

Analisis Pengaruh ROA, CR, dan Sales Growth (SG) terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sub Sektor Pariwisata dan Rekreasi di BEI Selama Masa Pemulihan Pasca-Covid-19 (2022–2024)

Bella Putri Mahadewi¹, Tutut Dewi Astuti²

Fakultas Ekonomi Akuntansi, Universitas Mercu Buana Yogyakarta

mh.bella9@gmail.com¹, tutut@mercubuana-yogya.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Return on Assets, Current Ratio, and Sales Growth on financial distress in companies in the tourism and recreation sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the post-COVID-19 recovery period (2022–2024). This research uses a quantitative approach with a purposive sampling technique. The final sample consists of 75 observational data. The data analysis method used in this study is logistic regression analysis using IBM SPSS version 24. Originality/Novelty: The novelty of this research lies in its analytical focus on the tourism and recreation sector during the post-pandemic recovery period of 2022– 2024, which has been relatively underexplored empirically. This study also integrates three key financial indicators to predict financial distress conditions. The results indicate that Return on Assets (ROA) and Sales Growth (SG) have no significant effect on financial distress. Meanwhile, Current Ratio (CR) partially has a significant effect. Simultaneously, ROA, CR, and SG have a significant effect on financial distress.: These findings indicate the importance of liquidity in maintaining corporate financial stability during the post-pandemic period and provide a reference for corporate management and investors in more accurately identifying distress risks.

Keywords: Return on Assets, Current Ratio, Sales Growth, Financial Distress, Post-COVID-19.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Asset*, *Current Ratio* dan *Sales Growth* terhadap *Financial distress* pada perusahaan sub sektor pariwisata dan rekreasi di BEI selama masa pemulihan pasca-covid-19 (2022–2024). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik *purposive sampling*. Sampel akhir terdiri dari 75 data observasi. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik program aplikasi IBM SPSS versi 24. Kebaruan penelitian terletak pada fokus analisis terhadap sektor pariwisata dan rekreasi selama masa pemulihan pasca pandemi tahun 2022-2024, yang sebelumnya kurang dikaji secara empiris. Penelitian ini juga mengintegrasikan tiga indikator utama keuangan perusahaan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) dan *Sales Growth* (SG) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*, *Current Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh terhadap *Financial Distress*, Secara simultan, *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR) dan *Sales Growth* (SG) berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Temuan ini menunjukkan pentingnya aspek likuiditas dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan pada masa pasca-pandemi, serta memberikan referensi bagi manajemen perusahaan dan investor dalam mengidentifikasi risiko *distress* secara lebih akurat.

Kata Kunci: Return on Assets, Current Ratio, Sales Growth, Financial Distress, Pasca-COVID-19.

PENDAHULUAN

Sektor pariwisata merupakan salah satu industri yang paling terdampak oleh pandemi COVID-19. Selama tahun 2020 hingga 2021, sebagian besar pelaku usaha di sektor ini mengalami tekanan berat akibat pembatasan mobilitas, penurunan kunjungan wisatawan, serta gangguan operasional (UNWTO, 2021). Dampak ini tidak hanya dirasakan oleh usaha skala kecil, tetapi juga oleh perusahaan-perusahaan besar yang mengalami ketidakpastian pasar secara global.

Memasuki fase pemulihan sejak tahun 2022 hingga 2024, data dari Badan Pusat Statistik (2024) menunjukkan bahwa jumlah hotel berbintang di Indonesia mengalami peningkatan signifikan dan bahkan telah melampaui kondisi sebelum pandemi. Hal ini menandakan adanya pemulihan pada segmen akomodasi skala besar. Namun, fenomena berbeda terjadi pada usaha akomodasi lainnya, yang umumnya merupakan usaha skala kecil dan menengah, di mana jumlah unit usaha pada periode 2022 hingga 2024 masih belum kembali ke tingkat sebelum pandemi. Perbedaan ini menunjukkan bahwa pemulihan yang terjadi belum merata, serta menyiratkan adanya ketimpangan dalam kapasitas bertahan dan bangkit antar pelaku usaha (Badan Pusat Statistik, 2024).

Selain itu, kendati indikator makro seperti kunjungan wisatawan dan kontribusi PDB menunjukkan tren positif, berbagai laporan mencatat bahwa tekanan finansial tetap dirasakan oleh banyak perusahaan, terutama dari sisi arus kas, peningkatan beban operasional, serta kebijakan fiskal seperti kenaikan pajak hiburan (CNBC Indonesia, 2023; RM.id, 2024). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa, ketimpangan pemulihan, biaya operasional yang tinggi, dan ketidakstabilan pendapatan menjadi faktor-faktor yang secara kolektif meningkatkan potensi terjadinya *financial distress*, terutama pada perusahaan yang belum sepenuhnya pulih secara internal.

Financial distress merupakan keadaan di mana stabilitas keuangan perusahaan mengalami penurunan signifikan, sehingga perusahaan berada dalam posisi rentan terhadap risiko kebangkrutan (Subagyo et al., 2022). Gejala awal dari kondisi ini sering kali terlihat ketika perusahaan mengalami defisit arus kas atau akumulasi kerugian yang signifikan, yang pada akhirnya mengancam kelangsungan usaha (Islamiyati, 2025). Untuk mengidentifikasi dan mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress*, analisis terhadap laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu pendekatan utama dan efektif (Damajanti et al., 2021). Melalui perhitungan rasio-rasio keuangan yang relevan, evaluasi terhadap kesehatan keuangan perusahaan dapat dilakukan secara lebih objektif dan terukur (Nurfauziyyah, 2024). Dalam konteks ini, variabel-variabel seperti *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Sales Growth* (SG) dianggap sebagai indikator penting yang mampu merepresentasikan dimensi profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan pendapatan perusahaan. Ketiganya memiliki kontribusi signifikan dalam

memberikan gambaran menyeluruh mengenai stabilitas finansial perusahaan serta potensi risiko *distress* yang dihadapi (Aslamiah et al., 2023).

ROA merupakan rasio probabilitas yang mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki sepanjang satu periode (Aslamiah et al., 2023). ROA yang tinggi mengindikasikan posisi keuangan yang kuat dan risiko *financial distress* yang rendah (Budianto & Setiawan, 2023). Sebaliknya, ROA yang rendah dapat mengindikasikan inefisiensi dalam pengelolaan aset, yang berpotensi meningkatkan risiko kesulitan keuangan. CR menunjukkan rasio likuiditas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang akan ditagih secara keseluruhan (Kasmir dalam Fitri & Syamwil, 2020), CR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, CR yang rendah mengidentifikasi kesulitan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial saat jatuh tempo (Stepani & Nugroho, 2023), (Yuliani & Anggaradana, 2021). *Sales Growth* merupakan persentase yang menggambarkan tingkat peningkatan penjualan suatu perusahaan dari tahun sebelumnya ke tahun berjalan (Bun et al., 2024). SG yang tinggi berpotensi menurunkan risiko terjadinya *financial distress*, sebaliknya, apabila SG rendah, maka pendapatan menurun, yang pada akhirnya dapat memicu kondisi *financial distress* (Purba et al., 2024).

Meskipun demikian, temuan dari berbagai penelitian menunjukkan hasil yang beragam. Yuliani & Anggaradana (2021) serta Mutiara & Septyanto (2022) menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *financial distress*. Namun, Pangestu & Hirliana (2023) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dalam hal likuiditas, sebagian peneliti menyatakan adanya pengaruh signifikan, seperti yang ditemukan oleh Mutiara dan Septyanto (2022) serta Stepani & Nugroho (2023), sementara peneliti lainnya, seperti Muslimin & Bahri (2022) dan Ginting et al. (2024), menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh. Hal serupa juga ditemukan dalam studi mengenai *Sales Growth*. Muslimin & Bahri (2022) serta Azzahra & Ulynnuha (2025) menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan Rahma & Dillak (2021) dan Oktaviana Dewi et al. (2023) menyatakan sebaliknya.

Dari uraian tersebut, terlihat adanya inkonsistensi hasil penelitian yang mengindikasikan adanya celah riset (*research gap*) baik dari segi sektor industri yang diteliti, periode penelitian, maupun variabel yang digunakan. Sektor pariwisata dan rekreasi, khususnya pada masa pemulihan pasca-pandemi (2022–2024), masih relatif jarang menjadi fokus kajian empiris. Padahal, dinamika keuangannya sangat rentan terhadap gejolak ekonomi makro maupun perubahan kebijakan.

Kebaruan ilmiah dalam penelitian ini terletak pada fokus kajian yang diarahkan pada perusahaan sub sektor pariwisata dan rekreasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama masa pemulihan pasca-COVID-19. Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi dalam pengisian kekosongan literatur serta memberikan

perspektif baru terhadap pengaruh ROA, *Current Ratio*, dan *Sales Growth* terhadap potensi *financial distress* di sektor yang krusial namun kurang terpetakan secara komprehensif dalam studi sebelumnya.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Sinyal (*Signalling Teory*)

Teori sinyal yang dikembangkan oleh George Akerlof melalui karyanya *The Market for Lemons* (1970), sebagaimana dijelaskan oleh Anggraini (2021), menyoroti bahwa keputusan-keputusan keuangan yang diambil oleh manajer dapat berperan sebagai sinyal untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Dalam konteks ini, perusahaan menyampaikan informasi melalui berbagai bentuk aksi korporasi, seperti pengumuman, laporan keuangan, atau kebijakan manajerial lainnya, yang dimaksudkan untuk membentuk persepsi pasar. Sinyal tersebut menjadi acuan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Ketika perusahaan menunjukkan indikasi negatif atau menyampaikan informasi yang mencerminkan kinerja buruk (*bad news*), investor cenderung lebih berhati-hati dalam menempatkan modalnya. Sebaliknya, jika informasi yang dikomunikasikan mencerminkan prospek yang baik (*good news*), maka hal tersebut dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan terkait (Hermanto et al., 2025).

Return on Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) merupakan rasio keuangan yang mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh asetnya untuk menghasilkan laba. ROA yang rendah dapat menjadi indikator awal terjadinya *financial distress* (Ginting et al., 2024). Rumus ROA yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Current Ratio (CR)

Menurut Kasmir (dalam Nuranti et al., 2022), *Current Ratio* (CR) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio ini mengidentifikasi risiko likuiditas dan sejauh mana posisi keuangannya mampu menutupi liabilitas jangka pendek secara langsung. Semakin tinggi nilai CR, semakin baik posisi likuiditasnya. *Current Ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

Sales Growth (SG)

Sales Growth (SG) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan dari waktu ke waktu. Semakin kecil *Sales Growth* maka

makin besar peluang kondisi *financial distress* yang dialami (Muslimin & Bahri, 2022).
Pertumbuhan penjualan dapat dihitung sebagai berikut (Hakim et al., 2021):

$$SG = \frac{Sales\ t - Sales\ (t - 1)}{Sales\ (t - 1)}$$

Financial Distress

Menurut Abadi (2022), *financial distress* merupakan kondisi krisis keuangan yang mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam mempertahankan operasional atau memenuhi kewajiban, serta menjadi indikator awal potensi kebangkrutan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rumus Z-Score terakhir yang merupakan rumus untuk memprediksi masalah keuangan untuk perusahaan selain manufaktur baik *go public* maupun tidak *go public*.

$$Z'' = 6,5X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Dimana:

Z''= Banckruptcy index

X₁= Modal Kerja :Total Asset

X₂= Laba yang ditahan : Total Asset

X₃= Laba sebelum bunga dan pajak : Total Asset X₄=

Nilai Buku Ekuitas / Total Kewajiban

Klasifikasi perusahaan berdasarkan nilai Z'' - score adalah:

- Jika Z > 2,6 maka Perusahaan dalam kondisi sehat
- Jika 1,1 ≤ Z ≤ 2,6 maka Perusahaan dalam kondisi rawan/ *Grey Area*
- Jika Z < 1,1 maka Perusahaan dalam kondisi akan bangkrut (*financial distress*)

Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Financial Distress*

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih. ROA memberikan informasi tentang sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan pendapatan atas aset yang dikelola. Menurut Stepani & Nugroho (2023), semakin tinggi nilai ROA, semakin efektif perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga potensi untuk menghadapi *financial distress* menjadi lebih kecil. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Yuliani & Anggaradana (2021), Mutiara & Septyanto (2022), serta Hadi et al. (2024) yang menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Financial Distress*

Current Ratio (CR) adalah rasio likuiditas yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar. Semakin tinggi nilai CR, maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya tanpa mengalami gangguan likuiditas. Menurut Kasmir rasio ini mencerminkan keamanan keuangan jangka pendek dan menjadi salah satu indikator yang penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan (Nuranti et al., 2022). Penelitian oleh Setiyawan & Musdholifah (2020) serta Nurhamidah (2021) menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

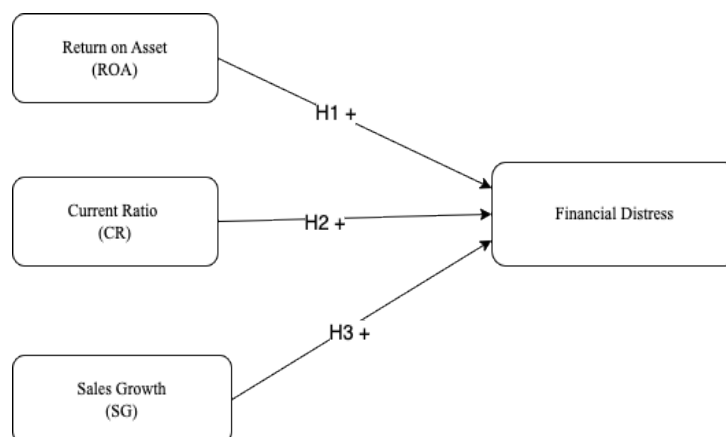
H2: *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh *Sales Growth* (SG) terhadap *Financial Distress*

Sales Growth (SG) adalah rasio yang mengukur pertumbuhan penjualan dari waktu ke waktu dan digunakan untuk menilai prospek pendapatan perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan yang stabil menunjukkan permintaan pasar yang baik, serta dapat meningkatkan pendapatan dan likuiditas perusahaan. penelitian oleh Muslimin & Bahri (2022), Azzahra & Ulynnuha (2025) menunjukkan hasil bahwa *Sales Growth* berpengaruh dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

H3: *Sales Growth* (SG) berpengaruh terhadap *financial distress*

Dalam penelitian ini terdapat 3 variabel independen, yaitu ROA, CR, dan SG. Variabel dependennya adalah *financial distress* yang diukur menggunakan rumus Altman Z"-Score.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu metode yang berfokus pada pengumpulan dan analisis data numerik untuk menjelaskan hubungan antar variabel. Pendekatan ini dipilih karena mampu memberikan pemahaman objektif berdasarkan fakta empiris, serta memungkinkan pengujian hipotesis secara terukur melalui alat statistik (Ibrahim, 2023).

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang bergerak di sub sektor pariwisata dan rekreasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022 hingga 2024. Populasi adalah sekumpulan objek atau subjek yang memiliki karakteristik tertentu dan menjadi fokus pengamatan untuk ditarik kesimpulan dalam suatu penelitian (Sugiyono, 2021, p.216). Penentuan sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria tersebut meliputi:

(1) perusahaan sub sektor pariwisata dan rekreasi yang secara aktif terdaftar di BEI selama periode 2022–2024, (2) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara konsisten selama periode tersebut, (3) Perusahaan yang menggunakan data keuangan konsisten, dan (4) perusahaan yang memiliki data keuangan lengkap untuk keperluan penghitungan variabel penelitian. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), serta sumber pendukung lainnya seperti jurnal ilmiah dan dokumen relevan. Data ini mencakup informasi yang dibutuhkan untuk menghitung rasio-rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, serta pertumbuhan penjualan.

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel independen, yaitu: (1) *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator profitabilitas, (2) *Current Ratio* (CR) sebagai indikator likuiditas, dan (3) *Sales Growth* (SG) sebagai indikator pertumbuhan pendapatan. Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*, yang diklasifikasikan menggunakan model Altman Z"-Score, yang dinilai sesuai untuk menganalisis kondisi keuangan perusahaan non-manufaktur di negara berkembang.

Metode analisis data yang digunakan adalah regresi logistik, yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*. Sebelum melakukan pengujian regresi, data diuji melalui beberapa prosedur statistik seperti uji deskriptif, uji Omnibus Tests of Model Coefficients, uji Hosmer and Lemeshow Test, Nagelkerke R Square dan uji Regresi Logistik parsial menggunakan uji Wald. Seluruh proses pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistik, seperti SPSS versi 24, agar hasil yang diperoleh dapat dianalisis secara objektif dan akurat.

Tabel 1. Kriteria Penelitian

KETERANGAN	Jumlah
Populasi: Perusahaan sub sektor Pariwisata dan Rekreasi	51
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>Purposive Sampling</i>):	
1. Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2022-2024	(5)
2. Perusahaan yang tidak menyampaikan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2022-2024.	(10)
3. perusahaan yang tidak memiliki data keuangan konsisten	(10)
4. Perusahaan tidak memiliki data yang diperlukan dalam penelitian	(1)
Total Sampel Perusahaan	25
Periode Penelitian	3
Jumlah Data Penelitian	75

Sumber: Data Olahan Penulis (2025)

Berdasarkan kriteria-kriteria di atas, maka jumlah sampel menjadi 25 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 75 perusahaan yang diambil selama tiga tahun (Tahun 2022- 2024).

Tabel 2. Definisi Operasional

Variabel	Definisi	Rumus	Skala	Sumber
Return on Assets (ROA)	Rasio keuangan yang mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh asetnya untuk menghasilkan laba. ROA rendah indikasi <i>distress</i> .	$ROA = (\text{Laba Setelah Pajak}) / (\text{Total Aset})$	Rasio	Ginting et al. (2024)
Current Ratio (CR)	Mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi CR, semakin baik likuiditas.	$CR = \text{Aset Lancar} / \text{Utang Lancar}$	Rasio	Kasmir dalam Nuranti et al. (2022)
Sales Growth (SG)	Rasio yang mengukur tingkat pertumbuhan penjualan dari waktu	$SG = (\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}) / \text{Sales}_{t-1}$	Rasio	Hakim et al. (2021);

	ke waktu. SG rendah berisiko meningkatkan <i>distress</i> .			Muslimin & Bahri (2022)
Financial Distress	Kondisi krisis keuangan yang mencerminkan ketidakmampuan perusahaan mempertahankan operasional dan potensi kebangkrutan.	$Z'' = 6.5X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$	Nominal (<i>Dummy</i>)	Abadi (2022)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	75	-0,4433	0,183	-0,00041	0,0818
CR	75	0,1111	91,246	4,672	14,183
SG	75	-0,2844	15,250	0,746	1,986
Z	75	0	1	0,19	0,392
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2025

Hasil uji deskriptif, menunjukkan bahwa jumlah data (Valid N) yang ada pada penelitian ini Hasil uji deskriptif menunjukkan bahwa jumlah data yang dianalisis dalam penelitian ini sebanyak 75 observasi, yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dari 25 perusahaan sub sektor pariwisata dan rekreasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama masa pemulihan pasca COVID-19 periode tiga tahun (2022-2024). rata-rata nilai *Return on Assets* (ROA) perusahaan berada di angka negatif sebesar -0,00041, dengan standar deviasi sebesar 0,0818. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel masih menghadapi kesulitan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Nilai minimum ROA sangat rendah, yaitu -0,443, menandakan adanya beberapa perusahaan dengan efisiensi profitabilitas yang buruk. Sementara itu, nilai *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,111 dan maksimum mencapai 91,245, dengan rata-rata 4,67 dan standar deviasi sangat tinggi sebesar 14,183. Ini menunjukkan adanya ketimpangan

besar dalam kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan nilai CR sangat tinggi bisa jadi menyimpan kelebihan aset lancar yang tidak efisien, atau justru merupakan *outlier*. *Sales Growth* (SG) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,746 dengan standar deviasi 1,986, menunjukkan fluktuasi pertumbuhan pendapatan yang cukup tinggi. Nilai minimum SG yang negatif sebesar -0,284 juga menunjukkan adanya perusahaan yang mengalami penurunan penjualan. Untuk variabel dependen, yaitu *financial distress* (Z), diketahui bahwa nilai rata-rata berada di angka 0,19, menunjukkan bahwa sekitar 19% dari total sampel perusahaan berada dalam kondisi *distress* selama masa pemulihan pasca-COVID-19.

Uji Omnibus Tests of Model Coefficients

Tabel 4. Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	16.111	3	.001
	Block	16.111	3	.001
	Model	16.111	3	.001

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2025

Berdasarkan hasil *Omnibus Tests of Model Coefficients*, diperoleh nilai chi-square sebesar 16,111 dengan derajat kebebasan (df) sebesar 3 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi logistik secara keseluruhan signifikan, sehingga variabel *Return on Assets*, *Current Ratio*, dan *Sales Growth* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Uji Hosmer and Lemeshow Test

Tabel 5. Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	5,194	8	.636

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2025

hasil *Hosmer and Lemeshow Goodness-of-Fit Test* menunjukkan nilai chi-square sebesar 5,194 dengan signifikansi sebesar 0,636 ($> 0,05$), yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan antara nilai prediksi model dan data aktual. Hal ini menunjukkan bahwa model memiliki kecocokan (fit) yang baik terhadap data.

Nagelkerke R Square

Tabel 6. Nagelkerke R Square

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	56.092 ^a	.193	.313

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2025

Nilai -2 Log Likelihood model adalah 56,092. Sementara itu, nilai Cox & Snell R^2 sebesar 0,193 dan Nagelkerke R^2 sebesar 0,313. Ini menunjukkan bahwa model regresi logistik mampu menjelaskan sekitar 19,3% hingga 31,3% dari variasi terjadinya *financial distress* pada perusahaan sub sektor pariwisata dan rekreasi di BEI.

Uji Regresi Logistik (Wald Test)

Tabel 7. Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	ROA	-6,625	4,534	2,135	1	0,144	0,001
	CR	-1,662	0,701	5,615	1	0,018	0,190
	SG	-0,036	0,146	0,062	1	0,804	0,964
	Constant	0,243	0,661	0,135	1	0,713	1,275

a. Variable(s) entered on step 1: ROA, CR, SG.

Berdasarkan tabel 7, dapat disimpulkan persamaan regresi logistik sebagai berikut.

$$LN\text{FD} = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3$$

$$Ln(\text{FD}) = 0,243 - 6,625(\text{ROA}) - 1,662(\text{CR}) - 0,036(\text{SG})$$

1. Konstanta sebesar 0,243 bernilai positif, yang menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen (ROA, CR, SG) bernilai nol, maka logit dari probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* tetap positif.
2. Koefisien ROA menunjukkan nilai negatif sebesar -6,625 dengan nilai signifikansi sebesar 0,144 ($> 0,05$), yang berarti tidak signifikan secara statistik. Meskipun demikian, arah koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROA, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
3. Koefisien CR sebesar -1,662 dengan nilai signifikansi 0,018 ($< 0,05$) menunjukkan bahwa variabel ini berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Pembahasan

Pengaruh ROA terhadap *Financial Distress*

Hasil uji regresi logistik menunjukkan bahwa nilai koefisien ROA adalah -6,625, yang berarti berarah negatif, dengan nilai signifikansi sebesar 0,144. Karena nilai signifikansi ini lebih besar dari taraf signifikansi 5% ($0,144 > 0,05$), maka H_1 ditolak. Dengan demikian, dapat diinterpretasikan bahwa ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sub-sektor pariwisata dan rekreasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pemulihan pasca-

COVID-19. Variabel *Return on Assets* (ROA) menunjukkan koefisien negatif sebesar -6,625 dengan nilai signifikansi sebesar 0,144, yang berarti tidak signifikan secara statistik. Artinya, meskipun secara teori peningkatan profitabilitas dapat menurunkan risiko *financial distress*, dalam konteks pemulihan pasca-pandemi, kinerja laba perusahaan belum cukup stabil untuk memberikan perlindungan yang signifikan terhadap tekanan keuangan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Pangestu & Hirliana (2023) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh CR terhadap *Financial Distress*

Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai koefisien sebesar -1,662, yang menunjukkan arah pengaruh negatif terhadap *financial distress*, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,018. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,018 < 0,05$), maka H_2 diterima. Nilai $\text{Exp}(B) = 0,190$ menunjukkan bahwa peningkatan satu satuan dalam CR akan menurunkan peluang *financial distress* sebesar 81%. Artinya, *Current Ratio* berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Likuiditas terbukti menjadi faktor krusial dalam menjaga kestabilan operasional perusahaan di tengah ketidakpastian pemulihan ekonomi. Temuan ini konsisten dengan penelitian Stepani & Nugroho (2023), Setiawan & Musdholifah (2020) serta Nurhamidah (2021) yang menemukan bahwa CR memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh SG terhadap *Financial Distress*

Variabel *Sales Growth* (SG) juga memiliki koefisien negatif sebesar -0,036, namun tidak signifikan secara statistik ($p = 0,804 > 0,05$). Artinya, meskipun pertumbuhan penjualan secara teoritis dapat meningkatkan pendapatan dan memperkuat posisi keuangan perusahaan, hasil penelitian ini tidak menemukan bukti yang kuat bahwa peningkatan SG secara langsung menurunkan risiko *distress*. Hal ini mungkin disebabkan oleh volatilitas pasar pasca-pandemi yang membuat pertumbuhan penjualan tidak konsisten atau belum berdampak langsung terhadap posisi kas dan laba perusahaan. Temuan ini selaras dengan penelitian Rahma & Dillak (2021), yang juga menemukan bahwa SG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengolahan data dan analisis regresi logistik, maka dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. CR menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan, yang berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Sementara itu, *Return on Assets* (ROA) dan *Sales Growth* (SG) tidak berpengaruh

signifikan terhadap *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas dan pertumbuhan penjualan perusahaan pada masa pemulihan pasca-pandemi belum cukup kuat untuk menjadi indikator utama dalam memprediksi risiko kesulitan keuangan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut memiliki kontribusi dalam menjelaskan 31,3% variasi terjadinya *financial distress* pada perusahaan sub-sektor pariwisata dan rekreasi yang terdaftar di BEI selama periode 2022–2024.

Keterbatasan dalam penelitian ini terletak pada penggunaan satu pendekatan pengukuran *financial distress*, yaitu dengan menggunakan metode Altman Z"-Score, sehingga belum mencerminkan kemungkinan variasi hasil jika digunakan model klasifikasi lain seperti Zmijewski atau Ohlson. Selain itu, cakupan penelitian terbatas pada perusahaan sub-sektor pariwisata dan rekreasi, tanpa adanya perbandingan dengan sektor lain yang juga terdampak pandemi.

Penelitian ini juga menggunakan data dalam kurun waktu tiga tahun (2022–2024) dengan 75 observasi, sehingga dinamika keuangan perusahaan sebelum dan selama pandemi belum tergambarkan secara menyeluruh. Variabel yang digunakan pun hanya terbatas pada rasio keuangan ROA, CR, dan SG, tanpa mempertimbangkan variabel eksternal lain yang juga berpotensi memengaruhi kondisi keuangan perusahaan.

Oleh karena itu, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan waktu penelitian agar mencakup periode sebelum, selama, dan setelah pandemi, serta menambahkan sektor lain sebagai pembanding. Selain itu, pemilihan metode pengukuran *financial distress* dapat divariasikan untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif. Disarankan pula menambah variabel lain seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Operating Cash Flow*, dan indikator makroekonomi agar hasil penelitian dapat memberikan pemahaman yang lebih luas terhadap faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* di sektor-sektor strategis.

DAFTAR PUSTAKA

- Abadi, M. T. (2022). Potensi financial distress perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata syariah selama masa pandemi Covid-19. *SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis Islam*, 4(3), Article 3. <https://doi.org/10.36407/serambi.v4i3.708>
- Anggraini, D. (2021). DAMPAK COVID-19 TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM. *Jurnal Bisnis, Ekonomi, Manajemen, Dan Kewirausahaan*, 1–13. <https://doi.org/10.52909/jbemk.v1i1.22>
- Aslamiah, S., Karyatun, S., & Digdowiseiso, K. (2023). The Influence of Return on Assets, Current Ratio and Debt to Asset Ratio on Financial Distress in Consumption Goods Industry Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. *Jurnal Syntax Admiration*, 4(4), 583–596. <https://doi.org/10.46799/jsa.v4i4.843>

- Azzahra, V. F. P., & Ulynnuha, O. I. (2025). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN BIAYA AGENSI TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS SUB INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2023). *JURNAL ILMIAH EDUNOMIKA*, 9(2), Article 2. <https://www.jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie/article/view/17126>
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Statistik Hotel dan Akomodasi Lainnya di Indonesia 2024* (Government Publication 1829-9350; Tahunan, Badan Pusat Statistik). Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id>
- Budianto, B., & Setiawan, D. (2023). Pengaruh variabel keuangan & non-keuangan terhadap financial distress. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 21(2), 271-289. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v21i2.17942>
- Bun, T. F. M., Rafa, W. D., & Muhsin, M. (2024). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF. *Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(3), Article 3. <https://doi.org/10.35145/bilancia.v8i3.4406>
- Damajanti, A., Wulandari, H., & Rosyati, R. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Solusi*, 19(1), 29-44.
- Fitri, R. A., & Syamwil, S. (2020). Pengaruh likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan leverage terhadap financial distress (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 134-143.
- Ginting, N. A. B., Munthe, K., & Purba2024, A. M. (2024). PENGARUH ROA, ROE, LDR, CR, DAN NPL TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2022". *KUKIMA : Kumpulan Karya Ilmiah Manajemen*, 64-83. <https://doi.org/10.54367/kukima.v3i1.3787>
- Hadi, H., Bukhari, E., & Setyawati, N. W. (2024). Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Kajian Ilmiah*, 24(3), 293-302. <https://doi.org/10.31599/wk0ncx36>
- Hakim, R., Wiralestari, W., & Yetti, S. (2021). Pengaruh Firm Size, Leverage, Sales Growth, dan Profitabilitas terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019). *Jambi Accounting Review (JAR)*, 2(2), Article 2. <https://doi.org/10.22437/jar.v2i2.17256>
- Hermanto, A., Saniyah, E. Y., & Julia, R. (2025). *Analisis Kebangkrutan Usaha Menggunakan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Sektor Pariwisata Yang*

Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Pandemi Covid-19 Periode 202. 15(1).

Ibrahim, A. (2023). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis Islam*. Bumi Aksara.

Islamiyati, D. (2025). Evaluasi Metode Deteksi Financial Distress pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi dan Governance*, 5(2), 166–181. <https://doi.org/10.24853/jago.5.2.166-181>

Muslimin, D. W., & Bahri, S. (2022). PENGARUH GCG, UKURAN PERUSAHAAN, DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. *Owner*, 7(1), 293–301. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1249>

Mutiara, T., & Septyanto, D. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Financial Distress Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 69–87. <https://doi.org/10.23960/jbm.v18i2.397>

Nuranti, S., Norisanti, N., & Ramdan, A. M. (2022). Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Jasa Dimasa Covid-19 (Studi Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Jasa Transportasi Dan Logistik Di Bursa Efek Indonesia). *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 3(4), Article 4. <https://doi.org/10.37385/msej.v3i4.955>

Nurfauziyyah, D. (2024). LITERATURE REVIEW TENTANG FINANCIAL DISTRESS YANG TERBIT DI JURNAL SINTA. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), Article 2. <https://doi.org/10.33772/jakuho.v9i2.152>

Nurhamidah, C. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 20(2), 81–90.

Oktaviana Dewi, I., Wahyudi, I., Setiawan, N., & Uyun, J. (2023). Fraud Ditinjau dari Etika Profesi dan Etika Bisnis Kasus PT Garuda Indonesia. *Media Komunikasi Ilmu Ekonomi*, 40(1), 41–53. <https://doi.org/10.58906/melati.v40i1.101>

Pangestu, J. C., & Hirliana, D. I. (2023). ANALISIS MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS DAN FAKTOR PENGARUHNYA PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN BEI TAHUN 2019 – 2021. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(3), Article 3. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1532>

Purba, D. P., Gozali, F., Angeline, J., & Rioni, Y. S. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Biaya Agensi, dan Nilai Tukar Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *COSTING*, 7, 4816–4826.

Rahma, N., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Sales Growth dan Intangible Asset terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah*

Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA), 5(3), 378–395.
<https://doi.org/10.31955/mea.v5i3.1480>

Setiawan, E., & Musdholifah, D. (2020). Pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, likuiditas, leverage dan nilai tukar terhadap financial distress pada perusahaan yang terdaftar di IDX tahun 2016-2017. *Jurnal Ilmu Mana*, 8(1), 51–66.

Stepani, P. N., & Nugroho, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 3(3), Article 3. <https://doi.org/10.47065/jtear.v3i3.551>

Subagyo, S., Pakpahan, Y., Budiman, F., & Prasetya, W. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Sales growth terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI Sebelum dan Sesudah Covid. *Jurnal Pendidikan Dan Konseling (JPDK)*, 4(4), 3663–3674.

Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kualitatif*. Alfabeta, CV.

Yuliani, N. K., & Anggaradana, I. N. (2021). PENGARUH NET PROFIT MARGIN, RETURN ON ASSET, LIKUIDITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Kasus Pada Perusahaan Agriculture Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 6(1).