak dapat mengatasi masalah informasi asimetri dengan meminta satu pihak mengirim sinyal yang akan mengungkapkan beberapa informasi relevan kepada pihak lain.

Sinyal dapat berjenis informasi seperti aktivitas yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan tujuan yang ingin dicapai pemilik, kinerja perusahaan, dan informasi lain yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih baik dibandingkan perusahaan lain. Teori ini didasari dengan adanya dugaan bahwa informasi yang di dapat setiap pihak tidaklah sama. Teori ini juga memperlihatkan terjadinya asimetri informasi antara manajemen dengan pihak yang berkepentingan seperti kreditur, investor, masyarakat, pemasok dan pemerintah. Maka manajemen perlu memberikan informasi kepada pihak-pihak berkepentingan dengan cara menerbitkan laporan keuangan (Haryo Prakoso et al., 2022).

Terdapat keterkaitan antara teori sinyal pada penelitian ini yaitu mengenai analisa prediksi financial distress. Hasil prediksi financial distress memperlihatkan perusahaan yang dianalisa tidak terjadi potensi kesulitan keuangan maka perusahaan akan memperoleh sinyal positif yang bermanfaat untuk pihak-pihak berkepentingan. Namun jika hasil prediksi financial distress memperlihatkan perusahaan yang dianalisa berpotensi mengalami kesulitan keuangan maka perusahaan terkait memperoleh sinyal negatif yang bisa merugikan pihak-pihak berkepentingan (Haryo Prakoso et al., 2022).

### 2.2 Kerangka Dasar Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Objek penelitian adalah laporan keuangan tahunan perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama



periode 2019-2024, yang diakses melalui situs web resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pemilihan periode ini relevan untuk menganalisis dampak pasca-pandemi, mengingat BEI menyediakan data yang lengkap dan terorganisir.

Populasi penelitian mencakup seluruh 43 perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan non-probability sampling dengan metode purposive sampling. Kriteria sampel yang ditetapkan adalah perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap selama enam tahun berturut-turut (2019-2024).

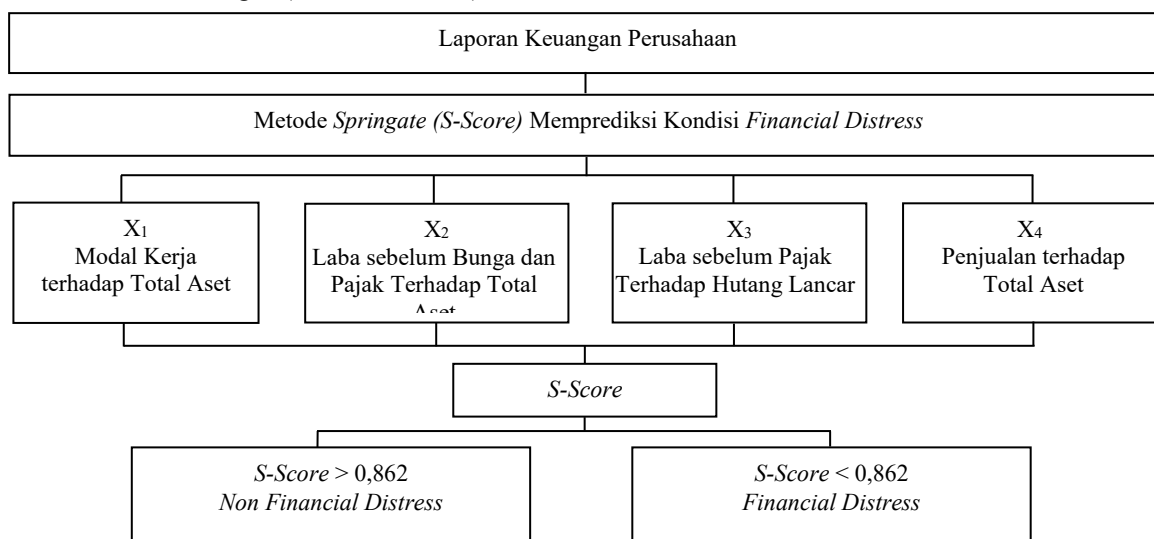
**Tabel 2.** Jumlah Sampel Perusahaan

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	AKKU	PT. Anugerah Kagum Karya Utama Tbk
2	ARTA	PT. Arthavest Tbk
3	BAYU	PT. Bayu Buana Tbk
4	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk
5	ICON	PT. Island Concepts Indonesia Tbk
6	IKAI	PT. Intikeramik Alamasri Industri Tbk
7	INPP	PT. Indonesian Paradise Property Tbk
8	JGLE	PT. Graha Andrasentra Propertindo Tbk
9	JIHD	PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk
10	JSPT	PT. Jakarta Setiabudi Internasional Tbk
11	KPIG	PT. MNC Land Tbk
12	PANR	PT. Panorama Sentrawisata Tbk
13	PDES	PT. Destinasi Tirta Nusantara Tbk
14	PGLI	PT. Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk
15	PJAA	PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk
16	PNSE	PT. Pudjiadi & Sons Tbk
17	PSKT	PT. Red Planet Indonesia Tbk
18	PTSP	PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk
19	PUDP	PT. Pudjiadi Prestige Tbk
20	SHID	PT. Hotel Sahid Jaya International Tbk

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 20 perusahaan yang memenuhi syarat dan dijadikan sampel penelitian yang tercantum pada Tabel 2.

Data penelitian dikumpulkan melalui studi pustaka, memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan yang diakses dari situs web resmi, buku referensi, dan penelitian terdahulu yang relevan. Data yang digunakan adalah data time series, yaitu data runtut waktu yang diobservasi dan dicatat secara berurutan.

Berikut ini uraian mengenai kerangka dasar penelitian yang membahas pengaruh rasio keuangan terhadap nilai prediksi kesulitan keuangan (financial distress) :



**Gambar 2.** Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran pada Gambar 2, menjelaskan bahwa penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan pariwisata, restoran dan hotel di Indonesia periode tahun 2019-2024 yang diterbitkan pada Bursa Efek Indonesia (Indonesia Stock Exchange) bertujuan untuk menganalisis pengaruh empat rasio keuangan, yaitu Modal Kerja terhadap Total Aset ( $X_1$ ), Laba sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset ( $X_2$ ), Laba sebelum Pajak terhadap Hutang Lancar ( $X_3$ ), dan Penjualan terhadap Total Aset ( $X_4$ ), terhadap prediksi kesulitan keuangan (financial



distress) menggunakan Metode Springate (S-Score). Keempat rasio ini diolah untuk menghasilkan nilai S-Score, yang kemudian menjadi dasar untuk mengklasifikasikan kondisi perusahaan. Jika nilai S-Score lebih besar dari 0,862, perusahaan dianggap tidak mengalami kesulitan keuangan (Non Financial Distress), sedangkan jika nilai S-Score lebih kecil dari 0,862, perusahaan dikategorikan mengalami kesulitan keuangan (Financial Distress).

### 2.3 Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel independen yang terdiri dari empat rasio keuangan yang dilambangkan dengan simbol (X) :

- Modal Kerja terhadap Total Aset / Working Capital to Total Asset ( $X_1$ )
- Laba sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset / Earning Before Interest and Taxes to Total Assets ( $X_2$ )
- Laba sebelum Pajak terhadap Hutang Lancar / Earning Before Taxes to Current Liabilities ( $X_3$ )
- Penjualan terhadap Total Aset / Sales to Total Asset ( $X_4$ )

Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai prediksi kesulitan keuangan (financial distress) yang diukur menggunakan Metode Springate (S-Score).

### 2.4 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah Metode Springate (S-Score), dengan formula (1) sebagai berikut:

$$S - \text{Score} = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4 \tag{1}$$

Rasio-rasio ini dihitung dari data laporan posisi keuangan (neraca) dan laporan laba rugi perusahaan, yang mencakup aset lancar, utang lancar, total aset, laba sebelum bunga dan pajak, laba sebelum pajak, serta penjualan. Setiap rasio memiliki interpretasi spesifik antara lain:

- Modal kerja terhadap total aset/ Working Capital to Total Asset ( $X_1$ ) yang mengukur likuiditas perusahaan dan perlindungan kreditor jangka pendek,
- Laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset/ Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (EBIT) ( $X_2$ ) yang mengukur profitabilitas atau kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset,
- Laba sebelum pajak terhadap utang lancar/ Earning Before Taxes to Current Liabilities (EBT) ( $X_3$ ) menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari utang jangka pendek
- Penjualan terhadap total aset/ Sales to Total Asset ( $X_4$ ) menunjukkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan volume penjualan.

Model Springate ini mengklasifikasikan perusahaan dengan skor  $S > 0,862$  perusahaan masuk ke dalam kategori tidak mengalami kesulitan keuangan (non financial distress), begitu juga sebaliknya jika perusahaan memiliki skor  $S < 0,862$  diklasifikasikan perusahaan masuk ke dalam kategori mengalami kesulitan keuangan (financial distress) (Utomo & Safira, 2025).

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 3.1 Hasil Analisis Data

#### 3.1.1 Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset (Working Capital to Total Asset) ( $X_1$ )

Rasio ini mengukur likuiditas perusahaan, menunjukkan kemampuan aset lancar menutupi kewajiban jangka pendek. Nilai  $X_1$  yang tinggi mengindikasikan tingkat proteksi kreditor jangka pendek yang lebih baik (Springate, 1978). Hasil penelitian menunjukkan variasi signifikan pada rasio  $X_1$  di antara emiten.

**Tabel 3.** Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset

Emiten	Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset ( $X_1$ )					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AKKU	(0,0929)	(0,1155)	(0,2824)	0,6436	0,6479	0,6465
ARTA	0,1666	0,2116	0,2169	0,2278	0,1083	0,2299
BAYU	0,3807	0,4092	0,3727	0,3797	0,4024	0,4606
FAST	0,1632	0,0222	(0,0625)	(0,0876)	(0,2617)	(0,4747)
ICON	0,5510	0,3179	0,3439	(0,0249)	(0,0349)	(0,0288)
IKAI	(0,0228)	(0,0643)	(0,0191)	(0,2178)	(0,1113)	(0,1534)
INPP	0,0635	0,0721	0,1224	0,1543	0,1031	0,0755
JGLE	0,1780	0,1751	0,1788	0,4238	0,4411	0,0126
JIHD	(0,0394)	(0,0507)	(0,0427)	(0,0419)	(0,0397)	(0,0300)
JSPT	0,1080	0,0934	0,0880	0,1446	0,1461	0,1695
KPIG	0,1011	0,0668	0,0350	0,0120	0,0029	(0,0059)
PANR	0,1104	(0,0226)	(0,0700)	0,0106	0,0648	0,2496
PDES	0,1128	(0,2009)	(0,2679)	(0,1654)	0,0053	0,0499



Emiten	Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset ( $X_1$ )					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PGLI	0,0754	0,0518	0,0442	0,0587	0,1195	0,0160
PJAA	0,0041	(0,2735)	(0,0369)	(0,0954)	(0,0477)	(0,0487)
PNSE	0,0315	(0,0287)	(0,0842)	(0,1165)	(0,0509)	(0,0886)
PSKT	0,0743	(0,0433)	(0,0446)	(0,0336)	(0,0457)	(0,0464)
PTSP	0,0010	(0,1296)	(0,1788)	(0,0900)	(0,0838)	(0,0650)
PUDP	0,3637	0,3964	0,4198	0,4937	0,4419	0,4529
SHID	0,1386	0,0852	0,1287	0,1073	0,1061	0,0706

Hasil perhitungan rasio  $X_1$  pada Tabel 3, menunjukkan bahwa beberapa emiten seperti ARTA, BAYU, INPP, JGLE, JSPT, PGLI, PUDP, dan SHID menunjukkan kondisi likuiditas yang sehat atau membaik, menandakan manajemen modal kerja yang efektif dan kemampuan membiayai operasi sehari-hari atau mampu menutupi kewajiban jangka pendek. Hal ini memberikan kontribusi positif pada S-Score mereka. Sebaliknya, emiten seperti FAST, ICON, IKAI, JIHD, KPIG, PJAA, PNSE, PSKT, dan PTSP menghadapi tantangan likuiditas serius dengan modal kerja negatif yang konsisten atau memburuk. Kondisi ini menjadi sinyal kuat masalah likuiditas dan secara signifikan menurunkan S-Score, meningkatkan risiko financial distress. Fenomena ini selaras dengan temuan yang menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 sangat memukul likuiditas perusahaan di sektor pariwisata akibat pembatasan aktivitas dan penurunan pendapatan (Amalia et al., 2021). Menariknya, AKKU, PDES dan PANR menunjukkan pembalikan positif yang signifikan setelah periode kesulitan (2019-2021), mencerminkan upaya restrukturisasi atau adaptasi yang berhasil dalam pengelolaan likuiditas mereka.

### 3.1.2 Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak Terhadap Total Aset (Earning Before Interest and Taxes to Total Assets) ( $X_2$ )

Rasio  $X_2$  mengindikasikan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, sebelum mempertimbangkan biaya bunga dan pajak (Springate, 1978). Rasio yang lebih tinggi menunjukkan efisiensi operasional yang baik.

**Tabel 4.** Rasio EBIT Terhadap Total Aset

Emiten	Rasio EBIT Terhadap Total Aset ( $X_2$ )					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AKKU	(0,1710)	(0,0161)	(0,0053)	(0,0009)	(0,0059)	(0,0011)
ARTA	(0,0010)	(0,0289)	(0,0316)	(0,0097)	(0,0032)	0,0231
BAYU	0,0733	0,0047	0,0016	0,0576	0,0988	0,1310
FAST	0,0842	(0,1200)	(0,0915)	(0,0111)	(0,0772)	(0,2221)
ICON	0,1065	0,0182	0,0148	(0,0041)	(0,0171)	(0,0160)
IKAI	(0,0416)	(0,0401)	(0,0125)	0,0017	0,0002	(0,0208)
INPP	0,0260	(0,0048)	(0,0052)	0,0186	0,0262	0,0287
JGLE	0,0032	(0,0202)	(0,0202)	(0,0075)	0,0205	0,0148
JIHD	(0,0090)	(0,0363)	(0,0363)	(0,0012)	0,0076	0,0065
JSPT	0,0319	(0,0279)	(0,0388)	0,0393	0,0690	0,0966
KPIG	0,0039	(0,0012)	(0,0005)	0,0040	0,0040	0,0036
PANR	0,0276	(0,0705)	(0,0677)	0,0146	0,0882	0,0771
PDES	(0,0023)	(0,2964)	(0,2001)	(0,0497)	0,0984	0,1019
PGLI	(0,0568)	(0,0537)	(0,0074)	(0,2012)	(0,0583)	(0,0425)
PJAA	0,1071	(0,0683)	(0,0278)	0,0750	0,1195	0,1037
PNSE	0,0944	(0,0692)	(0,0162)	0,0840	0,1794	0,1749
PSKT	(0,0218)	(0,0506)	(0,0237)	(0,0105)	(0,0167)	(0,0118)
PTSP	0,1038	(0,1563)	(0,0468)	0,0624	0,0634	0,0738
PUDP	(0,0077)	(0,0064)	0,0057	0,4703	(0,0252)	(0,0203)
SHID	0,0010	(0,0301)	(0,0268)	(0,0177)	(0,0032)	0,0098

Hasil perhitungan rasio  $X_2$  pada Tabel 4, menunjukkan bahwa Emiten seperti BAYU secara konsisten menunjukkan rasio  $X_2$  yang stabil dan positif, bahkan dengan peningkatan signifikan pada tahun 2023 dan 2024, mengindikasikan penggunaan aset yang efisien untuk menghasilkan laba operasional. Namun, emiten seperti AKKU dan PGLI menunjukkan rasio  $X_2$  yang konsisten negatif, mengindikasikan inefisiensi atau kerugian dari operasi inti perusahaan. Nilai  $X_2$  negatif ini secara substansial menurunkan S-Score. Data juga menunjukkan bahwa 18 emiten mengalami rasio negatif yang konsisten dan memburuk pada tahun 2020 dan 2021, mencerminkan dampak langsung pandemi terhadap profitabilitas operasional, sejalan dengan laporan penurunan laba di berbagai sektor ekonomi selama periode tersebut (Athullah & Susan, 2023).



**3.1.3 Rasio Laba Sebelum Pajak Terhadap Utang Lancar / (Earning Before Taxes to Current Liabilities) (X<sub>3</sub>)**

Rasio X<sub>3</sub> secara langsung mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang cukup guna menutupi kewajiban jangka pendeknya (Springate, 1978). Utang lancar adalah beban yang harus segera dipenuhi, sehingga laba yang tidak memadai untuk menutupinya adalah indikator langsung masalah likuiditas.

**Tabel 5.** Rasio EBT Terhadap Utang Lancar

Emiten	Rasio EBT Terhadap Utang Lancar (X <sub>3</sub> )					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AKKU	(0,4772)	(0,0722)	(0,4985)	(0,1620)	(0,0217)	(0,0414)
ARTA	0,2736	(0,7294)	(0,9394)	(0,2962)	0,1730	1,4928
BAYU	0,1712	0,0109	0,0031	0,1262	0,2122	0,2884
FAST	0,3614	(0,3113)	(0,2647)	(0,0581)	(0,1877)	(0,3763)
ICON	0,3386	0,0681	0,0206	(0,1500)	2,7468	(6,8512)
IKAI	(0,4932)	(0,4801)	(0,2941)	(0,0838)	0,0698	(0,2554)
INPP	5,8523	(0,2662)	(0,0903)	0,0896	0,1597	0,5294
JGLE	(0,3098)	(0,3163)	(0,2111)	(2,5934)	(0,1523)	(0,1595)
JIHD	0,1866	(0,0776)	(0,1332)	0,1951	0,2943	0,4081
JSPT	0,1976	(0,3477)	(0,4393)	(0,0689)	0,3040	0,3614
KPIG	0,1827	0,1130	(0,0056)	0,0591	0,0965	0,1642
PANR	(0,0319)	(0,4732)	(0,4540)	0,0681	0,3276	0,7326
PDES	(0,2328)	(0,9208)	(0,6819)	0,0307	0,4641	0,1988
PGLI	1,5800	(1,2099)	2,3059	4,1520	(16,0797)	(0,5233)
PJAA	0,5671	(0,2385)	(0,2211)	0,1940	0,5117	0,4376
PNSE	(0,1715)	(0,8648)	(0,5504)	(0,1223)	0,3272	0,1343
PSKT	(0,3164)	(0,6841)	(0,3534)	(0,1358)	(0,2463)	(0,1357)
PTSP	0,3424	(0,3420)	(0,1014)	0,1077	0,1483	0,2184
PUDP	0,0785	(0,5914)	(0,5806)	4,5931	0,0127	(0,2114)
SHID	(0,1321)	(0,4769)	(0,7848)	(0,3206)	(0,2345)	(0,0918)

Berdasarkan hasil perhitungan rasio X<sub>3</sub> pada Tabel 5, emiten BAYU menunjukkan rasio X<sub>3</sub> yang relatif stabil dan positif, menunjukkan efisiensi dalam menutupi utang lancar dengan laba. Di sisi lain, AKKU, FAST, IKAI, JGLE, PSKT, dan SHID memiliki rasio X<sub>3</sub> yang konsisten negatif. Fluktuasi ekstrem pada rasio X<sub>3</sub> yang terlihat pada PGLI (tahun 2023) dan ICON (tahun 2024) merupakan sinyal peringatan dini yang berarti akan ada kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Meskipun ada periode positif, ketidakstabilan parah ini menunjukkan kurangnya kendali atas pendapatan dan pengeluaran, yang dapat dengan cepat memicu financial distress (Altman, 1968). Temuan ini menggarisbawahi pentingnya manajemen arus kas dan efisiensi biaya dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi.

**3.1.4 Rasio Penjualan Terhadap Total Aset/ Sales to Total Asset (X<sub>4</sub>)**

Rasio X<sub>4</sub> mengukur efisiensi penggunaan keseluruhan aset perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan (Springate, 1978). Semakin tinggi rasio ini, semakin efisien aset dimanfaatkan untuk memperoleh pendapatan.

**Tabel 6.** Rasio Penjualan Terhadap Total Aset

Emiten	Rasio Penjualan Terhadap Total Aset					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AKKU	0,0231	0,2857	0,0042	0,0063	0,0100	0,0121
ARTA	0,1952	0,0835	0,1059	0,1604	0,2676	0,3595
BAYU	2,9518	0,7964	0,6680	2,2634	2,4614	2,6646
FAST	1,9697	1,2987	1,3609	1,5324	1,5177	1,3815
ICON	0,5507	0,3875	0,3790	0,4631	0,4971	0,5707
IKAI	0,0623	0,0720	0,1499	0,1875	0,1760	0,1584
INPP	0,1127	0,0519	0,0477	0,1043	0,1182	0,1348
JGLE	0,0835	0,0266	0,0285	0,1122	0,0955	0,1076
JIHD	0,2115	0,1349	0,1366	0,1926	0,2245	0,2457
JSPT	0,2317	0,1026	0,0973	0,2263	0,2829	0,3720
KPIG	0,0373	0,0230	0,0226	0,0351	0,0424	0,0494
PANR	0,9084	0,4442	0,1632	0,9924	1,7474	1,4082
PDES	1,0238	0,2160	0,0323	0,5666	1,3858	1,4300
PGLI	0,2196	0,1540	0,1442	0,1838	0,4280	0,5606
PJAA	0,3317	0,1025	0,0880	0,2461	0,3403	0,3524
PNSE	0,4683	0,1895	0,1805	0,3852	0,6019	0,6699



Emiten	Rasio Penjualan Terhadap Total Asset					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PSKT	0,1467	0,0972	0,1114	0,1433	0,1359	0,1402
PTSP	2,0453	0,9792	1,3090	1,9049	1,8969	2,0135
PUDP	0,1255	0,1066	0,1123	0,7238	0,0707	0,0780
SHID	0,1056	0,0389	0,0516	0,0692	0,1053	0,1249

Hasil perhitungan rasio  $X_4$  pada Tabel 6, menunjukkan bahwa beberapa emiten (seperti BAYU, FAST, PTSP, PANR, PDES) secara konsisten menunjukkan rasio  $X_4$  yang tinggi, menandakan kemampuan optimal dalam menghasilkan penjualan dari aset mereka. Namun, banyak perusahaan lain (seperti AKKU, IKAI, INPP, JGLE, KPIG, PSKT, SHID) masih berusaha beroperasi secara maksimal dengan mengoptimalkan kinerja aset untuk meningkatkan laba perusahaan, meskipun hasil rasio  $X_4$  rendah yang mengindikasikan kurang maksimalnya pemanfaatan aset untuk menghasilkan penjualan. Ini menunjukkan bahwa meskipun beberapa perusahaan berhasil beradaptasi dengan kondisi pasar pasca-pandemi, sebagian besar masih menghadapi tantangan dalam memulihkan volume penjualan dan mengoptimalkan aset mereka untuk menghasilkan pendapatan yang cukup.

### 3.2 Pembahasan

Pembahasan ini menguraikan kondisi finansial tahunan berdasarkan nilai cut-off S-Score ( $S \geq 0,862$ ) untuk kondisi tidak mengalami finansial distress dan ( $S < 0,862$ ) untuk financial distress, menghubungkan temuan dengan dampak pandemi Covid-19, dan membandingkannya dengan literatur terkait.

#### 3.2.1 Analisis Hasil Perhitungan S-Score Tahunan (2019-2024)

- Tahun 2019, sebanyak 6 dari 20 perusahaan dikategorikan tidak mengalami kesulitan keuangan (non financial distress) ( $S \geq 0,862$ ), sementara 14 perusahaan lainnya berada dalam kondisi financial distress ( $S < 0,862$ ). Perusahaan yang mengalami distress menunjukkan masalah pada likuiditas (rasio modal kerja terhadap total aset negatif atau mendekati nol), inefisiensi aset dalam menghasilkan laba operasional (rasio EBIT terhadap total aset negatif), ketidakmampuan laba menutupi utang jangka pendek (rasio EBT terhadap utang lancar negatif/fluktuatif), serta pemanfaatan aset yang kurang optimal untuk penjualan (rasio penjualan terhadap total aset rendah).
- Tahun 2020 merupakan periode paling menantang, di mana seluruh 20 perusahaan masuk dalam kategori mengalami kesulitan keuangan (financial distress). Hal ini menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 secara masif memukul kinerja keuangan sektor pariwisata, restoran dan hotel. Mayoritas perusahaan menghadapi kesulitan likuiditas akut (modal kerja negatif), profitabilitas operasional yang sangat lemah (rasio EBIT terhadap total aset negatif pada hampir semua emiten), dan ketidakmampuan membayar utang jangka pendek dari laba (rasio EBT terhadap utang lancar negatif). Penjualan yang rendah juga berkontribusi pada kondisi ini.
- Tahun 2021, kondisi masih sangat menantang, dengan 19 dari 20 perusahaan tetap berada dalam kondisi mengalami kesulitan keuangan (financial distress). Hanya satu perusahaan (PGLI) yang berhasil masuk kategori tidak mengalami kesulitan keuangan. Ini mengindikasikan bahwa pemulihan finansial di sektor ini masih sangat lambat, dengan sebagian besar perusahaan masih bergulat dengan masalah likuiditas, profitabilitas, dan efisiensi aset yang sama seperti tahun sebelumnya.
- Tahun 2022, menunjukkan sedikit perbaikan, dengan 4 perusahaan berhasil masuk kategori tidak mengalami kesulitan keuangan (BAYU, PGLI, PTSP, PUDP). Namun, 16 perusahaan lainnya masih berada dalam kondisi mengalami kesulitan keuangan. Perbaikan ini menandakan awal fase pemulihan bagi beberapa perusahaan, meskipun tantangan finansial masih meluas.
- Tahun 2023, tren perbaikan berlanjut, dengan jumlah perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan meningkat menjadi 6 perusahaan (BAYU, ICON, PANR, PDES, PNSE, PTSP). Perusahaan-perusahaan ini menunjukkan perbaikan signifikan pada profitabilitas operasional dan/atau likuiditas. Meskipun demikian, 14 perusahaan masih berada dalam kondisi mengalami kesulitan keuangan, menunjukkan bahwa pemulihan belum merata.
- Tahun 2024, jumlah perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan sedikit menurun menjadi 5 perusahaan (ARTA, BAYU, PANR, PDES, PTSP) jika dibandingkan dengan tahun 2023, sementara 15 perusahaan lainnya kembali masuk kategori Financial Distress. Fluktuasi ini menunjukkan bahwa meskipun ada upaya pemulihan, stabilitas finansial di sektor ini masih rentan terhadap berbagai faktor.

#### 3.2.2 Penjelasan secara Komprehensif Hasil Perhitungan S-Score (2019-2024)

Hasil penelitian secara konsisten menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 memiliki dampak yang sangat signifikan terhadap tingkat financial distress perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel di Indonesia. Puncak kesulitan terjadi pada tahun 2020 dan 2021, di mana hampir seluruh sampel perusahaan mengalami financial distress. Hal ini selaras dengan kondisi makroekonomi Indonesia yang mengalami penurunan PDB signifikan pada kuartal II dan III tahun 2020, mengancam resesi ekonomi (Millenia & Ida, 2022). Sektor pariwisata, restoran, dan hotel adalah salah satu yang paling terdampak karena pembatasan aktivitas (seperti PSBB, PPKM) dan penurunan kunjungan wisatawan mancanegara, yang menyebabkan kesulitan modal kerja dan keengganan perbankan memberikan pembiayaan. Beban



utang yang tinggi (ke bank, pemasok, dan ketenagakerjaan) memperparah risiko gagal bayar dan kebangkrutan di sektor ini (Millenia & Ida, 2022). Kontraksi lapangan usaha terkait pariwisata masih terasa hingga kuartal pertama 2021, seperti yang disampaikan oleh Direktur Kajian Strategis Kementerian Pariwisata dan Ekonomi Kreatif, Wawan Rusiawan (Kemlu RI, 2021).

Peningkatan jumlah perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan pada tahun 2022 dan 2023 mengindikasikan fase new normal dan dimulainya kembali kegiatan wisata (Hidayat & Rahmini, 2022). Percepatan vaksinasi juga kemungkinan berkontribusi pada pemulihan ini. Namun, fluktuasi pada tahun 2024 menunjukkan bahwa pemulihan belum sepenuhnya stabil dan merata di seluruh perusahaan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan hipotesis bahwa Metode Springate efektif dalam memprediksi financial distress di sektor ini, dan bahwa pandemi Covid-19 secara signifikan memengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Hasil ini juga konsisten dengan kajian penelitian sejenis yang disebutkan dalam pendahuluan. Misalnya, (Natania & Suhartono, 2024) serta (Azzahra & Pangestuti, 2022) juga menemukan bahwa Metode Springate memiliki tingkat akurasi yang tinggi dalam memprediksi financial distress di berbagai sektor di BEI. Penelitian ini memperkuat argumen bahwa Springate adalah alat yang andal sebagai early warning system (Sembiring & Sinaga, 2022), (Mulyati & Ilyasa, 2020).

Secara teoritis, Metode Springate sebagai indikator sinyal, memberikan informasi krusial tentang kemungkinan financial distress (Springate, 1978). Sinyal ini sangat berharga bagi investor dan stakeholder untuk membuat keputusan investasi dan pengelolaan risiko yang lebih baik. Dengan memprediksi krisis keuangan, metode ini dapat membantu perusahaan mengambil tindakan preventif untuk mencegah financial distress yang lebih parah. Kontribusi penelitian ini adalah memberikan validasi empiris lebih lanjut terhadap metode Springate dalam konteks spesifik sektor pariwisata Indonesia pasca-pandemi, mengisi celah literatur yang berfokus pada dinamika unik sektor yang sangat rentan ini.

#### 4. KESIMPULAN

Penelitian ini telah berhasil menganalisis dan memprediksi kondisi kesulitan keuangan (financial distress) pada perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2024 menggunakan Metode Springate (S-Score). Hasil akhir penelitian ini secara jelas menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 memberikan dampak yang sangat signifikan dan merugikan terhadap stabilitas finansial perusahaan-perusahaan di sektor ini, dengan puncak financial distress terjadi pada tahun 2020 di mana seluruh sampel perusahaan terkategori mengalami kesulitan keuangan, dan kondisi yang masih sangat menantang pada tahun 2021. Meskipun terjadi peningkatan jumlah perusahaan yang sehat pada tahun 2022 dan 2023 seiring dengan fase new normal dan pemulihan aktivitas pariwisata, fluktuasi pada tahun 2024 mengindikasikan bahwa stabilitas finansial sektor ini belum sepenuhnya pulih dan masih rentan terhadap berbagai faktor. Temuan ini menjawab permasalahan penelitian mengenai bagaimana nilai rasio Springate (S-Score) dan hasil prediksi kondisi financial distress di sektor tersebut selama periode pengamatan, menegaskan bahwa rasio modal kerja terhadap total aset, laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset, laba sebelum pajak terhadap utang lancar, serta penjualan terhadap total aset, merupakan indikator kunci yang memengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Penelitian ini mengkonfirmasi efektivitas Metode Springate sebagai alat prediksi financial distress yang andal, sejalan dengan temuan studi sebelumnya yang menunjukkan akurasi tinggi metode ini di berbagai sektor. Meskipun demikian, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, termasuk fokus pada satu sektor spesifik dan penggunaan satu metode prediksi financial distress saja, serta ketergantungan pada data sekunder yang tersedia di BEI tanpa mempertimbangkan faktor-faktor kualitatif internal perusahaan atau kebijakan mikro yang mungkin memengaruhi kinerja. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan sektor, membandingkan akurasi Metode Springate dengan model prediksi financial distress lainnya (seperti Altman Z-Score atau Zmijewski X-Score) dalam konteks sektor pariwisata pasca-pandemi, serta mempertimbangkan integrasi data kualitatif atau wawancara dengan manajemen perusahaan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam mengenai strategi adaptasi dan pemulihan yang diterapkan. Selain itu, penelitian di masa depan dapat memperpanjang periode pengamatan untuk mengidentifikasi tren jangka panjang pasca-pandemi dan menganalisis dampak dari kebijakan pemerintah yang lebih baru terhadap sektor pariwisata.

#### REFERENCES

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>
- Amalia, S., Sulano, S., Putra, J., & Sinaga, O. (2021). Impact of the Covid-19 Pandemic on Financial Reports on Financial Performance (Study on Hospitality, Restaurant, and Tourism Sub-Sector). *Review of International Geographical Education*, 11(7), 3441–3449. <https://doi.org/10.48047/rigeo.11.07.314>
- Athullah, R. A., & Susan, M. (2023). Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Pariwisata Pada Masa Pandemi Covid-19. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 16(1), 22–35. <https://doi.org/10.51903/kompak.v16i1.1032>
- Azzahra, S. Z., & Pangestuti, D. C. (2022). Analisis perbandingan tingkat akurasi model Financial Distress pada perusahaan sektor transportasi dan Logistik. *Owner*, 6(4), 3889–3900. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1136>
- Badan Pusat Statistik Indonesia. (2020). Laporan Perekonomian Indonesia 2020. Badan Pusat Statistik.



- <https://www.bps.go.id/id/publication/2020/09/16/bc7568ad496829f35cea4b27/laporan-perekonomian-indonesia-2020.html>
- Elia, R., & Rahayu, Y. (2021). Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Model Springate, Zmijewski, Dan Grover. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–16. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3833>
- Haryo Prakoso, W., Gusti Ketut Agung Ulupui, I., & Nusa Perdana, P. (2022). Analisis Perbandingan Model Taffler, Springate, dan Grover Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 3(1), 1–15. <https://doi.org/10.21009/japa.0301.01>
- Hidayat, R., & Rahmini, N. (2022). Strategi Pemulihan Sektor Pariwisata Pada Era Adaptasi Kebiasaan Baru (New Normal) di Kalimantan Selatan. *Ecoplan*, 5(2), 129–140. <https://doi.org/10.20527/ecoplan.v5i2.538>
- Kemlu RI. (2021). Pariwisata Indonesia Pasca Pandemi, Pemulihan Pasar, dan Kerja Sama dengan Kawasan Amerika: Perlunya Konsolidasi Nasional. Book Section, 1–52. [https://kemlu.go.id/files/repositori/56594/BOOKLET\\_PUSAT\\_SKK\\_AMEROP\\_DAN\\_SKSG\\_UI\\_2022.pdf](https://kemlu.go.id/files/repositori/56594/BOOKLET_PUSAT_SKK_AMEROP_DAN_SKSG_UI_2022.pdf)
- Kristanti, F. (2019). Financial Distress Teori dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia (Edisi I). *Inteligensia Media*.
- Millenia, M., & Ida, I. (2022). Faktor Prediktor Financial Distress Perusahaan Subsektor Pariwisata, Restoran, Dan Perhotelan Di BEI. *Jurnal Ekobis: Ekonomi Bisnis & Manajemen*, 12(2), 377–388. <https://doi.org/10.37932/j.e.v12i2.581>
- Mita Pratiwi, N., & Wiweko, H. (2022). Perbandingan Metode Altman Z-Score, Grover, Springate, dan Zmijewski dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal Field of Economics, Business and Entrepreneurship*, 1(1), 98–107. <https://doi.org/10.23960/efebe.v1i1.24>
- Mulyati, S., & Ilyasa, S. (2020). The Comparative Analysis of Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, And Internal Growth Rate Model in Predicting the Financial Distress (Empirical Study on Mining Companies Listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2017). *KINERJA*, 24(1), 82–95. <https://doi.org/10.24002/kinerja.v24i1.3231>
- Natania, C., & Suhartono, S. (2024). Analisis Perbandingan Akurasi Model Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Cyclical. *Jurnal Manajemen*, 13(2), 82–101. <https://doi.org/10.46806/jm.v13i2.1124>
- Presiden Republik Indonesia. (1945). Dasar, Pembukaan Undang-undang, Indonesia. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 2009, Kepariwisataaan.
- Sandi, F. (2021). 1.033 Resto Tutup Total di RI, Bertambah Seratusan Tiap Bulan. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20210205211936-4-221442/1033-resto-tutup-total-di-ri-bertambah-seratusan-tiap-bulan>
- Sembiring, S., & Sinaga, H. W. C. (2022). Analisis Akurasi Model Altman, Grover, Springate, Zmijewski Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 8(2), 299–311. <https://doi.org/10.54367/jrak.v8i2.1662>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Springate, G. L. V. (1978). Predicting the Possibility of Failure in a Canadian Firm : A Discriminant Analysis Theses (Faculty of Business Administration). Simon Fraser University.
- Statistik, B. P. (2020). Analisis Hasil Survei Dampak COVID-19 Terhadap Pelaku Usaha. *Badan Pusat Statistik*, 1–30. <https://www.bps.go.id/id/publication/2020/09/15/9efe2fbda7d674c09ffd0978/analisis-hasil-survei-dampak-covid-19-terhadap-pelaku-usaha.html>
- Suadnyana, M. & L. S. M. (2022). Analisis Financial Distress Dengan Model Springate pada Perusahaan Subsektor Pariwisata, Restoran dan Hotel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL AKUNTANSI PROFESI*, Volume 12(2), 615–625. <https://doi.org/10.23887/jap.v13i02.34971>
- Utomo, E. S., & Safira, N. R. (2025). Financial Distress Di Sektor Kosmetik dan Rumah Tangga : Studi Perbandingan Metode Altman, Springate dan Zmijewski. *Jurnal Kajian Akuntansi, Auditing Dan Perpajakan*, 2(1), 91–99. <https://doi.org/10.35760/jkaap.2025.v2i1.14577>