

SKRIPSI

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN ALTMAN
Z-SCORE PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR *CONSUMER
SERVICES* TERDAMPAK PEMBOIKOTAN PRODUK
AKIBAT KONFLIK ISRAEL - PALESTINA YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**(*ANALYSIS OF FINANCIAL DISTRESS USING THE ALTMAN
Z-SCORE MODEL IN CONSUMER SERVICES SUBSECTOR
COMPANIES AFFECTED BY THE PRODUCT BOYCOTT
RESULTING FROM THE ISRAEL–PALESTINE
CONFLICT LISTED ON THE INDONESIA
STOCK EXCHANGE*)**



ZASKIA

C01 21 534

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SULAWESI BARAT
MAJENE
2025**

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN *ALTMAN Z-SCORE*
PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR *CONSUMER SERVICES* TERDAMPAK
PEMBOIKOTAN PRODUK AKIBAT KONFLIK ISRAEL-PALESTINA
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Dipersiapkan dan disusun oleh:

**ZASKIA
C01 21 534**

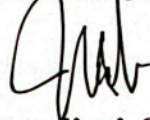
Telah diuji dan diterima panitia ujian
Pada tanggal 31 Oktober 2025 dan dinyatakan lulus

TIM PENGUJI

Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1. Wulan Ayuandiani, S.E., M.M	Ketua	1) 
2. Nur Ariyandani, S.AB., M.M	Sekretaris	2) 
3. Dr. Novia Sandra Dewi, S.E., M.M	Penguji I	3) 
4. Dr. Badirun Basir, S.Kom., M.M., M.Kom	Penguji II	4) 
5. Sri Utami Permata, S.E., M.M	Penguji III	5) 

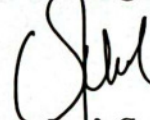
Telah disetujui oleh:

Pembimbing 1



Wulan Ayuandiani, S.E., M.M
NIP: 19900213 201803 2 001

Pembimbing 2



Nur Ariyandani, S.AB., M.M
NIP: 19951109 202203 2 016

Mengesahkan,
Dekan Fakultas Ekonomi



Prof. Dr. Dra. Enny Radjab, M. AB
NIP. 19670325 199403 2 001

SURAT KEASLIAN PENELITIAN

Skripsi ini diajukan oleh:

Nama : Zaskia

NIM : C0121534

Program Studi : Manajemen

Menyatakan yang sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN *ALTMAN Z-SCORE*
PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR *CONSUMER SERVICES*
TERDAMPAK PEMBOIKOTAN PRODUK AKIBAT
KONFLIK ISRAEL-PALESTINA YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

adalah karya ilmiah saya sendiri dan tidak ada karya ilmiah yang pernah diajukan ditulis atau diterbitkan sebelumnya, kecuali dikutip dalam naskah ini, serta disebutkan dalam daftar pustaka dan kutipan dari sumber lain.

Apabila dikemudian hari ternyata terdapat unsur-unsur jiplakan dalam naskah skripsi ini, saya bersedia menerima sanksi atas tindakan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Majene, 7 November 2025

Yang membuat pernyataan


Zaskia
C0121534

ABSTRAK

ZASKIA, *Analisis Financial Distress Menggunakan Altman Z-Score Pada Perusahaan Subsektor Consumer Services Terdampak Pemboikotan Produk Akibat Konflik Israel-Palestina yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*; (Dibimbing oleh Wulan Ayuandiani dan Nur Ariyandani).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui analisis *Financial Distress* dan prediksi kebangkrutan pada perusahaan. Pendekatan penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif deskriptif. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder dalam bentuk laporan keuangan. Teknik analisis data menggunakan model Altman Z-Score. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer services* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 49 perusahaan pada tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4). Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh sebanyak 3 sampel perusahaan sektor *consumer services*. Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan kondisi dari hasil analisis model Altman Z-Score selama periode penelitian tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4). Di mana menunjukkan bahwa PT. Fast Food Indonesia Tbk diprediksi mengalami kondisi *distress* selama hampir seluruh periode penelitian, meskipun terdapat satu kuartal yang menunjukkan kondisi berbeda. Sedangkan, pada PT. Sarimelati Kencana Tbk diprediksi mengalami kondisi *grey area* selama hampir seluruh periode penelitian walaupun terdapat satu kuartal menunjukkan kondisi yang berbeda. Sementara itu, pada PT. Map Boga Adiperkasa Tbk diprediksi dalam kondisi sehat secara konsisten pada seluruh periode penelitian. Dari hasil penelitian yang dilakukan, meskipun perusahaan tidak mengalami *Financial Distress*, namun nilai tersebut terus turun selama periode penelitian. Hal ini diakibatkan dari adanya himbauan aksi boikot yang terus disuarakan oleh masyarakat luas.

Kata Kunci: *Altman Z-Score, financial distress, pemboikotan produk, konflik Israel-Palestina*

ABSTRACT

ZASKIA. *Analysis of Financial Distress Using the Altman Z-Score Model in Consumer Services Subsector Companies Affected by the Product Boycott Resulting from the Israel–Palestine Conflict Listed on the Indonesia Stock Exchange; (supervised by Wulan Ayuandiani and Nur Ariyandani).*

This study aims to analyze Financial Distress and predict bankruptcy in companies. The research employed a descriptive quantitative approach. The data used were secondary data obtained from financial statements. Data analysis techniques utilized the Altman Z-Score model. The population of this research comprises 49 consumer services sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2023 (Q4) to 2024 (Q1–Q4). The sample was selected using purposive sampling, resulting in three consumer services companies as the research sample. The results of this study indicate differences in the conditions obtained from the analysis of the Altman Z-Score model during the research period from the fourth quarter of 2023 to the fourth quarter of 2024. The findings show that PT Fast Food Indonesia Tbk is predicted to be in a distress condition during almost the entire research period, although there is one quarter showing a different condition. Meanwhile, PT Sarimelati Kencana Tbk is predicted to be in the grey area condition for nearly the entire research period, despite one quarter showing a different condition. On the other hand, PT Map Boga Adiperkasa Tbk is consistently predicted to be in a healthy condition throughout the research period. Based on the results, although the companies did not experience Financial Distress, their Z-Score values continued to decline during the research period. This decline was influenced by the continuous public calls for a product boycott.

Keywords: *Altman Z-Score, financial distress, product boycott due to the Israel-Palestine conflict*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi beberapa tahun terakhir telah mengalami fluktuasi yang signifikan sehingga menimbulkan berbagai tantangan bagi kelangsungan operasional perusahaan. Perubahan kondisi makroekonomi dan intensifikasi persaingan memicu peningkatan biaya usaha, yang pada akhirnya dapat menekan kinerja keuangan perusahaan. Kondisi ekonomi yang semula relatif stabil kemudian mengalami gejolak, menyebabkan penurunan kesehatan finansial pada sejumlah entitas bisnis. Hal ini tercermin pada laporan keuangan emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2023, di mana beberapa perusahaan menunjukkan penurunan kinerja dibandingkan periode sebelumnya akibat dampak aksi boikot produk yang dianggap memiliki keterkaitan dengan pihak tertentu (Ningrum, 2025). Penurunan volume penjualan tersebut turut meningkatkan beban operasional pada subsektor industri makanan dan minuman sehingga terjadi ketidakseimbangan antara pendapatan dan pengeluaran perusahaan.

Analisis laporan keuangan menjadi alat penting untuk menilai kondisi ekonomi perusahaan, termasuk untuk mengidentifikasi tingkat profitabilitas dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan. Analisis ini menyajikan informasi detail yang berfungsi sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan manajerial dan investasi (Karim, 2023). Melalui kajian rasio

dan indikator keuangan, dapat diidentifikasi apakah suatu perusahaan berada pada posisi sehat atau memasuki fase kesulitan keuangan (*financial distress*).

Financial distress merupakan tahap penurunan keuangan yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuiditas (Goh, 2023). Kesulitan keuangan (*financial distress*) diawali dengan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, terutama kewajiban jangka pendek, termasuk kewajiban likuiditas dan kewajiban yang tergolong dalam kategori solvabilitas. Husna et al., (2023) menyatakan bahwa memboikot Israel adalah salah satu langkah strategis yang bisa diambil oleh umat Muslim, sesuai dengan fatwa para ulama, untuk melawan tindakan agresi oleh Israel terhadap umat Muslim.

Fenomena pemboikotan produk pro-Israel yang banyak terjadi di Indonesia adalah reaksi masyarakat terhadap konflik kemanusiaan yang melibatkan Palestina. Aksi ini menarik perhatian luas, bahkan masyarakat non-Muslim turut serta dalam boikot tersebut. Hal ini menjadi bagian dari gerakan global yang lebih besar untuk mempengaruhi kebijakan internasional dan opini publik mengenai konflik tersebut (Putri, 2024). Aksi boikot ini tidak hanya bersifat moral, tetapi juga berdampak langsung pada aspek ekonomi perusahaan-perusahaan yang diduga terafiliasi dengan Israel. Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 tentang Hukum Dukungan Indonesia terhadap perjuangan Palestina untuk menghindari transaksi dan penggunaan produk yang terafiliasi Israel. Fatwa tersebut diperkuat dengan rekomendasi MUI agar muslim Indonesia ikut membangkitkan ekonomi nasional dengan mengkonsumsi

produk lokal dan menghindari produk yang terafiliasi dengan Israel (dikutip dari mui.or.id, 2023).

Ketua Majelis Ulama Indonesia (MUI) Prof. Sudarnoto, menyampaikan dasar pertimbangan MUI dalam mendukung seruan boikot terhadap produk-produk yang memiliki kaitan dengan Israel. Menurut Prof. Sudarnoto, tujuan utama dari aksi boikot yang fatwakan oleh MUI adalah untuk melemahkan subsektor perekonomian Israel, dengan harapan tindakan tersebut dapat mencegah berlanjutnya agresi terhadap Palestina. Prof. Sudarnoto menyatakan alasan diadakannya boikot adalah karena keuntungan dari penjualan produk tersebut secara pasti akan mengalir dan memberikan keuntungan bagi Israel. Melalui tindakan boikot ini, kita berupaya untuk melemahkan kekuatan ekonomi Israel sehingga mereka tidak lagi melakukan serangan terhadap Palestina. Prof. Sudarnoto menambahkan bahwa beragam jenis produk masuk dalam daftar boikot, mencakup berbagai kategori seperti minuman, makanan dan item lainnya (dikutip dari mui.or.id, 2024).

Sehubungan dengan fatwa MUI, sejumlah pihak akademik dan riset turut menelaah dampak fatwa dan gerakan boikot tersebut terhadap perilaku konsumen dan dinamika industri. Badan Riset dan Inovasi Nasional (BRIN) melalui Pusat Riset Agama dan Kepercayaan (PRAK) menyebutkan fatwa MUI terhadap boikot produk tersebut telah membentuk adanya perubahan sikap pada masyarakat dari segi perilaku pola konsumsinya baik makanan, minuman dan kebutuhan rumah tangga lainnya. Fatwa ini diterima sebagai produk hukum keagamaan, juga sebagai gerakan sosial ekonomi yang berdampak strategis. Sehingga, fatwa ini berfungsi sebagai alat

mobilisasi moral dan ekonomi juga mendorong pertumbuhan industry nasional (dikutip dari brin.go.id, 2025)

Direktur Eksekutif Yayasan Konsumen Muslim Indonesia (YKMI), Ahmad Himawan menilai boikot menjadi langkah realistis bagi Muslimin Indonesia untuk meringankan derita warga Palestina dengan mengatakan bahwa hal yang paling mudah dilakukan umat Muslim dalam mendukung Palestina adalah dengan memboikot produk pro Israel. Apalagi MUI telah mengeluarkan fatwa, jadi umat Islam tidak perlu ragu. Sementara itu, Co-Founder BDS Indonesia, Giri Ahmad Taufik menegaskan, gerakan boikot Israel marak dilakukan diberbagai belahan dunia, terutama di Amerika dan Eropa. Beliau mengatakan bahwa boikot adalah cara kita untuk menunjukkan ketidaksetujuan terhadap tindakan yang merugikan hak asasi manusia. Dalam situasi saat ini, boikot justru harus lebih ditingkatkan agar para supporter Israel, terutama korporasi-korporasi yang secara eksplisit mendukung Israel memahami dampak dari tindakan mereka (dikutip dari Tempo.co.id, 2024).

Sejumlah perusahaan yang bergerak di industri makanan dan minuman, namun secara klasifikasi Bursa Efek Indonesia (BEI) termaksud dalam subsektor *consumer Cyclical*s pada subsektor *consumer services*, bukan subsektor *consumer Non-Cyclical*s. Di mana perusahaan-perusahaan ini diduga memiliki keterkaitan dengan Israel. Beberapa emiten yang bergerak pada bidang jasa penyediaan makanan cepat saji yang mengelola jaringan restoran seperti PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST) dengan merek KFC dan PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) dengan merek Pizza Hut mengalami kinerja keuangan yang menurun drastis hingga harus menutup

gerai yang diketahui diakibatkan oleh aksi boikot. (dikutip dari mediaasuransinews.co.id, 2025). PT. FAST melaporkan bahwa pada kuartal I tahun 2024 terjadi penurunan daya beli konsumen serta dampak dari konflik di Timur Tengah yang berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan mereka.

Berkenaan dengan isu boikot, sejak akhir tahun 2023, sebanyak 47 gerai telah ditutup, menyebabkan efisiensi dalam tenaga kerja hingga 2.274 karyawan, sebagaimana tercantum dalam laporan keuangan. Perusahaan juga menyatakan bahwa hingga 30 September 2024, mereka hanya mengoperasikan 715 gerai KFC, menurun dari 762 gerai pada 31 Desember 2023. Menurut laporan keuangan, FAST mengalami kerugian yang melonjak 266,59% secara tahunan menjadi Rp. 557,08 miliar pada kuartal III tahun 2024, dibandingkan dengan kerugian Rp. 152 miliar pada periode yang sama tahun 2023 (dikutip dari cnbcindonesia.com, 2024).

Direktur Fast Food Indonesia, Wahyudi Martono, mengungkapkan bahwa isu boikot telah mempengaruhi produk-produk asal Amerika, termasuk KFC. Beliau menyatakan dalam acara Public Expose FAST baru-baru ini bahwa FAST memang mengalami dampak dari seruan boikot tersebut. Meskipun tidak secara spesifik terdaftar sebagai produk yang diboikot, KFC yang merupakan produk Amerika, kita juga sangat terdampak. Bukan terdampak saja, tapi sangat terdampak (dikutip dari msn.com 2024). Di sisi lain, pada PT Sarimelati Kencana Tbk (PZZA), yang mengelola gerai Pizza Hut, mengalami kerugian besar dengan membukukan rugi bersih sebesar Rp 96,22 miliar. Ini menunjukkan peningkatan kerugian sebesar

310,23% dibandingkan dengan periode yang sama di tahun 2022 yang mencapai Rp 23,46 miliar.

Menurut laporan keuangan, lonjakan kerugian ini disebabkan oleh boikot terhadap produk Pizza Hut karena dianggap memiliki keterkaitan dengan Israel. Selain itu, jumlah gerai Pizza Hut juga mengalami penurunan, di mana pada kuartal III tahun 2024, terdapat 595 gerai di Indonesia, atau berkurang 17 gerai dibandingkan setahun sebelumnya (dikutip dari [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com), 2024).

Boy Ardhitya Lukito selaku Direktur PZZA menegaskan bahwa seruan boikot telah berdampak pada kinerja perusahaan. Beliau menjelaskan bahwa situasi seperti ini juga memengaruhi beragam perusahaan waralaba lain dalam subsektor makanan dan minuman profesional. Boy Ardhitya Lukito menambahkan bahwa tidak hanya Pizza Hut, seluruh industri termasuk semua merek internasional dalam subsektor *food and beverage* serta barang konsumsi sehari-hari juga terkena dampaknya. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan hingga akhir September 2023, kerugian perusahaan meningkat 9,74% dibanding periode yang sama tahun 2022, dari Rp. 35,49 miliar. Padahal, penjualan bersih Perseroan naik 4,36% secara tahunan menjadi Rp. 2,75 triliun. Penjualan tersebut terdiri dari penjualan makanan yang meningkat 3,52% secara tahunan menjadi Rp. 2,56 triliun, sementara penjualan minuman melonjak 16,74% dan mencapai Rp. 197,75 miliar (dikutip dari [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com), 2023).

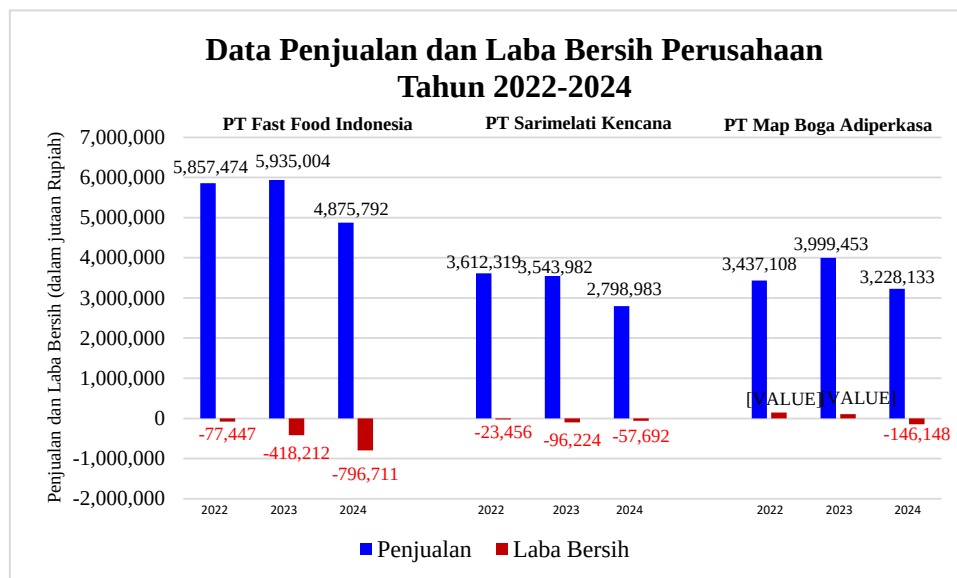
Selain PZZA, perusahaan lain yang mengelola jaringan restoran, yaitu PT. Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI), juga terkena imbas dari aksi boikot. Hal ini dikaitkan

dengan kepemilikan jaringan ritel yang menjual produk makanan dan minuman bermerek internasional. Dalam menjalankan bisnisnya, melalui anak perusahaannya yaitu PT. MAP Boga Adiperkasa Tbk. (MAPB) yang mengelola Starbucks Indonesia,

sebuah merek kopi terkenal. Starbucks, yang dikenal sebagai jaringan kopi terbesar di dunia berasal dari Amerika Serikat (AS), sering kali disebut memberikan dukungan kepada Israel. PT. MAP Boga Adiperkasa Tbk. (MAPB) tercatat mengalami kerugian bersih sebesar Rp. 79,13 miliar hingga kuartal ketiga tahun 2024, yang berbeda jauh dari laba bersih sebesar Rp. 111,44 miliar dalam kurun waktu yang sama di tahun 2023 (dikutip dari [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com), 2025). Dari hasil Public Expose Tahunan MAPI yang dipublikasikan melalui keterbukaan informasi Bursa Efek Indonesia, manajemen MAPI mengungkapkan kekecewaannya terhadap boikot tersebut. Manajemen MAPI mengungkapkan rasa penyesalan akibat tindakan boikot yang dilakukan, dimana tindakan tersebut berdampak pada penurunan penjualan dan rugi pada perusahaan (dikutip dari [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com), 2025).

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan, dapat dinyatakan bahwa beberapa perusahaan dalam subsektor *consumer services* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terpengaruh oleh aksi boikot terkait konflik Israel-Palestina. Hal ini mengakibatkan perubahan pada keadaan laba serta penjualan perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh data laporan keuangan yang disajikan dalam bentuk grafik berikut ini:

umb
er:
ww
w.id
x.co.
id,
2025



Gambar 1.1 Laporan Laba Rugi & Penjualan Netto Per Tahun Tahun 2022-2024

Berdasarkan gambar 1.1 diatas menunjukkan kondisi penjualan dan laba bersih dari ketiga perusahaan subsektor *consumer services* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdampak pemboikotan produk yaitu PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST), PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA), dan PT. Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB). Hasil observasi menunjukkan bahwa kondisi kinerja keuangan perusahaan subsektor *consumer services* khususnya pada bagian laba bersih dan penjualan bersih selama 3 tahun terakhir yaitu dari tahun 2022–2024 menunjukkan kondisi yang fluktuatif. Pada PT. Fast Food Indonesia Tbk, yang dikenal dengan merek produk makanan *Kentucky Fried Chicken* (KFC), mencatat penurunan laba bersih di tahun 2022, dengan kerugian sebesar Rp 77,447 miliar. Tren ini berlanjut ke tahun 2023 dengan kerugian yang meningkat menjadi Rp 418,212 miliar, dan diperkirakan akan mencapai Rp 796,711 miliar pada tahun 2024. Secara keseluruhan,

laba perusahaan terus menyusut jika dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, terutama setelah aksi boikot yang memukul kinerja profit perusahaan. Meski begitu, volume penjualan justru mencatat kenaikan dari 2022 ke 2023. Pada 2022, pendapatan penjualan tercatat sebesar Rp 5,857,474 triliun, naik menjadi Rp 5,935,004 triliun di 2023. Namun, pada 2024, penjualan diprediksi menurun ke Rp 4,875,792 triliun.

Kemudian, pada PT. Sarimelati Kencana, yang lebih dikenal pada produk Pizza Hut, tahun 2022 mencatat kerugian signifikan akibat penurunan laba yang berkelanjutan. Pada tahun tersebut, perusahaan mengalami defisit sebesar Rp23,456 miliar. Situasi ini memburuk pada tahun 2023, dengan kerugian melonjak menjadi Rp96,224 miliar, dan pada tahun 2024, kerugian tercatat sebesar Rp57,692 miliar. Selain itu, performa penjualan PT. Sarimelati Kencana juga menunjukkan tren menurun dari tahun 2022 hingga 2024. Penjualan pada tahun 2022 mencapai Rp3,612,319 triliun, diikuti oleh penurunan menjadi Rp3,543,982 triliun pada tahun 2023, dan lebih lanjut merosot menjadi Rp2,798,983 triliun pada tahun 2024.

Adapun, pada PT. Map Boga Adiperkasa, yang merupakan anak perusahaan dari PT. Mitra Adiperkasa Tbk dan beroperasi di subsektor industri makanan dan minuman dengan merek seperti Starbucks dan Burger King, menghadapi tantangan serupa, yakni penurunan laba dan penjualan. Pada tahun 2022, laba bersih perusahaan mencapai Rp.146.296 miliar, tetapi di tahun 2023 mengalami penurunan menjadi Rp. 104.649 miliar dan pada tahun 2024 mencatat kerugian sebesar Rp.146.148 miliar. Sementara itu, penjualan bersih tahun 2022 sebesar Rp. 3.437.108 triliun meningkat

menjadi Rp. 3.999.453 triliun di tahun 2023, tetapi turun menjadi Rp. 3.228.133 triliun pada tahun 2024. Perusahaan-perusahaan ini menghadapi kondisi laba yang berfluktuasi dari tahun 2022 hingga 2024, dipengaruhi oleh aksi boikot yang memicu keluhan akibat menurunnya penjualan serta laba, yang tentu berakibat pada kerugian yang signifikan bagi perusahaan yang terpengaruh.

Terkait kondisi keuangan perusahaan yang mengalami rugi, perusahaan dapat mengantisipasi masalah tersebut dengan menggunakan model prediksi kebangkrutan sebagai sistem peringatan dini (*early warning system*) sebelum terjadinya *financial distress*. Hal ini bertujuan untuk mengantisipasi terjadinya kondisi kebangkrutan suatu perusahaan. Cipta & Wibowo, (2021) Model prediksi kebangkrutan diantaranya adalah model Altman *Z-Score* (1968), di mana model ini sering digunakan sebagai alat utama untuk mendeteksi tanda-tanda awal atau memberikan alarm peringatan sebelum terjadinya *financial distress* (kesulitan keuangan). Ketika diterapkan, model ini menunjukkan tingkat akurasi yang signifikan, yang penting bagi pihak internal maupun eksternal dalam pengelolaan perusahaan dan pengambilan keputusan investasi (Abadi & Misidawati, 2023). Sementara itu, Penelitian yang dilakukan oleh Nadia Usman dkk (2024) mengungkapkan bahwa model Altman *Z-Score* menjadi model yang paling akurat dalam memprediksi kesulitan keuangan (*financial distress*) suatu perusahaan. Keunggulan ini menjadikan Altman *Z-Score* sebagai model yang efektif dan terpercaya untuk menganalisis risiko *financial distress* dalam penelitian (Ramadani, 2025).

Di samping itu, beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan tentang menganalisis *financial distress* pada perusahaan yang terdampak boikot seperti penelitian yang dilakukan oleh Putri (2024) yang menggunakan 3 model prediksi *financial distress* yaitu Altman-Z-Score, Springate dan Zmijewski menyatakan bahwa dari hasil analisis ketiga model tersebut menunjukkan model Altman Z-Score yang paling tinggi nilainya (akurat) dalam memprediksi *financial distress*. Dalam penelitiannya menggunakan data tahunan periode 2020-2023 dan menemukan bahwa perusahaan yang terdampak boikot yang menjadi objek penelitiannya yaitu perusahaan PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST) dan PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) berada dalam kondisi *grey area* selama periode penelitiannya.

Adapun penelitian yang dilakukan Ningrum (2025) yang menggunakan data kuartal pada 6 model prediksi diantaranya Altman, Springate, Zmijewski, Taffler, Ohlson dan Virag & Hadja dan menemukan bahwa perusahaan PT. Fast Food Indonesia telah mengalami kondisi *distress* sejak kuartal 4 tahun 2023 hingga kuartal 3 tahun 2024. Adapun untuk PT. Sarimelati Kencana berada dalam kondisi *grey area* pada awal penelitian yaitu kuartal 4 tahun 2023 dan mengalami *distress* pada kuartal 1 hingga kuartal 3 tahun 2024. Sedangkan pada perusahaan PT. Map Boga Adiperkasa berada dalam kondisi sehat (aman) selama periode penelitian.

Meskipun kedua penelitian di atas memberikan gambaran yang luas mengenai kondisi *financial distress*, keduanya memiliki keterbatasan pada periode data dan metode pengukuran nilai pasar ekuitas. Penelitian yang dilakukan Putri (2024) menggunakan data tahunan yang bersifat agregat sehingga kurang mampu

menangkap fluktuasi keuangan jangka pendek. Adapun penelitian yang dilakukan Ningrum (2025) menggunakan nilai pasar ekuitas, yang tidak sepenuhnya sesuai dengan rumus asli model Altman *Z-Score*. Kedua penelitian sebelumnya juga lebih menitikberatkan pada perbandingan antar model tanpa mengidentifikasi lebih mendalam terkait rasio yang terdapat dalam tiap model prediksi kebangkrutan.

Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini hadir untuk mengisi kesenjangan dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan dengan cara memfokuskan analisis lebih mendalam pada tiap rasio dalam model prediksi *financial distress* pada Altman *Z-Score* sebagai pendekatan utama sebagai mana dari hasil peneltiian terdahulu bahwa Altman *Z-Score* yang paling akurat dalam memprediksi *financial distess* suatu perusahaan, serta menggunakan data kuartalan periode kuartal 4 tahun 2023 hingga kuartal 1-4 tahun 2024 dan nilai pasar ekuitas aktual yang diperoleh dari hasil perkalian antara harga saham dengan jumlah saham beredar. Pendekatan ini diharapkan dapat menyajikan hasil yang lebih rinci, akurat dan kontekstual, terutama dalam menggambarkan dampak boikot produk akibat konflik Israel-Palestina terhadap kondisi keuangan perusahaan subsubsektor *consumer services* sebagai objek dalam penelitian ini karena subsubsektor ini yang paling signifikan merasakan dampak seruan boikot akibat konflik Israel dan Palestina. Dalam penelitian tentang analisis prediksi *financial distress* khususnya pada perusahaan subsektor *consumer services* yang terdampak seruan boikot juga masih sangat terbatas. Padahal isu ini sangat relevan mengingat peningkatan kesadaran konsumen terhadap isu

kemanusiaaam yang berdampak langsung pada performa kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang fenomena dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis *Financial Distress* menggunakan Altman Z-Score pada Perusahaan Subsektor *Consumer Services* Terdampak Pemboikotan Produk Akibat Konflik Israel-Palestina yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang tersebut, masalah penelitian yang bisa dirumuskan adalah bagaimana analisis prediksi *financial distress* dengan menggunakan model Altman Z-Score pada perusahaan subsektor *consumer services* yang terdampak pemboikotan produk akibat konflik Israel-Palestina terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis prediksi *financial distress* menggunakan model Altman Z-Score pada perusahaan subsektor *consumer services* yang terdampak oleh pemboikotan produk akibat konflik Israel-Palestina, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan sebagai berikut :

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang manajemen keuangan dan analisis kebangkrutan perusahaan. Adapun manfaat teoritis yang dapat diperoleh sebagai berikut:

1. Pengembangan ilmu pengetahuan, penelitian ini memberikan kontribusi dalam memperkaya literatur mengenai analisis *financial distress* dengan menggunakan model Altman *Z-Score*.
2. Penguatan model analisis, hasil penelitian ini dapat memperkuat bukti empiris terkait relevansi dan keakuratan mode Altman *Z-Score* dalam memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan di Indonesia.
3. Kontribusi terhadap literatur boikot produk, penelitian ini memberikan tambahan wawasan mengenai bagaimana isu boikot produk akibat konflik internasional dapat berimplikasi pada kesehatan keuangan perusahaan,

1.4.2 Manfaat Praktis

Adapun manfaat praktis yang diharapkan dalam penelitian ini bagi pihak-pihak yang berkepentingan sebagai berikut:

1. Bagi akademisi, dapat menambah kualitas dan kuantitas ilmu pengetahuan dalam terkait dengan *financial distress* sehingga investor dapat melihat adanya tanda-tanda kebangkrutan.
2. Bagi perusahaan, dapat menjadi bahan evaluasi bagi perusahaan dalam mengidentifikasi kondisi keuangan dan potensi risiko *financial distress*

3. Bagi investor, dapat membantu investor dan kreditor dalam mengambil Keputusan yang lebih bijak terkait penanaman modal maupun pemberian pinjaman.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teoritik

2.1.1 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan secara umum merujuk pada pengelolaan dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif dan usaha mengumpulkan dana untuk pembiayaan atau pengeluaran secara efisien. Fokus utama dalam manajemen keuangan adalah penggunaan modal, dana pinjaman, serta sumber dana bisnis lainnya secara efisien dan efektif, di samping pengambilan keputusan yang tepat untuk memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan nilai suatu entitas (Astuti, 2022). Menurut Jaya dkk (2023), manajemen keuangan melingkupi semua aktivitas yang terkait dengan usaha mendapatkan, menggunakan, dan mengelola dana dengan tujuan memaksimalkan efisiensi operasional perusahaan. Dari pendapat para ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan mencakup semua aktivitas yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan, mulai dari penerahan sumber modal, penggunaan sumber modal secara optimal, hingga penyaluran dana dan pengalokasian modal untuk investasi demi mencapai tujuan perusahaan.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling theory atau teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan dapat mengirimkan "sinyal" kepada pengguna laporan keuangannya. Sinyal ini berupa informasi yang mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut lebih unggul dibanding

yang lainnya. Teori sinyal (*signaling theory*) digunakan untuk menggambarkan bagaimana laporan keuangan bisa memberikan sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*) bagi para investor atau pengguna laporan keuangan. Teori ini juga membahas metode penyampaian sinyal kesuksesan atau kegagalan manajemen kepada pemilik (Masdiantini & Warasniasih, 2020).

Manajemen berusaha mengungkapkan informasi privat yang diperkirakan akan sangat menarik bagi investor dan pemegang saham, terutama jika informasi tersebut adalah sinyal positif (*good news*) (Susilawati, 2019). Melalui laporan keuangan, investor dapat menganalisis kondisi kesehatan perusahaan, apakah dalam keadaan menguntungkan atau mengalami *financial distress*. Oleh karena itu, penting bagi manajemen untuk menyajikan laporan keuangan yang relevan dan akurat mengenai kondisi perusahaan.

Berdasarkan konteks *financial distress*, teori sinyal menyatakan jika kondisi dan prospek perusahaan baik, manajer biasanya akan menggunakan akuntansi liberal untuk memberikan sinyal tersebut. Sebaliknya, jika perusahaan menghadapi *financial distress* dengan prospek yang kurang baik, manajer akan menyampaikan sinyal melalui akuntansi konservatif. Oleh karena itu, teori sinyal berguna dalam memberikan informasi baik maupun buruk kepada para manajer, memungkinkan mereka untuk mengambil tindakan cepat dalam menangani masalah, terutama masalah *financial distress* (Octavera & Syafel, 2022).

Informasi mengenai kesehatan keuangan perusahaan sangat penting diketahui oleh para pemegang saham, calon investor, dan pihak berkepentingan lainnya.

Informasi ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam kebijakan dan pengambilan keputusan (Masdiantini & Warasniasih, 2020). Oleh karena itu, teori sinyal dapat digunakan dalam analisis *financial distress* pada perusahaan di subsektor consumer services untuk membantu memahami dan mengevaluasi sinyal-sinyal tersebut melalui prediksi kebangkrutan dengan menggunakan model Altman *Z-Score*. Hal ini penting bagi semua pihak agar dapat merespon risiko kebangkrutan secara cepat dan akurat.

2.1.3 Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah rangkuman dari transaksi dan peristiwa keuangan yang terjadi, yang mencerminkan perkembangan sebuah perusahaan. Penyusunan laporan ini dilakukan secara berkala (Masdiantini & Warasniasih, 2020). *Financial statement* atau laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi bisnis (Karim, 2023). Laporan ini bertindak sebagai sumber informasi penting, bersama dengan informasi lain seperti data industri, kondisi ekonomi, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen, dan sebagainya (Karim et al., 2021). Selain itu, analisis laporan keuangan adalah metode penting dalam menilai kinerja dan kesehatan keuangan perusahaan. Karim (2023) menjelaskan bahwa ada empat jenis laporan keuangan, yaitu:

1. Neraca: Neraca memberikan gambaran tentang situasi keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu, biasanya pada akhir tahun saat pembukuan ditutup.
2. Laporan Laba Rugi: Laporan ini menunjukkan hasil dari penjualan barang atau jasa serta pengeluaran yang terjadi untuk mencapainya.

3. Laporan Bagian Laba yang Ditahan: Digunakan oleh perusahaan berbentuk perseroan, laporan ini menampilkan analisis perubahan jumlah laba yang ditahan selama waktu tertentu.
4. Laporan Perubahan Posisi Keuangan: Laporan ini menggambarkan aliran modal kerja selama satu periode tertentu.

2.1.4 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah sebuah studi yang membedah laporan keuangan suatu perusahaan dengan tujuan menilai tingkat profitabilitasnya (Karim, 2023). Dengan mengkaji laporan keuangan secara menyeluruh, dapat disimpulkan apakah perusahaan mampu mencapai target yang telah dibuat sebelumnya atau tidak (Utami & Hardana, 2022). Karim (2023) menyatakan analisis ini bertujuan untuk memperkaya informasi yang ada dalam laporan keuangan perusahaan. Selama analisis berlangsung, laporan keuangan dapat memproyeksikan dampak finansial yang mungkin terjadi jika kondisi keuangan perusahaan tidak stabil. Karim (2023) Beberapa tujuan dan manfaat dari analisis laporan keuangan mencakup yaitu:

1. Memahami kondisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu, termasuk aset, kewajiban, modal, dan hasil usaha dari beberapa periode.
2. Mengenali kelemahan yang harus diperbaiki dalam perusahaan dan mengidentifikasi kekuatan yang dimiliki.
3. Menentukan langkah-langkah perbaikan bagi kondisi keuangan perusahaan saat ini di masa mendatang.

4. Evaluasi tentang apakah kinerja manajemen memerlukan pembaruan berdasarkan keberhasilan atau kegagalan saat ini.
5. Memperbandingkan hasil yang dicapai dengan perusahaan sejenis.

Beberapa tujuan dan manfaat dari analisis laporan keuangan yang telah dijelaskan diatas, adapun terdapat prosedur analisis keuangan yang meliputi langkah-langkah berikut antara lain:

1. Mengumpulkan data keuangan serta data pendukung lainnya secara lengkap, baik untuk satu periode maupun beberapa periode.
2. Melakukan pengukuran atau perhitungan dengan rumus-rumus tertentu, sesuai dengan standar umum yang diterapkan, dengan cermat dan teliti untuk memastikan hasil yang benar-benar akurat.
3. Memasukkan angka-angka ke dalam laporan keuangan dengan tingkat ketelitian tinggi.
4. Menyediakan interpretasi atas hasil perhitungan dan pengukuran yang dilakukan.
5. Menyusun laporan yang mencerminkan posisi keuangan perusahaan.
6. Menawarkan rekomendasi yang dibutuhkan berdasarkan hasil analisis tersebut.

2.1.5 *Financial Distress*

2.1.5.1 *Pengertian Financial Distress*

Goh (2023) menjelaskan *financial distress* (kesulitan keuangan) mencerminkan adanya krisis dalam kondisi keuangan suatu organisasi. Istilah ini muncul ketika modal kerja dan aset jangka panjang yang dimiliki organisasi tidak

cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Faktor-faktor yang dapat menyebabkan kesulitan ini meliputi arus kas yang terganggu, pengeluaran yang berlebihan, atau kekurangan pendanaan dari sumber eksternal.

2.1.5.2 Tanda-Tanda *Financial Distress*

Terdapat berbagai tanda peringatan yang bisa mengindikasikan bahwa sebuah perusahaan mungkin sedang menghadapi kesulitan keuangan atau berisiko menghadapi masalah tersebut dalam waktu dekat. Kinerja laba yang buruk merupakan salah satu tanda bahwa kondisi finansial perusahaan tidak sehat. Penurunan penjualan atau pertumbuhan yang tidak optimal bisa menandakan kurangnya permintaan untuk produk atau layanan yang ditawarkan oleh perusahaan sesuai dengan model bisnisnya. Jika perusahaan melakukan perubahan strategi secara drastis, ini juga layak mendapat perhatian. Ketika perusahaan mulai meninggalkan model bisnis tradisionalnya, ini bisa menjadi indikasi bahwa mereka sedang mengalami tekanan finansial. Jika perusahaan tiba-tiba menetapkan harga lebih rendah, kita perlu mempertanyakan alasannya, karena ini mungkin menandakan usaha untuk cepat meningkatkan volume penjualan dan mendatangkan pemasukan tunai, meski hal ini dapat merugikan keuntungan atau reputasi merek dalam jangka panjang. Tanda lain dari kesulitan keuangan adalah memburuknya kualitas produk dan layanan. Umumnya, perusahaan yang berusaha menghindari kebangkrutan cenderung mencari cara untuk menekan biaya, yang biasanya dimulai dari kualitas produk (Goh, 2023).

2.1.5.3 Faktor Penyebab *Financial Distress*

Terdapat beberapa faktor umum yang dapat meningkatkan peluang terjadinya *financial distress* pada perusahaan, seperti peningkatan biaya operasional, ekspansi yang berlebihan, ketertinggalan dalam teknologi, intensitas persaingan, kondisi ekonomi, manajemen yang kurang kompeten, serta penurunan aktivitas perdagangan dalam industri (Goh, 2023). Manajemen perusahaan memegang peran kunci dalam situasi ini. Jika manajemen gagal mengelola perusahaan dengan baik, kemungkinan *financial distress* akan meningkat. Masalah keuangan (*financial distress*) dalam suatu perusahaan bisa dilihat dari kemampuannya untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo berdasarkan arus kas yang dimilikinya. Permasalahan timbul ketika aliran kas menunjukkan bahwa perusahaan kesulitan menyelesaikan kewajibannya dalam periode tertentu. Perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan mungkin akan mengalami kesulitan memperoleh pembiayaan, penurunan signifikan pada nilai pasar dan harga saham, serta penurunan pesanan dan masalah keuangan yang berkelanjutan (Goh, 2023).

2.1.5.4 Indikator *Financial Distress*

Oktaviana (2021) menyebutkan beberapa indikator yang bisa digunakan untuk mengidentifikasi tanda-tanda *distress* keuangan, baik dari sumber internal maupun eksternal, sebagai berikut:

1. Laba dan penjualan mengalami penurunan karena manajemen tidak mampu menerapkan strategi dan kebijakan yang efektif.

2. Kemampuan perusahaan dalam mencetak laba menurun.
3. Ketergantungan perusahaan terhadap hutang semakin besar.
4. Dividen yang dibagi kepada pemegang saham mengalami penurunan.
5. Perusahaan menghadapi kerugian.
6. Beberapa cabang atau unit usaha perusahaan ditutup atau dijual.
7. Terjadi pengurangan nilai aset.
8. Keuntungan dan laba kian kecil.
9. Modal kerja semakin menipis.

2.1.6 Kebangkrutan

2.1.6.1 Pengertian Kebangkrutan

Kebangkrutan adalah situasi ketika masalah keuangan suatu perusahaan menjadi sangat buruk sehingga tidak dapat lagi beroperasi dengan baik (Masdiantini & Warasniasih, 2020). Keuntungan perusahaan sangat menentukan keputusan investasi investor dan calon investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut (Ayuandani *et al*, 2023). Stabilitasnya keuntungan mencerminkan keuangan perusahaan yang sehat, sedangkan jika keuangan tidak lagi bisa membayar hutang atau kewajiban lainnya, itu bisa menandakan kebangkrutan. Evaluasi dan ramalan keuangan sangat penting bagi para pemangku kepentingan dan perusahaan itu sendiri untuk menilai performa mereka (Karim dkk, 2022). Penilaian ini bermanfaat untuk menghindari kebangkrutan di waktu yang akan datang (Karim, 2023).

2.1.6.2 Faktor Kebangkrutan

Kebangkrutan umumnya terjadi akibat pengambilan keputusan yang buruk di masa lampau atau saat keputusan krusial diperlukan. Beberapa hal yang dijelaskan (Utomo, 2020) antara lain:

1. Pemberian kredit terlalu besar kepada pelanggan, disebabkan persyaratan kredit yang terlalu longgar atau jangka waktu kredit yang diperpanjang.
2. Manajemen yang tidak kompeten, sebab sering kali bisnis gagal karena kualitas personel manajemen yang kurang baik serta kurangnya pengalaman, keterampilan, dan inisiatif.
3. Kurangnya modal. Jika perusahaan mengalami kerugian operasional dan kekurangan modal, mereka kemungkinan besar tidak akan mampu memenuhi kewajiban tepat waktu.

2.1.6.3 Manfaat Prediksi Kebangkrutan

Karim (2023) memberikan definisi manfaat prediksi kebangkrutan sebagai berikut:

1. Pemberi pinjaman: Informasi prediksi kebangkrutan dapat menjadi dasar untuk memutuskan pemberian pinjaman dan berguna untuk memantau pinjaman yang ada.
2. Investor: Informasi ini sangat penting bagi investor saham dan obligasi untuk mengantisipasi kemungkinan kebangkrutan perusahaan yang menjual surat berharga tersebut.

3. Pemerintah: Pemerintah berperan di beberapa subsektor usaha dan menggunakan prediksi keuangan untuk mengetahui dini tanda-tanda kebangkrutan, guna mencegah kerugian pada subsektor tersebut.
4. Akuntan: Akuntan berkepentingan dengan informasi kesinambungan usaha terkait kemampuan going concern perusahaan.
5. Pihak manajemen: Informasi kebangkrutan digunakan untuk tindakan pencegahan sehingga biaya kebangkrutan dapat dihindari (Astuti dkk, 2020).

2.1.6.4 Indikator Kebangkrutan

Beberapa indikator dapat diperhatikan oleh perusahaan sebelum kebangkrutan terjadi. Karim (2023), beberapa indikator manajerial dan operasional kebangkrutan adalah:

1. Indikator dari lingkungan bisnis: Pertumbuhan ekonomi yang rendah menunjukkan peluang bisnis lemah, terutama dengan banyaknya perusahaan baru yang memasuki pasar (Karim dkk, 2021).
2. Indikator internal: Manajemen yang tidak mampu membuat prediksi bisnis dengan teknik analisis apa pun akan kesulitan mengembangkan sikap proaktif.
3. Indikator kombinasi: Masalah sering kali disebabkan oleh interaksi ancaman dari lingkungan bisnis dan kelemahan internal perusahaan. Kombinasi ini biasanya mengakibatkan masalah lebih kompleks daripada masing-masing faktor secara terpisah.

2.1.7 Model Prediksi *Financial Distress*

Analisis prediksi *financial distress* adalah alat untuk membantu perusahaan menghindari kebangkrutan akibat masalah keuangan. Dalam menghadapi ancaman kebangkrutan, perusahaan dapat membuat strategi untuk mengatasinya. Berbagai model prediksi kebangkrutan berkembang sebagai langkah pencegahan dan sistem peringatan dini terhadap *financial distress*. Model ini membantu mengidentifikasi dan memperbaiki kondisi sebelum kebangkrutan kritis terjadi. Model analisis prediksi kebangkrutan dalam penelitian ini akan digunakan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan yang terkena dampak boikot karena konflik Israel dan Palestina (Goh, 2023). Berikut adalah model prediksi yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

2.1.7.1 Analisis Prediksi *Financial Distress* Menggunakan Model Altman *Z-Score*

Altman *Z-Score* adalah sebuah metode yang digunakan untuk memprediksi kemampuan sebuah perusahaan untuk melihat sehat atau tidak pada kinerja suatu perusahaan (Azzahro & Soemaryono, 2020). Altman mengombinasikan teknik statistik dengan analisis prediktif untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan. Rumus *Z-Score* yang dibuat oleh Edward L secara umum untuk mengukur kesehatan keuangan suatu perusahaan pada tahun 1968 adalah sebagai berikut:

$$Z = 1,2 \text{ WCTA} + 1,4 \text{ RETA} + 3,3 \text{ EBITTA} + 0,6 \text{ MVEBVTD} + 1,0 \text{ STA}$$

Keterangan:

Z = Indeks Kebangkrutan

WCTA = Working Capital To Total Assets

RETA = Retained Earning To Total Assets

EBITTA = Earning Before Interest And Taxes To Total Asstes

MVEBVTD = Market Value Of Equity To Book Value Total Debt

STA = Sales To Total Assets

Berdasarkan nilai *Z-Score* yang dihasilkan, kemudian digolongkan berdasarkan kriteria penilaian sebagai berikut:

Tabel 2.1
Cut-Off Model Altman Z-Score

Prediksi	<i>Cut-off</i>
<i>Distress</i>	$Z < 1,1$
<i>Grey Area</i>	$1,1 < Z < 2,6$
Sehat	$Z > 2,6$

Sumber: Karim, (2023)

Berdasarkan pada tabel 2.1 di atas, berikut tiga kriteria *cut-off* berdasarkan model Altman *Z-Score* yaitu:

1. Jika Perusahaan dengan nilai *Z-Score* di bawah 1,1 dikategorikan dalam keadaan *Distress* dan berpotensi mengalami kebangkrutan.
2. Jika nilai *Z-Score* antara 1,1 dan 2,6, perusahaan tersebut masuk dalam kategori *grey area* atau zona rawan.
3. Jika nilai *Z-Score* lebih besar dari 2,6 menunjukkan perusahaan dalam kondisi Sehat.

Analisis *Z-Score* dalam Altman ini digunakan untuk mengevaluasi laporan keuangan perusahaan agar dapat mendeteksi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* (Kurniasih *et al.*, 2020). Metode ini melibatkan lima rasio untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Karim (2023), penelitian ini meneliti model Altman *Z-Score*, yang dapat memprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan, dan hasilnya menunjukkan bahwa model tersebut efektif dalam memperhitungkan risiko kebangkrutan perusahaan. Adapun Kelima rasio tersebut sebagai berikut:

1. *Working Capital to Total Assets (WCTA)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari total aset yang dimilikinya. Rasio ini berfungsi untuk menilai seberapa tinggi tingkat likuiditas perusahaan. Rasio yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan lebih besar dalam memenuhi kewajiban jangka pendek serta mengelola modal kerja dengan lebih efektif. Modal kerja bersih yang negatif mengindikasikan kemungkinan masalah jangka pendek karena aset lancar yang tersedia tidak cukup untuk memenuhi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif biasanya jarang mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban mereka. Rumus yang digunakan adalah:

$$WCTA = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Retained Earnings to Total Assets (RETA)*

Rasio ini mengindikasikan seberapa baik sebuah perusahaan dapat menghasilkan laba ditahan dari keseluruhan asetnya. Jika rasio ini tinggi, berarti perusahaan lebih efisien dalam mendanai aset-asetnya menggunakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Laba ditahan adalah laba yang tidak dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Rumus yang diterapkan dalam penghitungan ini adalah:

$$\text{RETA} = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Assets}}$$

3. *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (EBITTA)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, khususnya kemampuan pengendalian aset, yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aset yang tercatat pada neraca akhir tahun. Rasio ini juga bisa menjadi indikator sejauh mana produktivitas penggunaan dana pinjaman. Semakin tinggi rasio tersebut, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan laba dari aset-aset yang dimilikinya. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{EBITTA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

4. *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt (MVEBVTD)*

Menghitung nilai pasar modal sendiri, perlu mengalikan jumlah total lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per saham. Sedangkan, nilai buku hutang dihitung dengan menjumlahkan kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. Rasio yang lebih kecil dari ini menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan mungkin kurang sehat. Rasio ini dimanfaatkan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka panjangnya dengan nilai pasar ekuitas.. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{MVEBVD} = \frac{\text{Market Value Oo Equity}}{\text{Book Value of Total Debt}}$$

5. *Sales to Total Assets (STA)*

Rasio ini menunjukkan seberapa efisien manajemen dalam memanfaatkan aset-aset perusahaan secara keseluruhan untuk menghasilkan penjualan serta memperoleh laba. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Perhitungannya adalah dengan membagi jumlah penjualan total dengan total aset yang dimiliki. Semakin tinggi rasio tersebut, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan asetnya untuk menghasilkan penjualan.

$$\text{STA} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini disajikan tabel mengenai penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yang digunakan sebagai rujukan dan perbandingan dalam penelitian ini yang berkaitan dengan judul penelitian yang diajukan yaitu:

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No.	Identitas Penelitian	Judul Penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Nadia Usman dkk, (2024)	Analisis <i>Financial Distress</i> Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada PT Sepatu Bata Tbk Periode 2021-2023.	Berdasarkan penelitian pada PT Sepatu Bata Tbk untuk periode 2021-2023 yang menggunakan model Altman Z-Score, ditemukan bahwa pada tahun 2021 PT Sepatu Bata Tbk berada di <i>grey area</i> , yang berarti kondisi keuangan perusahaan tidak sehat namun belum mencapai kebangkrutan. Sedangkan, pada tahun 2022 dan 2023, PT Sepatu Bata Tbk dianggap mengalami kebangkrutan, menunjukkan kondisi keuangan yang tidak sehat.	Persamaan kedua penelitian ini berfokus pada analisis <i>financial distress</i> terkait kebangkrutan perusahaan menggunakan model Altman Z-Score.	Penelitian terdahulu menganalisis pada PT Sepatu Bata Tbk tahun 2021-2023, sedangkan penelitian ini menganalisis pada perusahaan subsektor <i>consumer services</i> terdampak pemboikotan produk akibat konflik Israel-Palestina yang terdaftar di BEI pada tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4).
2.	Joshus	Analisis	Penelitian ini	Persamaan	Penelitian terdahulu

No.	Identitas Penelitian	Judul Penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Husatya. M., & Ifa Nurmasari (2024)	<i>Financial Distress</i> Menggunakan Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistic Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023.	berdasarkan model Altman Z-Score mendapatkan 3 jenis prediksi, di antaranya: 9 perusahaan diprediksi akan bangkrut, 3 perusahaan berada dalam kondisi <i>grey area</i> (abu-abu), dan 4 perusahaan lainnya diprediksi tidak akan bangkrut.	penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu keduanya menganalisis <i>financial distress</i> dengan model yang sama yaitu Altman Z-Score.	menganalisis perusahaan transportasi dan logistic pada tahun 2018-2023, sedangkan penelitian ini menganalisis perusahaan subsektor <i>consumer services</i> terdampak pemboikotan produk akibat konflik Israel dan Palestina yang terdaftar di BEI pada tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4).
3.	Puji Putri, (2024)	Analisis <i>Financial Distress</i> Menggunakan Model Altman, Springate dan Zmijewski Pada	Penelitian ini menunjukkan bahwa dari tiga perusahaan yang menjadi objek penelitian, ada satu yang berhasil tetap aman dari kebangkrutan selama periode 2020-2023, yaitu PT Unilever	Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu keduanya menganalisis <i>financial distress</i> pada perusahaan yang terdampak pemboikotan	Penelitian terdahulu meneliti pada periode 2020-2023, sedangkan penelitian ini meneliti pada tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4) untuk masa pemboikotan.

No.	Identitas Penelitian	Judul Penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Produk Yang Mendukung Israel.	Indonesia Tbk. Dalam studi ini, selama empat tahun berturut-turut dari 2020 hingga 2023, menggunakan metode Altman diperoleh total 12 hasil penelitian yang memprediksi 3 perusahaan berada di zona sehat, sementara 9 lainnya berada di zona abu-abu. Metode Springate memprediksi 6 perusahaan berada di zona aman, sementara 6 lainnya masuk ke dalam zona berbahaya. Sedangkan analisis Zmijewski sepanjang tahun 2020-2023 menunjukkan bahwa semua perusahaan yang diteliti berada dalam zona aman. Berdasarkan analisis ini, dapat disimpulkan bahwa model Altman paling akurat dalam	produk akibat konflik Israel-Palestina. Kedua penelitian ini sama-sama menggunakan model Altman <i>Z-Score</i> dalam memprediksi <i>financial</i> dan kebangkrutan perusahaan.	

No.	Identitas Penelitian	Judul Penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
			menganalisis distress keuangan pada perusahaan yang terafiliasi dengan Israel		
4.	Eka Martia Ningrum, (2024)	Analisis Prediksi <i>Financial Distress</i> Terhadap Perusahaan yang Terdampak Pemboikotan Produk Terafiliasi Israel	Penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan kondisi dari hasil analisis model <i>financial distress</i> . Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat 3 perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> yaitu PT. Fast Food Indonesia Tbk, PT Sarimelati Kencana Tbk, dan PT. Map Boga Adiperkasa Tbk.	Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah keduanya sama-sama menganalisis prediksi <i>financial distress</i> pada perusahaan yang terdampak pemboikotan produk.	Penelitian terdahulu meneliti pada tahun 2023 (kuartal 4)–tahun 2024 (kuartal 1-3) sedangkan penelitian ini meneliti pada tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4). Penelitian terdahulu menggunakan 6 model prediksi <i>financial distress</i> yang lebih menitikberatkan terhadap perbandingan keakurasian tiap model prediksi <i>financial distress</i> . Sedangkan, dalam penelitian ini berfokus pada 1 model prediksi <i>financial distress</i> yaitu Altman Z-Score dengan fokus yang lebih spesifik agar mampu

No.	Identitas Penelitian	Judul Penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
					memberikan analisis yang lebih mendalam mengenai kondisi <i>financial distress</i> perusahaan selama periode boikot berdasarkan analisis rasio-rasio model Altman Z-Score.
5.	Haikal Yasin. L, (2024)	Analisis <i>Financial Distress</i> dengan Menggunakan Altman Z-Score.	Penelitian ini menunjukkan bahwa PT Gudang Garam Tbk dan PT HM Sampoerna Tbk tidak mengalami <i>financial distress</i> pada periode 2019-2022 tetapi memiliki Z-Score yang mengalami penurunan sehingga perlu memperbaiki dan meningkatkan beberapa rasio keuangan. PT Wismilak Inti Makmur Tbk juga tidak mengalami <i>financial distress</i> pada periode 2019-2022 tetapi memiliki Z-Score yang relative stabil dan meningkatkannnn sehingga harus	Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu keduanya menganalisis <i>financial distress</i> dengan model yang sama yaitu Altman Z-Score.	Penelitian terdahulu menganalisis pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022, sedangkan penelitian ini menganalisis pada perusahaan subsektor <i>consumer services</i> yang terdampak pemboikotan produk akibat konflik Israel dan Palestina yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4).

No.	Identitas Penelitian	Judul Penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
			mempertahankan maupun meningkatkan kinerja keuangannya.		
6.	Rai Surya Cipta & Dedi Wibowo (2021)	Analisis <i>Financial Distress</i> Menggunakan Metode Altman (<i>Z-Score</i>) Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Pelayaran Terdaftar Di BEI 2016-2019.	Penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahun 2016 terdapat 2 perusahaan berada di zona sehat dan 9 perusahaan berada di zona <i>distress</i> . Pada tahun 2017 terdapat 2 perusahaan di zona sehat, 2 perusahaan di zona grey dan 10 perusahaan berada di zona <i>distress</i> . Pada tahun 2018 terdapat 2 perusahaan berada di zona sehat, 3 perusahaan di zona grey dan 9 perusahaan berada di zona <i>distress</i> . Pada tahun 2019 terdapat 4 perusahaan berada di zona sehat, 3 perusahaan di zona grey dan 7 perusahaan berada di zona <i>distress</i> .	Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu keduanya menganalisis <i>financial distress</i> dengan model yang sama yaitu Altman <i>Z-Score</i> .	Penelitian terdahulu menganalisis pada perusahaan pelayaran pada tahun 2016-2019, sedangkan penelitian ini menganalisis pada perusahaan subsektor <i>consumer services</i> terdampak pemboikotan produk akibat konflik Israel dan Palestina yang terdaftar di BEI pada tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4).

No.	Identitas Penelitian	Judul Penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
7.	Dian Pertiwi & Alvianita Gunawan . P., (2021)	Analisis Prediski <i>Financial Distress</i> Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Ritel Tahun 2018-2020	Penelitian ini menunjukkan bahwa umunya perusahaan-perusahaan ini berada pada zona “safe” untuk tahun 2018 dan 2019, kecuali HERO yang berada pada zona “gray”. Selanjutnya pada tahun 2020, beberapa perusahaan masih berada pada zona “safe” kecuali MIDI dan RALS bergeser ke zona “gray” bahkan HERO bergeser ke zona “distress”.	Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu keduanya menganalisis <i>financial distress</i> dengan model yang sama yaitu Altman Z-Score.	Penelitian terdahulu mennganalisis pada perusahaan ritel pada tahun 2018-2020, sedangkan penelitian ini mennganalisis pada perusahaan subsektor <i>consumer services</i> yang terdampak pemboikotan produk akibat konflik Israel-Palestina yang terdaftar di BEI dari tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4).
8.	Andre Febriandi & Henny Septiana. A., (2022)	Analisis <i>Financial Distress</i> Menggunakan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek	Penelitian ini mengungkapkan bahwa pada tahun 2018 ada 8 perusahaan dalam kondisi sehat, dengan 4 perusahaan dalam posisi abu-abu dan 3 perusahaan mengalami kesulitan. Pada tahun 2019, ada 7 perusahaan yang berada dalam kondisi sehat, 3	Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu keduanya menganalisis <i>financial distress</i> dengan model yang sama yaitu Altman Z-Score.	Penelitian terdahulu mennganalisis pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2020, Sedangkan penelitian ini mennganalisis pada perusahaan subsektor <i>consumer services</i> terdampak pemboikotan produk akibat konflik Israel-Palestina yang terdaftar di BEI dari tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024

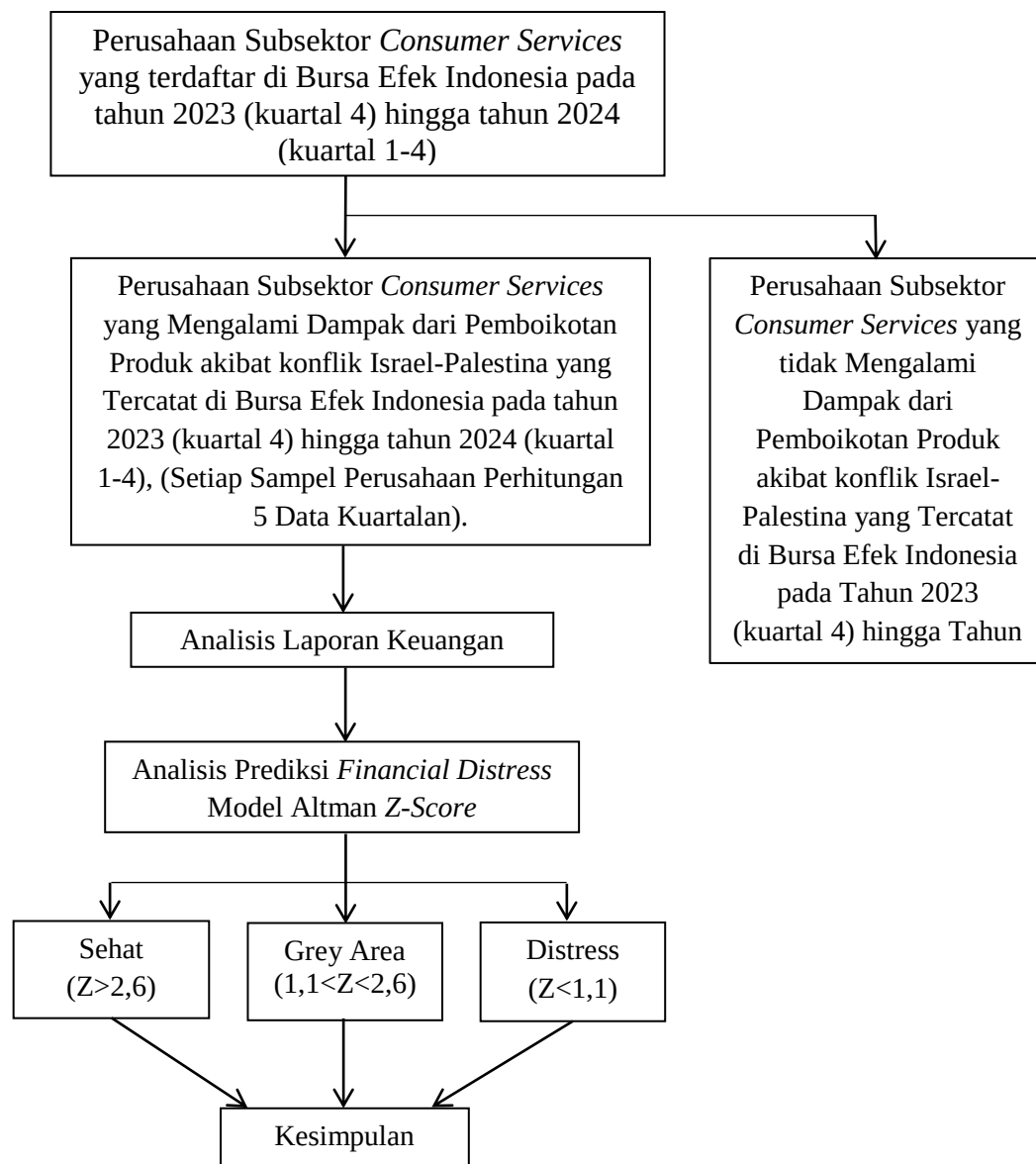
No.	Identitas Penelitian	Judul Penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Indonesia Periode 2018- 2020.	perusahaan dalam posisi abu-abu, dan 5 perusahaan dalam kesulitan. Selanjutnya, pada tahun 2020, terdapat 5 perusahaan dalam kondisi sehat, 6 perusahaan dalam posisi abu-abu, dan 4 perusahaan mengalami kesulitan.		(kuartal 1-4).

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2019), kerangka berpikir merupakan model konseptual yang menggambarkan bagaimana teori berinteraksi dengan berbagai elemen yang telah diidentifikasi sebagai isu penting. Berdasarkan teori dasar dan penelitian sebelumnya, penelitian ini bermaksud menganalisis dampak dari aksi boikot terhadap potensi kesulitan keuangan pada perusahaan di subsektor *consumer services*. Untuk menilai dampak dari aksi boikot terhadap kondisi *financial distress*, analisis bisa dilakukan melalui laporan keuangan dengan menerapkan model Altman Z-Score yang didasarkan pada data laporan keuangan perusahaan. Dengan menghitung rasio-rasio dalam model Altman Z-Score, kita dapat mengidentifikasi perusahaan mana yang sedang mengalami *financial distress* dan mana yang tidak. Kemudian, ini dihubungkan dengan fenomena seruan boikot yang terjadi akibat konflik antara Israel

dan Palestina. Berikut adalah kerangka pemikiran yang akan digunakan dalam penelitian ini. Kerangka ini memungkinkan penelitian menyusun alur berpikir untuk menjawab permasalahan yang terdapat dalam studi tersebut. Model penelitian ini diuraikan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan perhitungan yang dilakukan dalam penelitian ini pada perusahaan subsektor *consumer services* yang terdampak pemboikotan produk akibat konflik Israel-Palestina yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4) dengan menggunakan model Altman *Z-Score* maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil analisis prediksi *financial distress* menggunakan model Altman *Z-Score* pada ketiga perusahaan subsektor *consumer services* terdampak boikot menunjukkan hasil yang beragam dan memberikan gambaran yang berbeda-beda mengenai kondisi keuangan masing-masing perusahaan selama periode yang dianalisis. Pada perusahaan MAPB diprediksi dalam kondisi sehat selama periode penelitian menunjukkan kestabilan kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan, pada perusahaan FAST mengalami 4 kali *distress* dan 1 kali mengalami kondisi *grey area*. Adapun pada perusahaan PZZA mengalami 4 kali *grey area* dan 1 kali mengalami *distress* yang menandakan adanya ketidakstabilan finansial dan potensi risiko meskipun secara keseluruhan belum mencapai kondisi kritis.

Kondisi yang fluktuatif menandakan tingginya risiko kebangkrutan pada perusahaan walau di akhir tahun 2023 perusahaan sempat mengalami kondisi *grey area*. Hal ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan FAST mengalami *financial distress*. Hal ini dibuktikan dengan perhitungan rasio-rasio model Altman *Z-Score*

terutama pada rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA) dan *Working Capitan to Total Asssets* (WCTA) yang memperoleh nilai negatif selama periode penelitian dari tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4). Rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA) dan *Working Capitan to Total Asssets* (WCTA) sangat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena mencerminkan profitabilitas utama perusahaan, di mana ketika penjualan menurun yang diakibat boikot, laba operasional juga ikut menurun sehingga nilai rasio EBITTA negatif dan berpengaruh pada hasil nilai *Z-Score* yang juga ikut menurun. Selain itu, rasio *Market Value of Equity to Book Value Total Debt* (MNEBVTD) juga berpengaruh besar karena menggambarkan respon pasar terhadap kinerja keuangan. Penurunan harga saham yang terjadi pada perusahaan menyebabkan persepsi investor memburuk dan memperkuat indikasi *distress*.

Dengan demikian, berdasarkan hal di atas, penerapan modal Altman *Z-Score* terbukti efektif dalam memprediksi *financial distress* dan memberikan gambaran yang berbeda-beda mengenai kondisi keuangan masing-masing perusahaan selama periode yang dianalisis. Hasil ini sejalan dengan teori *financial distress*, yang menyatakan bahwa semakin rendah nilai *Z-Score*, semakin tinggi risiko kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dialami perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga mendukung teori sinyal, di mana penurunan kinerja keuangan menjadi *bad news* bagi investor, sedangkan stabilitas atau perbaikan sementara menjadi *good news* terhadap kepercayaan pasar. Apabila kondisi keuangan tidak segera diperbaiki, maka sesuai

teori kebangkrutan, perusahaan berisiko mengalami gagal bayar dan kehilangan kemampuan operasional dalam jangka panjang.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini terdapat keterbatasan yang dapat dipertimbangkan bagi peneliti selanjutnya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan 1 model analisis *financial distress* yaitu model Altman *Z-Score* (1968).
2. Sampel penelitian ini hanya sebatas pada perusahaan subsektor *consumer services* yang terdampak pemboikotan produk akibat konflik Israel-Palestina yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 3 perusahaan pada tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4).

5.3 Saran

Adapun saran dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagi Perusahaan

Bagi manajemen perusahaan agar dapat memperhatikan nilai-nilai rasio dari perusahaan dengan menggunakan metode dari *financial distress*. Kemudian memperhatikan nilai besar atau kecilnya rasio perusahaan dapat memberikan Gambaran bagi perusahaan tentang keadaan usaha yang dijalankan oleh perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan investasi atau pemberian kredit. Bagi Investor sebelum melakukan investasi lebih baik sebelumnya melihat faktor-faktor lain selain *financial distress*

perusahaan, juga dapat melihat kondisi ekonomi, isu politik, isu perusahaan dan harga saham perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya agar dapat menyempurnakan penelitian ini, seperti periode tahun penelitian ataupun yang menjadi objek penelitian lainnya, bukan hanya terpusat pada 3 perusahaan saja. Selain itu, peneliti juga dapat memasukkan variabel eksternal seperti isu geopolitik, kebijakan pemerintah atau faktor makroekonomi yang dapat memengaruhi kondisi keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abadi, M. T., & Misidawati, D. N. (2023). *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan (Teori, Metode, Implementasi)*. Yogyakarta. Zahir Publishing.
- Agustian, I., Saputra, H. E., & Imanda, A. (2019). Pengaruh Sistem Manajemen Terhadap Peningkatan Kualitas Layanan Di Pt. Jasaraharja Putra Cabang Bengkulu. *Jurnal professional FIS UNIVED Vol.6 No. 1 Juni 2019*, 42-60.
- Altman I Edward. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *The Journal Of Finance*, XXIII(4), 589-609.
- Aris, A. (2025). "Fast Food (FAST) Akui Terdampak Seruan Boikot Produk Asal Amerika". [https://mediaasuransinews.co.id/market/fast-food-akui-terdampak-seruan-boikot-produk-asal-amerik a](https://mediaasuransinews.co.id/market/fast-food-akui-terdampak-seruan-boikot-produk-asal-amerik-a). (diakses pada 20 juni 2025).
- Astuti, S. B., Damayanti, A., Chasbiandani, T., & Rizal, N. (2020). Pandemi Covid-19 dalam penyajian pelaporan keuangan dan keberlangsungan usaha melalui prediksi kebangkrutan. *AFRE Accounting and Financial Review*, 3(2), 165-171.
- Ayuandiani, W., Wali, B., Mandasari, N. F., Azis, A., Syahrir, N., Syahadat, E. F., & Puspita, C. P. (2023). Analisis Kualitas Laba Pada Perusahaan Perbankan Syariah di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Manarang Manajemen Dan Bisnis*, 1(02), 115-123. <https://doi.org/10.31605/jurnalmanarang.v1i02.2548>
- Badan Riset dan Inovasi Nasional (BRNI). (2025). "BRIN Kaji dampak fatwa MUI Terhadap Boikot Produk Terafiliasi Israel". <https://brin.go.id/news/122737/brin-kaji-dampak-fatwa-mui-terhadap-boikot-produk-terafiliasi-Israel> (diakses pada 20 juni 2025).
- Brigham, H. 2016. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Burhan, F. A. (2024). "KFC (FAST), Pizza Hut (PZZA), Starbucks (MAPB) Adu Siasat Redam Dampak BOIKOT". <https://www.msn.com/Id-id/berita/other/kfc-fast-pizza-hut-pzza-starbucks-mapb-adu-siasat-redam-dampak-boikot/ar-AA1asLS> (diakses pada 20 juni 2025).
- Cipta, R. S., & Wibowo, D. (2021). Analisa Financial Distress Menggunakan Metode Altman (Z-Score) untuk Memprediksi Kebangkrutan (Pada Perusahaan Pelayaran Terdaftar Bei 2016-2019). *Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 1(2), 124–138. <https://doi.org/10.35968/Qkmraa73>

- CNBC Indonesia.com. (2024). “Rugi Karena Boikot Anti-Isarel, MAPI Ditinggal InvestorASAutralia”.<https://www.cnbcindonesia.com/research/20240726134241-128-557894/rugi-karena-boikot-antiIsrael-mapi-ditinggal-investor-as-australi> (diakses tanggal 23 april 2025)
- CNBC Indonesia.com. (2023). “Bos Pizza Hut Curhat Akibat Bisnis Lesu Akibat Gerakan Boikot”.<https://www.cnbcindonesia.com/market/20231210134810-17-145959/bos-pizza-hut-curhat-bisnis-lesu-akibat-gerakan-boikot/amp> (diakses pada 23 april 2025).
- CNBC Indonesia.com. (2024). “Kena Boikot Israel, Rugi Pizza Hut Bengkak 310,23%”. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240425092722-17-533289/kena-boikot-Israel-rugi-pizza-hut-bengkak-31023/amp> (diakses pada 23 april 2023).
- CNBC Indonesia.com. (2023). “Saham Starbuck & KFC Cs Di RI Ambruk Imbas Boikot Israel” (diakses pada 23 april 2025)
- CNBC Indonesia.com. (2024). “Rugi Rp. 557 M Imbas Boikot, Saham KFC (FAST) Ambruk20%Sepekan”.<https://www.cnbcindonesia.com/market/20241106145329-17-586138/rugi-rp-557-m-imbasp-boikot-saham-kfc-fast-ambruk-20-sepekan/amp> (diakses pada 23 april 2025).
- Dewi Buchari, P., Murni, S., & Untu, V. N. (2023). Analisis Financial Distress Menggunakan Model Analisi Altman Z-Score, Springate Dan Zmijewski. *Jurnal EMBA*, 11(3), 113–125.
- Febriyandi, A. S. A. H. (2022). Analisis Financial Distress Menggunakan Model Altman Z-Score. *Juma*, 23(1), 14411–14464. <http://Journal.Stiei-Kayutangi-Bjm.Ac.Id/>
- Goh, T. S. (2023). “*Monoghrof Financial Distress*”. Sidoarjo:Indomedia Pustaka.
- Hartono, (2018). “Konsep Analisis Laporan Keuangan Dengan Pendekatan Rasio”. Yogyakarta:Deepublish, 11.
- <https://www.idx.co.id>. (Diakses pada 10 Januari 2025)
- <https://www.idnfinancials.com/id/fast/pt-fast-food-indonesia-tbk> (Diakses pada 15 September 2025)
- <https://www.idnfinancials.com/id/pzza/pt-sarimelati-kencana-tbk> (Diakses pada 15 September 2025)
- <https://www.idnfinancials.com/id/mapb/pt-map-boga-adiperkasa-tbk> (Diakses pada 15 September 2025)

<https://www.idnfinancials.com/id/mapi/pt-mitra-adiperkasa-tbk> (Diakses pada 15 September 2025)

Husna, K., Anwar, H., & Muhammad, H. (2023). Dampak Pemboikotan Produk Pro Israel Fatwa DSN Nomor 83 Tahun 2023 Bagi Warung Rumahan Di Kota Banjarmasin. *Indonesia Journal Of Islamic Jurisprudence, Economic And Legal Theory*, 1(4).

Husna, Khotimatul, Anwar, H., & Hanafiah. (2023). Dampak Pemboikotan Produk Pro Israel Fatwa Dsn Mui Nomor 83 Tahun 2023 Bagi Warung Rumahan Di Kota Banjarmasin. *Indonesian Journal Of Islamic Jurisprudence, Economic And Legal Theory*, 1(4), 868–876. <https://doi.org/10.62976/Ijijel.V1i4.229>

Idi, C. M., & Borolla, J. D. (2021). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada PT. Golden Plantation Tbk. Periode 2014-2018. *PUBLIC POLICY (Jurnal Aplikasi Kebijakan Publik & Bisnis)*, 2(1), 102–121. <https://doi.org/10.51135/Publicpolicy.V2.I1.P102-121>

Jaya, A., Sony, K., Cici, W. P., Imam, B., Mardiana., Yudhistira, A., Aris, S., Panus., & Murdin, M. (2023). Manajemen Keuangan. Padang Sumatera Barat: PT. Global Eksekutif Teknologi.

Karim, A., Desi, N., & Ahmad, A. (2022). Regional Publick Water Company Business Plan For Sustainable Economi In Makasaar City, Indonesia. *Specialusis Ugdyamas*, 1 (43), 10864-10876.

Karim, A., Musa, C. I., Sahabuddin, R., & Azis, M. (2021). The increase of rural economy at baraka sub-distric though village funds. *The winners*, 22(1), 89-95. <https://doi.org/10.21512/tw.v22i1.7013>.

Karim, A. (2023). Analisis Kebangkrutan Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Indonesia. Yogyakarta: *Nas Media Pustaka*.

Lestari, S. S. . (2022). Analisis Potensi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman, Ohlson, dan Zmijewski pada Perusahaan Subsektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI 2017 - 2019. *JURNAL ACITYA ARDANA*, 2(1), 96–103. <https://doi.org/10.31092/jaa.v2i1.1340>

Lubis, H. Y., & Aisjah, S. (2024). Analisis Financial Distress Dengan Altman Z-Score. *Jurnal Management Risiko Dan Keuangan*, 3(3), 250–260. <https://doi.org/10.21776/Jmrk.2024.03.3.04>

Macpal, Joshua H., & I. N. (2024). Analisa Financial Distress Menggunakan Metode Altman (Z-Score) Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2023 . *Jurnal Neraca Peradaban*, 4(September), 229–240.

- Masdiantini, P. R., & Warasniasih, N. M. S. (2020). Laporan Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 196. <https://doi.org/10.23887/jia.v5i1.25119>
- Ningrum, E. M. (2025). Analisis prediksi financial distress terhadap perusahaan yang terdampak pemboikotan produk terafiliasi Israel.
- Mui.or.id. (2023) MUI:Boikot Produk Pro Israel untuk Lemahkan Perekonomian Negara Zionis. Majelis ulama Indonesia. <https://mui.or.id/baca/berita/mui-boikot-produk-pro-Israel-untuk-lemahkan-perekonomian-negara-zionis> (diakses pada 23 April 2025)
- Octavera, S., & Syafel, A. (2022). Analisis Keakuratan Prediksi Financial Distress, *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 24 (1), 194-204.
- Oktaviana, A. (2021) “Perbandingan Tingakt Resiko Kebangkrutan Pada Bank Syariah Dan Bank Konveksional Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score “*Skripsi (Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung,):28*
- Rakhmi, B. S. (2024). “Boikot Menjadi Respons Tegas Atas Serangan Israel Ke Palestina”.<https://www.tempo.co.id/info-tempo/boikot-menjadi-respons-tegas-atas-serangan-Israel-ke-palestina-1064816> (diakses pada 23 april 2025).
- Sriwati, Ni Kadek & Timotius, G. (2023). “Analisis Financial Distress Dengan Metode Altman Z-Score Pada Pt Garuda Indonesia Tbk”. *Jurnal ilmiah ekomen*.
- Sugiyono, P. D. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Dan Kualitatif R&D. Edisi 2.Cetakan ke-29, *Penerbit Alfabeta*, Bandung.
- Susilawati, E. (2019). Analisis Prediksi Kebankrtan Dengan Model Altman Z=Score Pada Perusahaan Semen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2018. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* 2 (1), 1-12. <https://doi.org10.36448/jak.v9i1.999>
- Ulfa, R. (2021). Variabel Penelitian Dalam Penelitian Kebangkrutan, *Al-Fatihah: Jurnal Pendidikan Dan Keislaman*, 350.
- Usman, N., Beatriks, D. Y., Nurul, F. I, Komang, T. K. N., Rafiqah, A., & Arini, L. A. (2024). “Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada PT Sepatu Bata Tbk Periode 2021-2023”. *Bongaya journal of research in management*,7(2), 21-28.

Utami, T. M., & Hardana, A., (2022). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metoda Altman Z-Score Pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. *Sosmaniera: Jurnal Ilmu Sosial dan Humaniora*, 1(4), 399-404.

Utomo, H. (2020). *Metode riset manajemen perusahaan*. Gramedia Pustaka utama.

Yendrawati, R., & Adiwati, N. (2020). Corporative analysis of Z-Score, Springate, and Zmijewski models in predicting *financial distress* conditions. *Jurnal of Comtemporary Accounting*, 72-80.