

Analysis Of Financial Risk Management Of Manufacturing Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange From 2019 To 2023

Analisis Manajemen Risiko Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 Sampai 2023

Diana Robiatul Adawiah¹, Santi Pertiwi Hari Sandi², Khaerudin Sidik Patoni³

Universitas Buana Perjuangan Karawang^{1,2,3}

mn21.dianaadawiah@mhs.ubpkarawang.ac.id¹, santi.pertiwi@ubpkarawang.ac.id²,

khaerudin.patoni@ubpkarawang.ac.id³

* santi.pertiwi@ubpkarawang.ac.id

ABSTRACT

Economic instability in recent years, influenced by the Covid-19 pandemic, the Russia-Ukraine war, and US monetary policy, has triggered high inflation, supply chain disruptions, and a global economic slowdown, including in Indonesia. Indonesia's economic growth slowed from 5.31% in 2022 to 5.05% in 2023, with the manufacturing sector experiencing a significant decline in activity. Many manufacturing companies recorded a drastic decline in revenue, with some even laying off workers to reduce operational costs. Based on Indonesia Stock Exchange data, companies such as PT Sri Rejeki Isman Tbk and PT Asia Pacific Investama Tbk have experienced a drastic decline in revenue continuously in the last five years. This study analyzes the financial risk management of manufacturing companies using the Altman Z-Score to identify the risk of bankruptcy. The results show that some companies are in the bankrupt or gray zone, so a more effective risk management strategy is needed. However, measures such as debt restructuring, raising investor capital, and cost efficiency allowed the companies to continue operating until recently.

Keywords : Financial Risk, Bankruptcy, Global economic instability

ABSTRAK

Ketidakstabilan ekonomi dalam beberapa tahun terakhir yang dipengaruhi oleh pandemi Covid-19, perang Rusia-Ukraina, dan kebijakan moneter Amerika Serikat (AS), telah memicu inflasi yang tinggi, gangguan rantai pasok, dan perlambatan ekonomi global, termasuk di Indonesia. Pertumbuhan ekonomi Indonesia melambat dari 5,31% di tahun 2022 menjadi 5,05% di tahun 2023, dengan sektor manufaktur mengalami penurunan aktivitas yang cukup signifikan. Banyak perusahaan manufaktur mencatatkan penurunan pendapatan secara drastis, bahkan ada yang melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) untuk mengurangi biaya operasional. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, perusahaan seperti PT Sri Rejeki Isman Tbk dan PT Asia Pacific Investama Tbk mengalami penurunan pendapatan yang drastis secara terus menerus dalam lima tahun terakhir. Penelitian ini menganalisis manajemen risiko keuangan perusahaan manufaktur dengan menggunakan Altman Z-Score untuk mengidentifikasi risiko kebangkrutan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa beberapa perusahaan berada di zona bangkrut atau abu-abu, sehingga diperlukan strategi manajemen risiko yang lebih efektif. Namun, langkah-langkah seperti restrukturisasi utang, meningkatkan modal investor, dan efisiensi biaya memungkinkan perusahaan untuk terus beroperasi hingga saat ini.

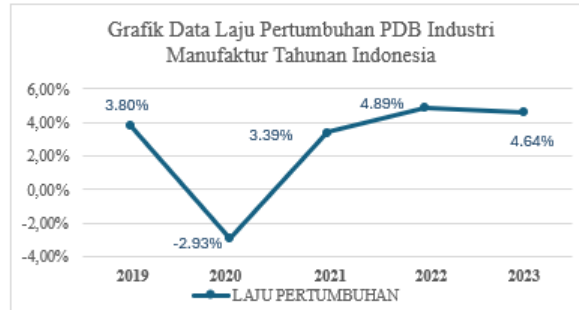
Kata kunci : Risiko Keuangan, Kebangkrutan, Ketidakstabilan Ekonomi Global

1. Pendahuluan

Ketidakstabilan yang terjadi dalam beberapa tahun terakhir membuat situasi semakin sulit baik dalam kegiatan ekonomi maupun sosial, kejadian ini juga telah meningkatkan ketidakpastian yang pada akhirnya menghambat pertumbuhan ekonomi, (Hites Ahir et al., 2023) mengatakan hal tersebut terjadi akibat dari konflik politik antar negara - negara. Pada tahun 2019 terjadinya pandemi Virus Corona yang dikenal Covid-19, dimana pandemi tersebut sangat merugikan bagi negara – negara terdampak terutama dalam kegiatan

ekonomi, selain Indonesia termasuk negara yang mengalami dampak paling besar akibat pandemi dengan tingkat kematian yang tinggi dimana pada masa Covid-19 tersebut tingkat ekonomi yang mengalami penurunan cukup besar, hal tersebut sejalan dengan yang diungkapkan oleh (Lemhannas RI, 2024) yang juga mengatakan perang dan fenomena *higher for longer* atau suku bunga tinggi yang akan dipertahankan lebih lama untuk mengendalikan inflasi dan menjaga stabilitas ekonomi pada Bank Pusat Amerika Serikat berdampak pada perekonomian Indonesia.

Menurut Badan Pusat Statistika juga menyebutkan bahwa kawasan ASEAN atau (*Association of Southeast Asian Nations*) mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi. *International Monetary Fund* yang merupakan organisasi internasional yang menangani masalah keuangan, melaporkan bahwa pertumbuhan ekonomi ASEAN turun dari 5,45% pada tahun 2022 menjadi 4,07% pada tahun 2023. Di Indonesia, pertumbuhan melambat dari 5,31% pada 2022 menjadi 5,05% pada tahun 2023 (Direktorat Neraca Produksi & Direktorat Neraca Pengeluaran, 2024). Penurunan tersebut memicu penurunan daya beli masyarakat, pemulihan ekonomi yang lebih lambat pasca-pandemi, serta tantangan dalam menjaga stabilitas harga dan pasokan energi. Selain itu, ketidakpastian ekonomi yang terjadi akibat dari konflik geopolitik juga memengaruhi sektor – sektor penting dalam perekonomian Indonesia, seperti Industri manufaktur, ekspor, dan investasi asing. Penurunan pertumbuhan ekonomi ini menjadi tantangan besar bagi negara – negara ASEAN. Menurut laporan *Standard and Poor's Global*, indeks manufaktur Indonesia turun dari 49,3 pada Agustus menjadi 48,9 pada September, menunjukkan adanya penurunan aktivitas sektor tersebut (Lukman Nur Hakim, 2024). Berikut grafik laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto atau PDB industri manufaktur di Indonesia tahun 2019 sampai dengan 2023.



Gambar 1. Grafik. Laju Pertumbuhan PDB Industri Manufaktur Tahunan Indonesia
Sumber : Badan Pusat Statistika 2023, Diolah penulis (2024)

Dalam Grafik 1 di atas dapat diketahui bahwa pertumbuhan Industri Manufaktur Indonesia mengalami kondisi yang tidak stabil terutama penurunan yang cukup besar terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar -2.93%. Pada tahun 2019 sebesar 3.80%, kemudian meningkat pada tahun 2021 3.39%, tahun 2022 menjadi 4.89%, kemudian terjadi penurunan pada tahun 2023 menjadi 4.64%, . (Badan Pusat Statistika, 2023), meskipun penurunan pada tahun 2023 masih dapat dikendalikan, tetapi perusahaan sektor manufaktur tetap harus memperhatikan kinerja keuangan mereka.

Pandemi Covid-19 sangat mempengaruhi perekonomian pada masa itu seperti dalam (BBC, 2024) menyebutkan terjadinya inflasi global dan penurunan permintaan, menyebabkan banyak perusahaan bangkrut dan puluhan pabrik tekstil tutup (BBC, 2024). Banyak pabrik – pabrik tekstil di Indonesia yang mulai melakukan pemecatan terhadap karyawannya sampai menutup pabriknya hal tersebut terjadi karena penurunan penjualan dan *order* dalam industri tekstil semakin menurun, bahkan beberapa perusahaan

mengalami kebangkrutan. Menurut Presiden Konfederasi Serikat Pekerja Nusantara (KSPN) dalam CNBC Indonesia, PHK dianggap langkah awal yang efisien bagi perusahaan (Revo M, 2024). Seperti PT Sri Rejeki Ismal Tbk (SRIL) melakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK), dengan mengurangi karyawan tetap dari 16.370 pada 2022 menjadi 14.138 di akhir 2023, untuk efisiensi biaya produksi dan peningkatan penjualan (Alvin Pasza Bagaskara, 2024). PT Kimia Farma Tbk merencanakan menutupan lima pabrik dalam dua sampai tiga tahun kedepan untuk menekan biaya operasional dan meningkatkan efisiensi akibat rendahnya kapasitas produksi, (IDX Channel, 2024). PT Asia Pacific Fibers Tbk terus mencari strategi untuk menghadapi penurunan utilitas yang dipicu oleh menurunnya margin global, yang menyebabkan gangguan dalam rantai industri dan permintaan yang tidak stabil (Top Business, 2024).

Rendahnya penjualan, tingginya biaya produksi dan menurunnya laba yang didapatkan merupakan alasan perusahaan melakukan PHK, pernyataan ini sejalan dengan yang telah diuraikan sebelumnya. Dibawah ini data pendapatan perusahaan manufaktur yang menunjukkan ketidakstabilan pada periode tahun 2019 - 2023.

Tabel 1. Data Pendapatan Tahunan Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2019 Sampai 2023

DATA TAHUNAN PENJUALAN DAN PENDAPATAN USAHA DALAM SATUAN JUTA						
No	Nama Perusahaan	2019	2020	2021	2022	2023
1	PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk	Rp 289,384	Rp 217,014	Rp 270,440	Rp 250,321	Rp 208,636
2	PT Intanwijaya Internasional Tbk	Rp 381,434	Rp 394,018	Rp 520,717	Rp 478,207	Rp 378,122
3	PT Saranacentral Bajatama Tbk	Rp 1,204,955	Rp 1,072,626	Rp 1,374,487	Rp1,061,799	Rp 950,454
4	PT Sri Rejeki Isman Tbk	Rp16,403,858	Rp18,090,641	Rp12,093,308	Rp8,251,937	Rp5,011,459
5	PT Polychem Indonesia Tbk	Rp 3,239,463	Rp 2,154,013	Rp 2,713,858	Rp2,245,977	Rp 2,354,220
6	PT Asia Pacific Investama Tbk	Rp 1,846,733	Rp 1,388,468	Rp 1,702,852	Rp1,623,733	Rp 1,207,058
7	PT Sat Nusapersada Tbk	Rp 4,582,217	Rp 2,047,628	Rp 2,282,269	Rp2,218,281	Rp 1,951,482
8	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk	Rp 1,224,284	Rp 895,456	Rp 868,091	Rp 638,377	Rp 266,132
9	PT Ekadharna International Tbk	Rp 758,299	Rp 671,541	Rp 629,879	Rp 614,477	Rp 518,359
10	PT SLJ Global Tbk	Rp 915,021	Rp 740,857	Rp 1,018,753	Rp 926,154	Rp 239,109
11	Tirta Mahakam Resources Tbk	Rp 645,859	Rp 168,880	Rp 15,676	Rp 925	Rp 22
12	Alumindo Light Metal Industry Tbk	Rp 2,188,730	Rp 959,336	Rp 1,461,000	Rp1,269,694	Rp 874,671
13	Kedaung Indah Can Tbk	Rp 91,061	Rp 89,389	Rp 125,731	Rp 82,415	Rp 72,118

Sumber : Bursa Efek Indonesia, diolah Penulis 2024

Dapat dilihat pada Tabel 1. bahwa tiga belas perusahaan manufaktur tercatat memiliki pendapatan penjualan yang tidak stabil. Adapun perusahaan yang pendapatannya turun berturut – turun selama lima tahun terakhir seperti PT Sri Rejeki Isman Tbk, PT Prasadha Aneka Niaga Tbk, PT Ekadharna International Tbk, yang merupakan perusahaan manufaktur subsektor tekstil, serta terdapat beberapaka perusahaan lainnya mengalami kenaikan di tahun 2021 namun kembali turun di tahun berikutnya.

Ketidakstabilan ekonomi dapat menimbulkan berbagai risiko pada perusahaan, adapun jenis – jenis risiko yaitu risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko hukum, risiko strategis, risiko kepatuhan dan risiko reputasi (Muhammad Faris, 2021). Resesi ekonomi juga dapat mempengaruhi penjualan, dimana penjualan merupakan aktivitas utama dalam perusahaan untuk menghasilkan laba, (Rika Fitria Nur Aini et al., 2022) mengatakan bahwa penurunan penjualan dapat menyebabkan kebangkrutan pada perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Ghebriel Dewi Natalia et al. 2022) menyatakan bahwa *Sales To Total Asset (STA)*, *Working Capital To Total Asset (WCTA)*, *Retained Earning To Total Asset (RETA)*, *EBIT To Total Asset*, *Market Value of Equility To Total Liabilities (MVETL)* berpengaruh terhadap kebangkrutan perusahaan. Pada penelitian ini dilakukan analisis manajemen risiko keuangan menggunakan analisis kebangkrutan oleh Altman Z-Score dengan rumus untuk perusahaan manufaktur. Dimana menurut (Fau, S. H., 2021) Analisis Altman Z-Score dapat melihat kesehatan keuangan perusahaan serta potensi perusahaan berada dalam kebangkrutan dengan menghitung beberapa rasio keuangan.

Penelitian terdahulu menyebutkan bahwa perusahaan manufaktur tembakau mengalami *financial distress* pada tahun 2019 sampai tahun 2022, sementara perusahaan lainnya tetap dalam kondisi aman selama periode tersebut (Nadia Widya Septiana et al., 2024). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Armandani et al., 2021) dengan data tahun 2018 sampai tahun 2022 pada perusahaan manufaktur didapatkan sepuluh perusahaan dalam kondisi sehat, satu perusahaan dalam kondisi rawan atau abu - abu dan satu perusahaan dalam diprediksi bangkrut (Armandani et al., 2021). Dalam subsektor tekstil terdapat PT Trisula Textile Industries dan PT. Sunson Textile Manufacturer berpotensi bangkrut pada 2020, berdasarkan analisis laporan keuangan yang menunjukkan keduanya berada dalam zona rawan, (Retno Santi Nur Azizah et al., (2022).

Adanya ketidakstabil ekonomi yang terjadi di Indonesia sehingga membuat perusahaan mengalami penurunan pendapatan hingga kerugian, karena alasan tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian dalam lingkup manajemen risiko dengan judul penelitian “**Analisis Manajemen Risiko Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 Sampai 2023**”.

Tujuan

Berdasarkan masalah yang telah di uraikan di atas, manajemen risiko keuangan menjadi hal yang penting untuk di analisis. Dengan itu penulis melakukan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menghitung, menganalisis dan menjelaskan (1) perusahaan yang mengalami kebangkrutan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019 sampai 2023 berdasarkan analisis Altman Z-Score, (2) bagaimana tindakan manajemen dari perusahaan tersebut dalam menghadapi risiko keuangan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen keuangan

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (1998) dalam (Samsurijal Hasan et al., 2022) menyatakan bahwa Manajemen keuangan merupakan proses mengelola keuangan dalam suatu organisasi yang meliputi perencanaan, analisis, dan pengelolaan kegiatan

keuangan. Menurut Weston & Copeland dalam (Erna Atiwi Jaya Esti et al., 2022) manajemen keuangan mencakup tiga keputusan utama yaitu investasi, pembiayaan, dan deviden. Tugas inti manajer keuangan adalah menyiapkan, mendapatkan, serta mengelola dana untuk mengoptimalkan kontribusi terhadap operasional perusahaan. Menurut (Muhammad Sujai, 2024) salah satu tujuan manajemen keuangan yaitu kemampuan perusahaan untuk bertahan, sebab bisnis merupakan dunia yang terus berubah dan penuh persaingan oleh karena itu perusahaan harus mampu bertahan terutama dalam keadaan seperti krisis di tingkat global maupun regional yang menimbulkan gangguan pada stabilitas ekonomi (Muhammad Sujai et al., 2024)

Manajemen Risiko

Manajemen risiko menurut (Ferdinadus Sampe et al., 2023) pendekatan sistematis untuk menilai dan mengelola risiko dalam setiap aktivitas secara terukur dan terstruktur. Adapun pendapat lain menurut Fahmi (2015) manajemen risiko merupakan disiplin ilmu yang membahas penerapan pengukuran untuk mengidentifikasi permasalahan serta menyusun berbagai pendekatan manajemen secara sistematis dan terstruktur dalam suatu perusahaan. (Larasati Selsabila & Rini Lestari, 2022). Pendapat lain menyatakan bahwa manajemen risiko yaitu serangkaian metode atau langkah yang diterapkan untuk menentukan, menilai, mengawasi, dan mengelola risiko yang muncul dalam suatu kegiatan bisnis. (Eric Lionel et al., 2023).

Risiko Keuangan

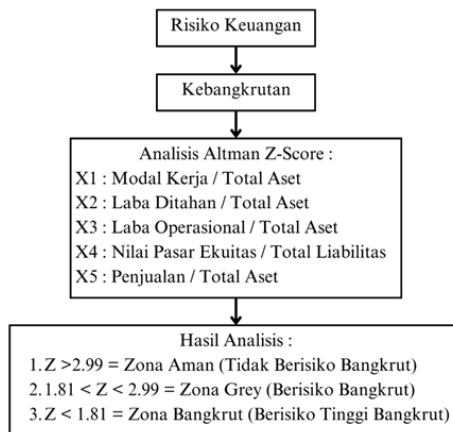
Risiko keuangan adalah jenis risiko yang secara khusus berdampak pada pendapatan suatu usaha, (Eric Lionel et al., 2023). Pendapat lain mengatakan risiko keuangan yang dialami perusahaan bisa memengaruhi keputusan manajer dalam menentukan apakah akan melakukan perataan laba atau tidak, (Sinta Nadya Karima, 2020). Risiko keuangan merupakan risiko yang mengakibatkan penurunan arus kas, nilai, atau pendapatan perusahaan dalam jumlah yang tidak terduga, dipengaruhi oleh perubahan harga satu atau lebih aset keuangan. Penurunan profitabilitas akibat turunnya permintaan terhadap produk secara tiba-tiba, seperti risiko pasar, dapat berdampak pada berkurangnya kekayaan atau arus kas perusahaan, (Lulu Nailufaroh et al., 2021).

Finansial Distress

Kebangkrutan adalah kondisi di mana perusahaan tidak lagi mampu melunasi utangnya. (Martinus Robert Hutauruk et al., 2021). Menurut (Lesmana, 2003) dalam (Friska Lerinsa 2021) Kebangkrutan adalah ketidakpastian terkait kemampuan suatu perusahaan untuk melanjutkan operasinya akibat penurunan kondisi keuangan, (Friska Lerinsa 2021). Pendapat lain menyatakan bahwa kebangkrutan adalah kondisi di mana arus kas operasional perusahaan tidak cukup untuk melunasi kewajiban lancar, seperti utang dagang atau beban bunga, sehingga perusahaan harus mengambil langkah perbaikan, (Yusri Kusumayuda et al., 2022). Adapun indikator dalam mengukur kebangkrutan dapat digunakan metode analisis Altman Z-Score, menurut Harahap dalam (Fau, S. H., 2021) yaitu Modal Kerja terhadap Total Aset (WC/TA), Laba ditahan terhadap Total Aset (RE/TA), Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (EBIT/TA), Nilai Pasar Ekuitas terhadap Total Hutang (MVE/TL), Penjualan terhadap Total Aset (S/TA), dimana jika Z lebih besar dari 2,99 maka perusahaan berada dalam zona aman, jika Z lebih kecil dari 2,99 dan z lebih besar dari 1,81 maka perusahaan berada dalam zona abu – abu (*grey*), dan jika Z lebih kecil dari 1,81 maka perusahaan berada dalam zona kebangkrutan

3. KERANGKA PEMIKIRAN

Kerangka pemikiran ini menggambarkan kaitan risiko keuangan dengan kebangkrutan menggunakan metode analisis Altman Z-Score. Maka digambarkan paradigmanya sebagai berikut :



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Sumber : (Fau, S. H., 2021), diolah Penulis 2024

4. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Metode kuantitatif melibatkan pengumpulan data terukur secara sistematis (Hasan Syahrizal & M. Syahrani Jailani, 2023), sementara pendekatan deskriptif bertujuan menggambarkan objek penelitian secara faktual (Muhammad Ramdhan, 2021). Analisis data dilakukan menggunakan Altman Z-Score dengan perhitungan rasio keuangan.

Penelitian padaq Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan populasi 171 perusahaan manufaktur. Sampel ditentukan melalui purposive sampling, yaitu memilih perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan selama 2019 sampai 2023, termasuk yang sempat meningkat pada 2021 akibat pemulihan ekonomi, tetapi kembali mengalami penurunan di tahun berikutnya. Sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang mendukung tujuan penelitian.

Tabel 1. Seleksi Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023	171
2	Perusahaan sektor Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023 yang telah mempublikasikan laporan keuangan dan telah di audit tahun 2019 - 2023	122
3	Perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan selama 4 tahun terakhir dan yang mengalami kenaikan sementara di tahun 2021	13
Total Perusahaan yang menjadi sampel		13
Total Sampel		13 x 5 Tahun = 65

Sumber : Diolah Penulis (2024)

Berdasarkan Tabel 2 di atas telah dilakukan seleksi perusahaan yang memenuhi kriteria diatas yaitu sebanyak 65 sampel laporan keuangan tahunan.

Teknik analisis dalam penelitian ini yaitu analisis kebangkrutan Altman Z-Score yang kemudian akan ditemukan hasil perusahaan mengalami *distress* sampai dengan kebangkrutan. Rudianto dalam (Silviani Ayu Ningsih et al., 2021) menyebutkan bahwa rumus Z-Score oleh Altman (1964) yaitu :

$$Z\text{-Score} = 1,2 (X1) + 1,4 (X2) + 3,3 (X3) + 0,6 (X4) + 1,0 (X5)$$

Keterangan rumus :

X1 = Working Capital to Total Assets (WC/TA)

X2 = Retained Earnings to Total Assets (RE/TA)

X3 = Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets (EBIT/TA)

X_4 = Market Value of Equity to Total Liabilities (MVE/TL)

X_5 = Sales to Total Assets (S/TA)

Setelah perhitungan, analisis dilakukan berdasarkan ketentuan berikut :

1. Jika nilai $Z > 2,99$: Perusahaan berada dalam Aman (kondisi keuangan baik).
2. $1,81 < Z < 2,99$: Perusahaan berada dalam zona abu-abu (kesulitan keuangan).
3. $Z < 1,81$: Perusahaan berada dalam zona kebangkrutan (berisiko tinggi bangkrut),

5. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Perusahaan yang Mengalami Kebangkrutan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2023, Berdasarkan Analisis Altman Z-Score

Penelitian ini menganalisis kebangkrutan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023 dengan metode Purposive Sampling, menghasilkan 13 perusahaan sampel dengan total 65 data laporan keuangan. Menggunakan Altman Z-Score, perusahaan diklasifikasikan ke dalam zona bangkrut, zona abu-abu, dan zona aman. Hasil analisis menunjukkan adanya perusahaan dalam ketiga kategori tersebut berdasarkan nilai Z-Score yang diperoleh.

Tabel 2. Hasil analisis altman z-score data sampel perusahaan sektor manufaktur yang termasuk dalam zona bangkrut

Nama Perusahaan (Kode)	Tahun	Nilai Z-Score					Z_i	\bar{x} Z_i	Prediksi Zona
		X1	X2	X3	X4	X5			
Prasidha Aneka Niaga Tbk (PSDN)	2019	-0,12	-0,25	0,01	0,37	1,60	1,35	1,00	Bangkrut
	2020	-0,11	-0,33	-0,04	0,29	1,17	0,60		
	2021	-0,24	-0,47	-0,10	0,34	1,23	0,14		
	2022	-0,30	-0,53	-0,05	0,18	0,90	-0,26		
Kedaung Indah Can Tbk (KICI)	2023	-0,40	-1,64	0,99	1,51	1,75	3,14	1,80	Bangkrut
	2019	0,54	-0,11	-0,03	0,85	0,60	1,51		
	2020	0,57	-0,14	0,01	0,77	0,57	1,54		
	2021	0,59	0,04	0,16	1,00	0,67	2,56		
PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk. (CAKK)	2022	0,63	0,09	0,00	0,85	0,45	1,85	1,11	Bangkrut
	2023	0,66	0,08	-0,03	0,53	0,40	1,51		
	2019	0,10	-0,08	0,01	0,78	0,88	1,39		
	2020	0,12	-0,05	0,05	0,48	0,61	1,13		
Tirta Mahakam Resources Tbk (TIRT)	2021	0,05	0,00	0,01	0,59	0,61	1,04	-4,23	Bangkrut
	2022	-0,09	0,05	0,03	1,24	0,56	1,37		
	2023	-0,11	0,00	-0,07	0,92	0,45	0,62		
	2019	0,01	-0,21	-0,06	0,06	0,72	0,28		
Saranacentral Bajatama Tbk (BAJA)	2020	-0,71	-1,53	-1,01	0,07	0,43	-5,87	1,62	Bangkrut
	2021	-0,51	-2,58	-0,44	0,14	0,06	-5,56		
	2022	-0,38	-3,24	-0,34	0,06	0,00	-6,07		
	2023	0,14	-3,93	0,16	1,42	0,00	-3,94		
PT Asia Pacific Investama Tbk (MYTX)	2019	-0,13	-0,20	0,01	0,15	1,44	1,11	-1,14	Bangkrut
	2020	-0,08	-0,15	0,06	0,33	1,41	1,53		
	2021	0,46	-0,03	-0,18	1,18	1,89	2,52		
	2022	0,34	-0,17	-0,18	0,36	1,45	1,23		
PT SLJ Global Tbk (SULI)	2023	0,36	-0,18	0,00	0,36	1,31	1,71	-4,19	Bangkrut
	2019	-0,25	-0,76	-0,07	0,08	0,50	-1,05		
	2020	-0,29	-0,75	-0,04	0,10	0,36	-1,09		
	2021	-0,31	-0,81	-0,03	0,17	0,45	-1,05		
PT SLJ Global Tbk (SULI)	2022	-0,31	-0,77	0,02	0,10	0,41	-0,91	-4,19	Bangkrut
	2023	-0,39	-0,91	-0,08	0,11	0,32	-1,61		
	2019	-0,60	-2,08	-0,09	0,14	0,63	-3,20		
	2020	-0,96	-2,81	-0,25	0,14	0,62	-5,21		
PT SLJ Global Tbk (SULI)	2021	-0,83	-2,63	0,04	0,13	0,80	-3,66	-4,19	Bangkrut
	2022	-0,27	-3,58	0,62	1,03	0,96	-1,74		
	2023	-0,60	-4,42	-0,31	0,82	0,29	-7,15		

Sumber : Bursa Efek Indonesia, diolah penulis (2024)

Lanjutan Tabel 2. Hasil analisis altman z-score data sampel perusahaan sektor manufaktur yang termasuk dalam zona bangkrut

Nama Perusahaan (Kode)	Tahun	Nilai Z-Score					Zi	\bar{x} Zi	Prediksi Zona
		X1	X2	X3	X4	X5			
Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI)	2019	-0,24	-0,81	-0,17	0,13	1,27	-0,64	1,29	Bangkrut
	2020	-0,35	-1,19	-0,18	0,09	0,67	-1,95		
	2021	0,18	-1,28	-0,05	0,23	1,09	-0,50		
	2022	0,12	-1,67	-0,05	0,31	1,10	-1,07		
	2023	-0,08	-2,34	-0,19	1,19	0,99	-2,29		
PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL)	2019	0,80	0,37	0,11	0,50	1,32	3,47	-0,56	Bangkrut
	2020	0,65	0,34	0,09	0,32	1,11	2,86		
	2021	-0,80	-0,56	-0,96	0,13	0,69	-4,13		
	2022	0,23	-1,42	-0,39	0,12	0,69	-2,24		
Polychem Indonesia Tbk (ADMG)	2023	0,13	-1,94	-0,23	0,12	0,50	-2,76	0,88	Bangkrut
	2019	0,30	-0,26	-0,12	1,10	0,91	1,18		
	2020	0,27	-0,49	-0,17	1,68	0,74	0,83		
	2021	0,29	-0,49	0,00	1,73	0,93	1,65		
	2022	0,21	-0,73	-0,15	1,40	0,83	0,39		
2023	0,27	-0,49	-0,17	0,90	0,74	0,36			

Sumber : Bursa Efek Indonesia, diolah penulis (2024)

Tabel 3 di atas menunjukkan bahwa terdapat sepuluh perusahaan dengan nilai Z-Score < 1,81, yang menandakan potensi kebangkrutan, terutama jika manajemen risiko keuangannya kurang baik. Selain itu, ada juga perusahaan yang berada dalam zona abu-abu, yang berarti mereka dalam kondisi rawan bangkrut. Dimana perusahaan ini mengalami kesulitan keuangan sehingga perusahaan tersebut berada dalam zona abu – abu. Di bawah ini merupakan hasil analisis perusahaan yang berada dalam zona abu – abu atau rawan mengalami kebangkrutan berdasarkan analisis Altman Z-score.

Tabel 3. Hasil analisis altman z-score data sampel perusahaan sektor manufaktur yang termasuk dalam zona abu - abu

Nama Perusahaan (Kode)	Tahun	Nilai Z-Score					Zi	\bar{x} Zi	Prediksi Zona
		X1	X2	X3	X4	X5			
Sat Nusapersada Tbk (PTSN)	2019	0,08	0,09	0,01	1,02	2,05	2,90	2,67	Abu- Abu
	2020	0,15	0,15	0,05	1,86	1,12	2,79		
	2021	0,08	0,15	0,04	1,04	0,92	2,00		
	2022	0,20	0,24	0,10	1,35	0,96	2,66		
	2023	0,24	0,29	0,09	1,94	0,83	3,01		
Intanwijaya Internasional Tbk (INCI)	2019	0,36	0,26	0,04	1,25	0,94	2,64	2,85	Abu- Abu
	2020	-0,06	0,29	0,09	2,34	0,89	2,90		
	2021	0,35	0,26	0,03	0,84	1,02	2,40		
	2022	0,40	0,32	0,06	2,38	0,96	3,54		
2023	0,45	0,34	0,05	1,34	0,77	2,75			

Sumber : Bursa Efek Indonesia, Diolah Penulis (2024)

Pada Tabel 5 di atas dapat dilihat bahwa terdapat dua perusahaan yang nilai Z-scorenya < 2,99 dan > 1.81 dimana nilai tersebut menyatakan bahwa perusahaan berada pada zona rawan bangkrut atau zona abu – abu. Perusahaan dalam zona ini harus terus memantau manajemen keuangan mereka agar tetap stabil sehingga tidak mengalami kebangkrutan.

2. Bagaimana Tindakan Manajemen dari Perusahaan tersebut dalam menghadapi Risiko Keuangan

Langkah yang diambil oleh manajemen dalam menghadapi situasi yang sulit bagi perusahaan yaitu melakukan restrukturisasi hutang, menekan biaya operasional dengan melakukan Pemutusan Hubungan Kerja, serta berusaha untuk menarik

investor dengan menggunakan teknik manajemen laba. Di bawah ini terdapat perusahaan yang berhasil untuk bertahan dalam masa sulit selama lima tahun tersebut yang menandakan bahwa perusahaan telah melakukan manajemen keuangan yang baik dengan melakukan efisiensi dalam pengelolaan persediaan, kebijakan kredit yang lebih selektif, serta strategi penjualan yang lebih hati-hati.

Tabel 4. Hasil analisis altman z-score data sampel perusahaan sektor manufaktur yang termasuk dalam zona aman

Nama Perusahaan (Kode)	Nilai Zi Tahun					\bar{x} Zi	Prediksi Zona
	2019	2020	2021	2022	2023		
Ekadharna International Tbk (EKAD)	6,03	6,35	6,77	7,57	7,33	6,81	Aman

Sumber : Bursa Efek Indonesia, Diolah Penulis (2024)

Dapat dilihat pada Tabel 5 di atas bahwa nilai rata – rata Zi atau Z-Score Ekadharna Internasional cukup jauh dari nilai rata – rata perusahaan lainnya yang berada dalam zona bangkrut dan zona abu – abu atau rawan bangkrut, pada Ekadharna Internasional Tbk rata – rata Z-scorenya sebesar 6,81 dimana nilai ini lebih dari 2,99 yang artinya perusahaan berada dalam zona aman. Hal tersebut memberikan gambaran bahwa masih ada perusahaan yang tetap bertahan dalam zona aman meskipun terjadinya ketidakstabilan ekonomi di Indonesia

6. PEMBAHASAN

1. Perusahaan yang Mengalami Kebangkrutan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2023, Berdasarkan Analisis Altman Z-Score

Berikut merupakan tabel hasil analisis Altman Z-Score dimana terdapat 10 perusahaan yang tergolong dalam prediksi zona bangkrut.

Tabel 2. Perusahaan Dengan Nilai Rata – Rata Z-Score Yang Di Prediksi Bangkrut

Perusahaan	Kode	Zi	Prediksi Zona
PT SLJ Global Tbk	SULI	4,19	Bangkrut
PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk	CAKK	1,11	Bangkrut
Tirta Mahakam Resources Tbk	TIRT	4,23	Bangkrut
Saranacentral Bajatama Tbk	BAJA	1,62	Bangkrut
PT Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	0,56	Bangkrut
Polychem Indonesia Tbk	ADMG	0,88	Bangkrut
Kedaung Indah Can Tbk	KICI	1,80	Bangkrut
Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI	1,29	Bangkrut
PT Asia Pasific Investama Tbk	MYTX	1,14	Bangkrut
Prasidha Aneka Niaga Tbk	PSDN	1,00	Bangkrut

Sumber : Data di olah penulis (2024)

Dari tabel 6. diatas dapat dilihat terdapat sepuluh perusahaan yang mengalami kebangkrutan dimana nilai Z-scorenya <1,81. Jika dilihat pada laporan

keuangan, perusahaan – perusahaan tersebut memiliki liabilitas yang cukup tinggi dibanding dengan total asetnya, beberapa perusahaan memiliki laba ditahan yang negatif sehingga gagal dalam memenuhi profitabilitas dalam jangka panjang. Kemudian pada Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) terjadi penurunan aset yang tajam pada tahun 2023, pada Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) mengalami penurunan pendapatan yang serius setiap tahunnya sejak tahun 2020 hingga saat ini.

Berdasarkan Annual Report dalam Bursa Efek Indonesia bahwa hal tersebut terjadi karena beberapa perusahaan menghadapi penurunan keuangan akibat beban utang tinggi, baik jangka pendek maupun panjang, yang diperparah oleh tingginya biaya bunga. Masalah ini diperburuk oleh penurunan nilai persediaan akibat lemahnya permintaan pasar atau pengelolaan stok yang kurang baik, serta ketidakstabilan kurs mata uang asing, terutama karena utang dalam dolar Amerika Serikat.

Gangguan lain seperti pandemi, tingginya harga bahan baku, penurunan harga jual produk, dan melemahnya permintaan internasional turut memengaruhi pendapatan, sementara konflik global, inflasi tinggi, dan krisis energi memperburuk situasi. Selain itu, lemahnya permintaan pasar, rendahnya tingkat utilisasi produksi, dan biaya produksi yang lebih tinggi dari harga jual menyebabkan kerugian operasional meningkat. Upaya efisiensi operasional, menarik investor strategis, dan meminta perlindungan pemerintah belum memberikan hasil signifikan, sementara ketidakstabilan ekonomi global tetap menjadi tantangan utama bagi perusahaan tersebut (Bursa Efek Indonesia, 2023).

Selain dari zona bangkrut juga terdapat perusahaan yang berada dalam zona abu – abu atau rawan bangkrut, di bawah ini merupakan daftar perusahaan tersebut berikut dengan rata – rata nilai Z-Score dan prediksi zonanya

Tabel 3. Perusahaan Dengan Nilai Rata – Rata Z-Score Yang Di Prediksi Pada Zona Abu – Abu Perode 2019 – 2023

	Kode	\bar{x} Zi	Prediksi Zona
Sat Nusapersada Tbk	PTSN	2,67	Abu – Abu
Intanwijaya Internasional Tbk	INCI	2,85	Abu - Abu

Sumber : Data diolah penulis (2024)

Pada Tabel 7 di atas dapat dilihat bahwa terdapat dua perusahaan yang berada pada zona abu – abu dimana perusahaan ini perlu pengawasan dan pengelolaan risiko yang lebih baik. Pada laporan keuangan tahunan perusahaan – perusahaan tersebut menjelaskan bahwa faktor yang dapat memicu perusahaan dapat mengalami kebangkrutan atau berada pada zona abu – abu yaitu keuntungan yang rendah. Selain itu, utang yang terlalu besar dibandingkan aset, penggunaan aset yang kurang efisien sehingga memengaruhi perputarannya, dan arus kas operasional yang kurang untuk mendukung kebutuhan operasional serta membayar utang. Faktor dari luar seperti kondisi ekonomi yang tidak stabil atau perubahan di pasar juga bisa memperburuk keadaan keuangan perusahaan (Bursa Efek Indonesia, 2023).

Pembahasan dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nadia Widya Septiana et al., 2024) yang menggunakan metode Altman Z-Score untuk mengidentifikasi perusahaan yang mengalami financial distress. Dimana terdapat perusahaan yang berada dalam zona distress akibat menurunnya rasio-rasio keuangan seperti modal kerja, laba ditahan, dan EBIT. Pada penelitian ini, mayoritas perusahaan manufaktur yang menjadi sampel mengalami penurunan nilai Z-Score

secara signifikan dan masuk dalam kategori bangkrut, sebagaimana juga ditemukan dalam penelitian di mana satu dari empat perusahaan subsektor tembakau dikategorikan dalam kondisi distress selama tahun 2021–2022. Kesamaan ini menunjukkan bahwa metode Altman Z-Score dapat digunakan secara konsisten dalam mengidentifikasi potensi kebangkrutan di berbagai subsektor industri.

2. Bagaimana Tindakan Manajemen dari Perusahaan tersebut dalam menghadapi Risiko Keuangan

Selain dari zona bangkrut dan zona abu – abu terdapat juga perusahaan yang berada dalam zona aman, di bawah ini merupakan perusahaan yang berada dalam zona aman berikut rata - rata nilai Z-Score dan prediksi zonanya.

Tabel 4. Perusahaan Dengan Nilai Rata – Rata Z-Score Yang Di Prediksi Pada Zona Aman Periode 2019 – 2023

Perusahaan	Kode	\bar{x} Nilai Zi	Prediksi Zona
Ekadhama Internasional Tbk	EKAD	6,81	Aman

Sumber : Diolah penulis (2024)

Dapat dilihat pada Tabel 6 di atas bahwa nilai rata – rata Zi atau Z-Score Ekadhama Internasional Tbk > 2,99 dimana nilai ini cukup jauh dari nilai rata – rata tiga belas perusahaan sampel lainnya, nilai tersebut mencerminkan perusahaan berada dalam manajemen risiko keuangan yang baik seperti yang dijelaskan dalam Annual Report tahun 2020 Ekadhama Internasional Tbk dapat menurunkan biaya bahan baku sehingga meningkatkan margin kotor lebih dari 4%, pengelolaan persediaan yang baik dari Rp. 102,8 miliar di tahun 2019 menjadi Rp. 87,2 miliar di tahun 2020 serta strategi penjualan yang lebih berhati – hati (Bursa Efek Indonesia, 2020). Selain itu keuangan yang stabil dan dapat menyeimbangkan aset dengan kewajibannya sehingga sangat kecil mengalami kebangkrutan, hal tersebut dapat terjadi melalui berbagai faktor seperti jaringan distribusi yang luas yaitu memiliki banyak cabang dari berbagai daerah sehingga dapat menjaga kestabilan penjualan serta dapat mengatasi kredit dan likuiditas dengan baik, meski demikian Ekadhama Internasional Tbk harus tetap melakukan pengawasan terhadap kinerja keuangan perusahaan. (Bursa Efek Indonesia, 2023).

Pada perusahaan yang berada dalam zona bangkrut tindakan yang dilakukan manajemen yaitu seperti pada PT Prasadha Aneka Niaga Tbk dan PT Sri Rejeki Isman Tbk bertahan dari kerugian dengan berbagai strategi. Prasadha Aneka Niaga menerapkan kuasi-reorganisasi untuk menghilangkan akumulasi kerugian, mengelola risiko keuangan, melepas aset untuk melunasi utang, serta menekan biaya operasional. Dukungan pemegang saham juga berperan dalam pengawasan pengeluaran, pencarian modal kerja, dan peningkatan efisiensi operasional (Bursa Efek Indonesia, 2023)

Sementara itu, Sri Rejeki Isman (SRIL) menghadapi tantangan dengan restrukturisasi keuangan pasca-suspensi saham, serta menerapkan strategi prioritas yang mencakup pengelolaan SDM, pemasaran agresif, efisiensi produksi, dan adaptasi ekonomi. Perusahaan juga berfokus pada digitalisasi, inovasi produk, serta ekspansi pasar internasional untuk meningkatkan daya saing. Langkah-langkah ini membantu kedua perusahaan tetap bertahan dan berkembang di tengah kondisi ekonomi yang menantang. Perusahaan lainnya yang berada dalam zona bangkrut

juga melakukan hal yang serupa seperti menerapkan strategi seperti efisiensi biaya, pengelolaan utang yang bijak, dan perencanaan keuangan yang matang. Selain itu, mereka melakukan restrukturisasi operasional, diversifikasi produk, serta memperluas pasar untuk mengurangi ketergantungan pada satu segmen. Dengan langkah-langkah ini, perusahaan berhasil menjaga keberlanjutan bisnis dan terus meningkatkan kinerja mereka (Bursa Efek Indonesia, 2023).

Perusahaan – perusahaan yang di prediksi bangkrut dan mengalami kesulitan keuangan atau yang berada pada zona abu – abu tersebut masih beroperasi sampai saat ini, hal tersebut menunjukkan adanya manajemen yang lebih baik terhadap risiko – risiko keuangan yang terjadi pada perusahaan tersebut. Adapun upaya yang dilakukan oleh perusahaan sehingga tetap operasional perusahaan tetap berjalan sampai saat ini yaitu dengan dilakukannya restrukturisasi hutang efisiensi operasional untuk menekan biaya produksi, mendapatkan dukungan dari pemerintah untuk industri logam lokal dan perlindungan pasar domestik, menggunakan teknik manajemen laba untuk menarik investor, mendapatkan dukungan modal tambahan dari pemegang saham, serta perluasan jaringan distribusi seperti yang dilakukan oleh PT Ekadharma Internasional Tbk.

Tindakan manajemen untuk menghadapi risiko keuangan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nadia Widya Septiana et al., 2024). Dengan menekankan pentingnya manajemen keuangan yang baik sebagai faktor utama dalam menjaga kelangsungan usaha. Penelitian yang dilakukan oleh (Nadia Widya Septiana et al., 2024) menunjukkan bahwa perusahaan yang berada di zona aman memiliki likuiditas dan pengelolaan keuangan yang stabil, sementara penelitian ini membahas spesifik dalam yang dilakukan perusahaan, seperti restrukturisasi utang, efisiensi operasional, digitalisasi, dan penambahan modal dari investor. Hal ini menunjukkan bahwa strategi manajemen keuangan yang tepat menjadi kunci utama dalam menghadapi tekanan finansial dan menghindari kebangkrutan.

7. PENUTUP

Kesimpulan

1. Perusahaan yang Mengalami Kebangkrutan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2023, berdasarkan analisis Altman Z-Score

Berdasarkan analisis Altman Z-Score terhadap 13 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023, mayoritas perusahaan berada dalam zona bangkrut, mencerminkan tingginya risiko kebangkrutan akibat lemahnya kinerja keuangan. Faktor internal seperti pengelolaan keuangan yang tidak efektif dan faktor eksternal seperti ketidakpastian ekonomi global serta ketergantungan pada pasar ekspor menjadi penyebab utama. Perusahaan seperti PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) mengalami tekanan signifikan karena penurunan ekspor, sedangkan perusahaan seperti Sat Nusapersada Tbk (PTSN) dan Tirta Mahakam Resources Tbk (TIRT) berada dalam zona abu-abu yang menunjukkan kerentanan terhadap kebangkrutan. Hanya sedikit perusahaan yang berada di zona aman, seperti PT Ekadharma International Tbk (EKAD), yang mampu menjaga stabilitas keuangan meskipun dalam situasi ekonomi yang tidak stabil.

2. Bagaimana Tindakan Manajemen dari Perusahaan tersebut dalam Menghadapi Risiko Keuangan

Meskipun mayoritas perusahaan berada dalam zona bangkrut berdasarkan analisis Altman Z-Score, mereka masih mampu bertahan hingga tahun 2025 berkat

berbagai upaya manajemen dalam menghadapi risiko keuangan. Strategi yang dilakukan meliputi restrukturisasi utang, efisiensi operasional, serta mencari dukungan pemerintah, khususnya untuk industri logam dan perlindungan pasar domestik. Selain itu, beberapa perusahaan juga menggunakan teknik manajemen laba untuk menarik investor, memperoleh tambahan modal dari pemegang saham, dan memperluas jaringan distribusi seperti yang dilakukan PT Ekadharma International Tbk. Langkah-langkah ini menunjukkan adanya komitmen perusahaan untuk memperbaiki kondisi keuangannya dan bertahan di tengah tekanan ekonomi.

Implikasi

1. Perusahaan dalam zona abu-abu atau bangkrut perlu meningkatkan manajemen risiko keuangan untuk memperbaiki kondisi keuangan.
2. Perusahaan yang bergantung pada pasar ekspor perlu memperluas pasar domestik dan mengelola pemasaran serta pengeluaran operasional dengan lebih hati-hati untuk mengurangi risiko akibat ketidakpastian ekonomi global.
3. Bagi peneliti yang ingin melakukan penelitian serupa disarankan untuk melakukan analisis lebih mendalam pada sub sektor tertentu, supaya hasil yang didapatkan lebih kompleks.

References

- Muhammad Sujai, Nur Cahyadi, Asmawati, Iskandar Ahmaddien, Nikma Yucha, Firly Irhamni, & Ani Mekaniwati. (2024). *Manajemen Keuangan*. CV Rey Media Grafika.
- Direktorat Neraca Produksi, & Direktorat Neraca Pengeluaran. (2024). *Pendapatan Nasional Indonesia 2019 - 2023* (Busminoloan, W. Anggraeni, M. Flukeria, & B. Prawoto, Eds.; Vol. 15). Badan Pusat Statistik.
- Ferdinadus Sampe, Karyono, Muhammad Fauzan, Marselinus Asri, Rasyid Tarmizi, Jie Lydia Irawan, Mochamad Heru Riza Chakim, Rhoni Ilham Tampubolon, Dewi Martha, Rizka Rayhana Burhan, R. Achmad Rachmat S, Lulu Ulfa Sholihannisa, & Oleh Soleh. (2023). *Manajemen Risiko* (R. Mukhlisiah, Ed.). PT Sada Kurnia Pustaka.

Jurnal, Majalah atau koran dari format print

- Asrulla, R., Jailani, M. S., & Jeka, F. (2023). Populasi dan sampling (kuantitatif), serta pemilihan informan kunci (kualitatif) dalam pendekatan praktis. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7(3), 26320-26332. <https://www.researchgate.net/profile/Asrulla-Asrulla/publication/386875018>
- Sinta Nadya Karima. (2020). Pengaruh Risiko Keuangan, Dividen, Kepemilikan Manajerial Dan Reputasi Auditor Terhadap Perataan Laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 18(1). <https://journal.unika.ac.id/index.php/jab/article/view/2705/pdf?utm>
- Potensi Kebangkrutan Suatu Perusahaan akibat Mismanajemen. (2021). *Friska Lerinsa*, 4(1) <https://jipred.org/index.php/jse/article/view/71>
- Indriati Sumarni. (2022). Analisis Financial Distress Perusahaan Di Indonesia Dimasa Pandemic Covid 19 . *Jurnal Pusbis*, 6(1). <https://jurnal.stiatabalong.ac.id/index.php/pubbis/article/view/584>
- Rika Fitria Nur Aini, Admad Idris, & Rafikhein Novia Ayuanti. (2022). 2022 analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan metode Altman-Z-Score. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1). <https://jurnal.umt.ac.id/index.php/competitive/article/view/4940/0>
- Retno Santi Nur Azizah, Aqilah Az Zahra, & Dian Hakip Nurdiansyah. (2022). Analisis Manajemen Risiko Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Qirn Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(3), 1125–1138. <https://stiemuttaqien.ac.id/ojs/index.php/ojs/article/view/1028>

- Nadia Widya Septiana, Joula J. Rogahang, & Danny D.S. Mukuan. (2024). Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Subsektor Tembakau. *Produktivitas*, 5(1).
<https://Ejournal.Unsrat.Ac.Id/V3/Index.Php/Productivity/Article/View/54676>
- Lulu Nailufaroh, Ulfi Jefri, & Fenti Febriyanti. (2021). Profitabilitas dan Risiko Keuangan Terhadap Harga Saham Syariah Dengan Inflasi Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Revenue Jurnal Akuntansi*, 2(1).
<https://Revenue.Lppmbinabangsa.Id/Index.Php/Home/Article/View/45>
- Firlana Akbar, & Irham Fahmi. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1).
<https://Prin.Or.Id/Index.Php/Cemerlang/Article/Download/716/798/2044>
- Eric Lionel, Leonard, Nico Fernando, Toni Ong, & Vikhri Septama. (2023). Analisis Manajemen Risiko Pada Malaya Cafe. *Cemerlang : Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 1(1), 251–266.
<https://Prin.Or.Id/Index.Php/Cemerlang/Article/Download/716/798/2044>
- Armandani, Abid Ilmun Fisabil, & Dexta Tiara Salsabila. (2021). Analisis Rasio Kebangkrutan Perusahaan Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi, Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Maranatha*, 13(1).
<https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.3197>
- Anita Anita, Erni Hernawati, & Clara Valencia. (2023). Pengaruh Resesi Ekonomi Global Terhadap Penjualan, Arus Kas, Dan Saham Pada Perusahaan Properti Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Riset Inovasi*, 1(3), 250–258.
<https://Doi.Org/10.55606/Mri.V1i3.1450>
- Ade Elina, & Susi Handayani. (2021). Pengaruh Beban Promosi, Biaya Produksi Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Laba Perusahaan. *Equilibrium : Jurnal Penelitian Pendidikan Dan Ekonomi*, 18(2).
<https://Journal.Uniku.Ac.Id/Index.Php/Equilibrium/Article/Download/4187/2654>

Dari koran nasional

- BBC. (2024, July 1). *Produk China membanjiri Indonesia, puluhan pabrik tekstil tutup dan badai PHK - "Kondisi industri tekstil sudah darurat."* BBC News Indonesia.
<https://www.bbc.com/indonesia/articles/cmj2n2kxkgdo>
- Achmad Adhito. (2024, September 18). *Asia Pacific Fibers Percepat Restrukturisasi dan Cari Modal Kerja Baru*. Top Business. <https://www.topbusiness.id/96953/asia-pacific-fibers-percepat-restrukturisasi-dan-cari-modal-kerja-baru.html>

Dari skripsi/thesis/desertasi

- Yusri Kusumayuda, Fatmawati Isnaini, & Dedi Darwis. (2022). Penerapan Model Altman Z-Score Untuk Analisis Kebangkrutan Perusahaan Menggunakan (Sub Sektor Perusahaan Makanan Dan Minuman Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi (Jimasia)*, 2(1).
- Silviani Ayu Ningsih, Dedi Mulyadi, & Santi Pertiwi Hari Sandi. (2021). *Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Ritel (Pt. Hero Supermarket Tbk.) Tahun 2015-2019*. Universitas Buana Perjuangan Karawang.

Dari kumpulan abstrak penelitian atau proceeding

Larasati Selsabila, & Rini Lestari. (2022). Pengaruh Penerapan Manajemen Risiko dan Penerapan Good Corporate Governance dalam Perspektif Islam terhadap Kinerja Perusahaan. *Bandung Conference Series: Accountancy*, 2(1), 29–35.

Dari Internet

Alvin Pasza Bagaskara. (2024, May 27). Dilema Sritex (Sril), Antara Phk Karyawan Dan Potensi Delisting Saham. Trenasia. <https://www.trenasia.com/dilema-sritex-sril-antara-phk-karyawan-dan-potensi-delisting-saham>

Bursa Efek Indonesia. (2020). Annual Report Ekadharna Internasional Tbk. <https://www.idx.co.id/id>

Bursa Efek Indonesia. (2023). Annual Report. <https://www.idx.co.id/id>

Eka Rima Prasetya, & Rakhmawati Oktavianna. (2021). Financial Distress Dipengaruhi Oleh Sales Growth Dan Intellectual Capital. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 4(2). <https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/jabi/article/download/10884/pdf/29562>

Firlana Akbar, & Irham Fahmi. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1). <https://jim.usk.ac.id/ekm/article/view/13710/pdf>

Lemhannas Ri. (2024, July 1). Deputi Bidang Pengkajian Ekonomi Dan Ska Lemhannas Ri Laksanakan Fgd Risiko Krisis Ekonomi Global 2024. Lemhannas Ri.

<https://www.lemhannas.go.id/index.php/berita/berita-utama/2254-deputi-bidang-pengkajian-ekonomi-dan-ska-lemhannas-ri-laksanakan-fgd-risiko-krisis-ekonomi-global-2024>

Lukman Nur Hakim. (2024, September 2). *Kontraksi Manufaktur Ri Memburuk, Ekonom : Ini Sinyal Waspada*. Bisnis.Com.

<https://ekonomi.bisnis.com/read/20240902/257/1796061/kontraksi-manufaktur-ri-memburuk-ekonomi-ini-sinyal-waspada>

Revo M. (2024, September 12). *Manufaktur Ri Hancur Lebur: Perusahaan Banyak Bangkrut, Banjir Phk*. Cnbc Indonesia.

<https://www.cnbcindonesia.com/research/20240912122027-128-571301/manufaktur-ri-hancur-lebur-perusahaan-banyak-bangkrut-banjir-phk>

Suparjo Ramalan. (2024, July 15). *Nasib Karyawan Kimia Farma (Kaef) Imbas Tutup Lima Pabrik, Kementerian Bumn: Harus Win-Win Solution*. Idx Channel

<https://www.idxchannel.com/economics/nasib-karyawan-kimia-farma-kaef-imbastutup-lima-pabrik-kementerian-bumn-harus-win-win-solution>

Thaus Sugihilmi Arya Putra. (2022, July 20). *Ekonomi Indonesia Di Tengah Ketidakpastian Global*. Kementrian Keuangan Republik Indonesia.

<https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kanwil-kalbar/baca-artikel/15230/ekonomi-indonesia-di-tengah-ketidakpastian-global.html>

