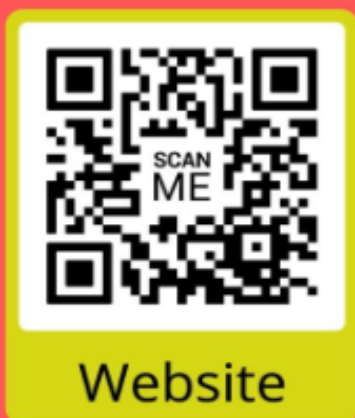


ISSN (ONLINE) 2598 9928



INDONESIAN JOURNAL OF LAW AND ECONOMIC
PUBLISHED BY
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SIDOARJO

Table Of Contents

Journal Cover	1
Author[s] Statement	3
Editorial Team	4
Article information	5
Check this article update (crossmark)	5
Check this article impact	5
Cite this article	5
Title page	6
Article Title	6
Author information	6
Abstract	6
Article content	7

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licences/by/4.0/legalcode>

Indonesian Journal of Law and Economics Review

Vol. 20 No. 1 (2025): February

DOI: 10.21070/ijler.v20i1.1431

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Dr. Wisnu Panggah Setiyono, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([Sinta](#))

Managing Editor

Rifqi Ridlo Phahlevy , Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([ORCID](#))

Editors

Noor Fatimah Mediawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Faizal Kurniawan, Universitas Airlangga, Indonesia ([Scopus](#))

M. Zulfa Aulia, Universitas Jambi, Indonesia ([Sinta](#))

Sri Budi Purwaningsih, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Emy Rosnawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Totok Wahyu Abadi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#))

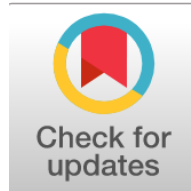
Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

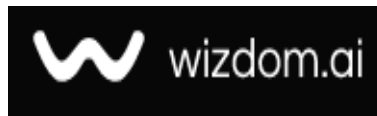
How to submit to this journal ([link](#))

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact ^(*)



Save this article to Mendeley



^(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

**Bankruptcy Prediction of Boycotted Firms Using Altman Z-Score
Analysis: Prediksi Kebangkrutan Perusahaan yang Diboykoti
Menggunakan Analisis Altman Z-Score**

Ilma Zulfiana Rosfian, hanun@umsida.ac.id (*)

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia, Indonesia

Nur Ravita Hanun, hanun@umsida.ac.id

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia, Indonesia

(*) Corresponding author

Abstract

Background: Consumer boycotts linked to the Israel-Palestine conflict have created financial pressure on several Indonesian companies, prompting the need to assess their financial resilience. **Specific Background:** Despite widespread public action, limited studies investigate how boycotts influence bankruptcy risk using financial ratio models. **Gap:** Previous research applies Altman Z-Score in various sectors, yet none focuses on boycott-affected firms within a social-political context. **Aim:** This study analyzes bankruptcy prediction among Indonesia Stock Exchange companies allegedly affected by consumer boycotts during 2019–2023 using the Altman Z-Score model. **Results:** Findings show heterogeneous financial conditions: food and beverage companies such as FAST, MAPB, and PZZA experienced declining Z-Scores indicating distress, while ADES, UL TJ, and MTDL maintained strong financial stability. All four ratios (WCTA, RETA, EBITTA, MVEBVL) exhibit significant positive contributions to Z-Score, confirming their relevance in predicting financial resilience. **Novelty:** This research integrates Altman Z-Score with signaling and agency theory to explain how managerial decisions and market perceptions shape corporate stability during boycott pressures. **Implications:** The results provide practical insights for investors, managers, and policymakers in evaluating risk exposure and developing strategies to strengthen corporate resilience under socio-political disruptions.

Highlights:

- Companies show varied financial resilience under consumer boycott
- Altman Z-Score identifies vulnerable and stable firms accurately
- Working capital, retained earnings, EBIT, and equity strength drive stability

Keywords: Altman Z-Score, Bankruptcy Prediction, Consumer Boycott, Financial Ratios, Indonesia Stock Exchange

Published date: 2025-02-02

Pendahuluan

Setelah pandemi Covid-19, perusahaan menghadapi tantangan baru berupa boikot produk akibat memburuknya situasi kemanusiaan di Gaza setelah serangan Israel pada 7 Oktober 2023, yang meningkatkan solidaritas global, termasuk di Indonesia. Berbagai kelompok masyarakat, termasuk organisasi keagamaan dan aktivis, merespons krisis ini dengan menggalang seruan boikot terhadap produk yang diduga mendukung genosida Israel di Jalur Gaza. Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 mendukung perjuangan Palestina dan menghimbau konsumen Muslim di Indonesia untuk menghentikan pembelian produk dari produsen yang berpihak pada Israel. Fatwa MUI yang berlaku mulai 8 November 2023 didasarkan pada publikasi daftar produk pro-Israel oleh Gerakan Boycott Divestment Sanctions (BDS) Indonesia, yang telah aktif sejak 2019 untuk mengajak masyarakat memboikot produk perusahaan besar yang mendukung serangan Israel terhadap Palestina, dengan harapan memberikan tekanan pada perusahaan-perusahaan tersebut. Informasi mengenai perusahaan yang berkontribusi dengan Israel diperoleh dari media terpercaya seperti Kompas.Id, Tempo.Co, Detik.com, dan sumber reputasi baik lainnya untuk memastikan validitas informasi. Perusahaan tersebut berpotensi mengalami dampak signifikan, seperti penurunan saham, pendapatan, dan perpindahan pelanggan ke merek alternatif, yang diharapkan dapat mendorong perubahan kebijakan dan praktik bisnis agar tidak dianggap mendukung konflik. Perselisihan antara Israel dan Palestina mengancam perekonomian global, dengan analisis teks yang digunakan dalam berbagai studi, termasuk media sosial dan berita tradisional. Berita tentang konflik ini semakin penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan yang terkait dengan Israel dihadapkan pada tantangan untuk mempertahankan kinerja keuangan di tengah boikot, yang berdampak pada penurunan penjualan hingga 40% di sektor ritel dan restoran, serta mempengaruhi ekonomi Indonesia.



Figure 1. **Gambar 1. Historical Harga Saham UNVR per 27 November 2023** Sumber : RTI Business

Pada gambar 1. menunjukkan grafik saham PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) mengalami penurunan signifikan sebesar 64% dalam lima tahun terakhir, dipengaruhi oleh aksi boikot, dengan harga saham tercatat di angka 3.280 pada minggu

kedua November 2023. Selain itu, PT Fast Food Indonesia Tbk. (FAST) juga terdampak, dengan penurunan saham sebesar 5,70% pada bulan yang sama. Penurunan harga saham berdampak pada PT Akasha Wira Internasional Tbk. (ADES), yang turun 7% dalam dua bulan terakhir, mencapai Rp8.725 per lembar pada 15 November 2023. PT Erajaya Swasembada Tbk. (ERAA) juga terpengaruh oleh boikot terhadap produk terkait Israel, termasuk iPhone. Selain itu, penolakan pembelian produk komputer Hewlett Packard (HP) yang dipasarkan oleh PT Metrodata Electronics Tbk. (MTDL) berpotensi mempengaruhi kinerja finansial MTDL, mengingat perangkat keras HP digunakan oleh militer Israel. PT Map Boga Adiperkasa Tbk. (MAPB) adalah bagian dari MAP Group yang mengelola berbagai merek makanan dan minuman terkenal dari luar negeri. Beberapa merek yang dikelola termasuk Starbucks, Burger King, Pizza Express, Krispy Kreme, Cold Stone Creamery, Godiva, dan Genki Sushi, yang dapat ditemukan di berbagai mal dan pusat perbelanjaan di Indonesia. PT Sarimelati Kencana Tbk. (Pizza Hut di Indonesia) terdampak aksi boikot, yang menyebabkan penurunan laba perusahaan. Pada tahun 2022, margin laba bersih tercatat sebesar -0,6% akibat kerugian, sehingga perusahaan tidak menghasilkan laba bersih. Situasi serupa berlanjut pada tahun 2023, dengan margin laba bersih mencapai -2,7%.

Aksi boikot produk Israel dapat menyebabkan kesulitan keuangan serius bagi perusahaan. Penting bagi pengurus, investor, dan pihak terkait untuk mengenali tanda-tanda awal kesulitan keuangan agar dapat mencegah kebangkrutan. Kebangkrutan menunjukkan perusahaan berada di titik terburuk kesulitan keuangan. Analisis kebangkrutan pada laporan keuangan bertujuan mengidentifikasi indikasi awal kemungkinan kebangkrutan, sehingga perusahaan dapat mengambil langkah pencegahan. Perusahaan dapat memprediksi kebangkrutan menggunakan rasio keuangan, salah satunya melalui metode Altman Z-Score. Metode ini menggabungkan berbagai rasio keuangan untuk mengukur kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan berdasarkan nilai-nilai tertentu.

Metode Z-Score yang ditemukan oleh Altman pada tahun 1968 memiliki kelebihan dibandingkan metode lain dalam memprediksi kebangkrutan. Metode ini menganalisis berbagai aspek, seperti kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek, menghasilkan keuntungan, dan melunasi semua hutang. Prosesnya sederhana, di mana perusahaan hanya perlu memasukkan angka-angka keuangan ke dalam rumus untuk menghasilkan nilai akhir yang disebut Z-Score, yang diperoleh dari penjumlahan beberapa rasio keuangan yang dikalikan dengan angka tertentu. Model Z-Score dipilih sebagai metode untuk memprediksi kondisi financial distress karena kemudahannya, tingkat akurasi yang tinggi, serta penggunaan rasio yang mencerminkan kombinasi antara faktor internal dan eksternal perusahaan. Dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya menunjukkan bahwa Perusahaan yang berisiko mengalami kebangkrutan atau kesulitan keuangan telah dikenali bahwa Z-Score sebagai metode yang efektif. Tingkat akurasi ini dievaluasi melalui berbagai penelitian yang menunjukkan bahwa model ini mampu memprediksi kebangkrutan dengan tingkat kesalahan yang lebih rendah dibandingkan dengan metode lainnya. Model Altman Z-Score yang digunakan untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan, telah terbukti efektif dalam memberikan hasil yang akurat dengan menunjukkan keakuratan hingga 95%. Model Altman Z-Score memiliki tiga jenis: *Original*, *Revisi*, dan *Modifikasi*. Model *Modifikasi* menggunakan empat rasio keuangan yaitu modal kerja terhadap total aset, laba ditahan terhadap total aset, EBIT terhadap total aset, dan nilai buku ekuitas terhadap nilai buku utang untuk menganalisis kebangkrutan. Rasio-rasio ini digunakan untuk menganalisis potensi kebangkrutan perusahaan. Fleksibilitas model memungkinkannya untuk digunakan di beragam tipe perusahaan, termasuk sektor manufaktur dan non-manufaktur, serta perusahaan terbuka maupun tertutup.

Penelitian ini mengadopsi teori sinyal dan teori keagenan. Teori sinyal mendeteksi masalah keuangan melalui sinyal dalam laporan keuangan, seperti penurunan laba atau peningkatan hutang. Teori keagenan menjelaskan risiko kebangkrutan akibat perbedaan kepentingan dan asimetri informasi antara manajemen dan pemilik, di mana pengawasan yang lemah dapat meningkatkan manipulasi informasi yang mengancam keberlangsungan perusahaan. Penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya berdasarkan perhitungan menggunakan metode Altman Z-Score, PT Acset Indonusa Tbk. dan PT Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk. berada dalam kondisi keuangan yang mengkhawatirkan. PT Acset Indonusa Tbk. memiliki nilai Z-Score yang lebih rendah karena lemahnya indikator X2 dan X3. Meskipun PT Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk. menunjukkan nilai yang lebih baik, kedua perusahaan tetap terindikasi memiliki risiko kebangkrutan tinggi, karena nilai Z-Score keduanya berada di bawah ambang batas aman 1,8. Studi serupa telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya dalam temuan penelitiannya menunjukkan bahwa nilai Z-Score PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk. dari tahun 2017 hingga 2021 berada di atas ambang Zona Aman, yang mengindikasikan kondisi keuangan yang stabil. Namun, kinerja keuangannya menunjukkan kecenderungan menurun, yang jika tidak ditangani dapat mengakibatkan masalah keuangan dan berisiko mengarah pada kebangkrutan. Penelitian sejenis juga dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang menyatakan bahwa PT Kalbe Farma Tbk. menunjukkan nilai Z-Score yang stabil di atas 2,90 selama periode 2011-2019, yang mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang sehat. Nilai Z-Score tertinggi tercatat pada tahun 2014 dengan angka 6,18, sementara nilai terendah terjadi pada tahun 2011 sebesar 2,971, meskipun tetap berada dalam kategori aman. Kinerja keuangan perusahaan yang baik ditopang oleh tiga faktor utama: pertumbuhan penjualan, tingginya nilai total aset, dan stabilnya modal kerja. Penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya menunjukkan bahwa PT. Astra International dari tahun 2016 hingga 2020, perusahaan ini berada dalam kategori berpotensi bangkrut pada triwulan I, sementara pada triwulan II masuk dalam area abu-abu. Di sisi lain, PT. Mandom Indonesia menunjukkan kondisi yang sehat atau aman pada kedua triwulan tersebut. PT. Gudang Garam juga berada dalam area abu-abu pada triwulan I dan II. Sementara itu, PT. Sri Rejeki Isman tergolong sebagai perusahaan yang berpotensi bangkrut pada kedua triwulan tersebut.

Hingga saat ini, belum ada penelitian yang secara khusus mengkaji dampak boikot konsumen terkait konflik Israel-Palestina terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data dari sumber kredibel seperti Kompas.com dan Detik.com untuk memastikan validitas informasi. Fokus penelitian adalah analisis prediksi kebangkrutan menggunakan model Altman Z-Score pada perusahaan yang terdampak boikot di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2019-2023. Kebaruan penelitian terletak pada penekanan dampak boikot yang berkaitan dengan isu sosial-politik, serta adaptasi model Altman Z-Score untuk analisis ini. Penelitian ini juga mengintegrasikan teori sinyal dan teori keagenan untuk memberikan kerangka teoritis yang komprehensif, diharapkan dapat memberikan wawasan baru bagi akademisi, praktisi,

dan investor mengenai dampak sosial-politik terhadap kesehatan finansial perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

***Working Capital to Total Assets* (X1) Berpengaruh Terhadap Prediksi Kebangkrutan Perusahaan**

Berdasarkan penelitian sebelumnya, ditemukan bahwa rasio *Working Capital to Total Assets* berdampak positif pada Financial Distress di kalangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghindari kesulitan keuangan. Faktor utamanya adalah keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, membiayai operasional harian, dan menjalankan bisnis secara efisien. Pengeluaran-pengeluaran yang diperlukan dapat tertutup berkat ketersediaan aset lancar yang memadai

H1 : *Working Capital to Total Assets* Berpengaruh Positif Terhadap Prediksi Kebangkrutan Perusahaan

***Retained Earnings to Total Assets* (X2) Berpengaruh Terhadap Prediksi Kebangkrutan Perusahaan**

Rasio ini mengukur profitabilitas kumulatif, di mana umur perusahaan berpengaruh signifikan. Perusahaan yang lebih lama beroperasi cenderung memiliki akumulasi laba ditahan yang lebih besar, sementara perusahaan muda biasanya menunjukkan rasio rendah, kecuali jika mereka memperoleh laba besar di awal. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa rasio *Retained Earnings to Total Assets* memiliki korelasi kuat dengan risiko kebangkrutan perusahaan manufaktur di Indonesia. Rasio ini merupakan indikator penting untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan. Hasil dari Analisis diskriminan telah menunjukkan bahwa rasio *Retained Earnings to Total Assets* berkontribusi positif terhadap distress keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

H2 : *Retained Earnings to Total Assets* Berpengaruh Positif Terhadap Prediksi Kebangkrutan Perusahaan

***Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (X3) Berpengaruh Terhadap Prediksi Kebangkrutan Perusahaan**

Variabel rasio earnings before interest and tax to total assets memiliki pengaruh positif terhadap financial distress. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis 3, yang menyatakan bahwa rasio tersebut berpengaruh positif terhadap financial distress, "diterima". Dari studi lain yang telah dilakukan hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang menyimpang (*outlier data*). Oleh karena itu, rasio *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* dianggap memenuhi syarat untuk analisis diskriminan. Selain itu, *output* menunjukkan bahwa nilai Wilks' Lambda dari variabel independen lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh positif terhadap Financial Distress.

H3 : *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* Berpengaruh Positif Terhadap Prediksi Kebangkrutan Perusahaan

***Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* (X4) Berpengaruh Terhadap Prediksi Kebangkrutan Perusahaan**

Rasio *Market Value Equity* terhadap *Total Liabilities* menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban menggunakan modal sendiri, serta menunjukkan beban utang dibandingkan dengan modal yang dimiliki. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan melunasi semua kewajiban, baik jangka pendek maupun jangka panjang, jika perusahaan dilikuidasi. Prediksi kebangkrutan perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh rasio *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*. Dalam model *Altman Z-Score*, rasio ini ditunjukkan sebagai X4 yang memiliki pengaruh positif terhadap financial distress. Nilai X4 yang lebih tinggi mengindikasikan risiko kebangkrutan yang lebih rendah. Sebuah nilai X4 yang tinggi menunjukkan bahwa ekuitas perusahaan jauh lebih besar dibandingkan dengan total kewajibannya. Hal ini berarti perusahaan lebih mampu menutupi utang dan menghindari financial distress.

H4 : *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* Berpengaruh Positif Terhadap Prediksi Kebangkrutan Perusahaan

Kerangka Konseptual

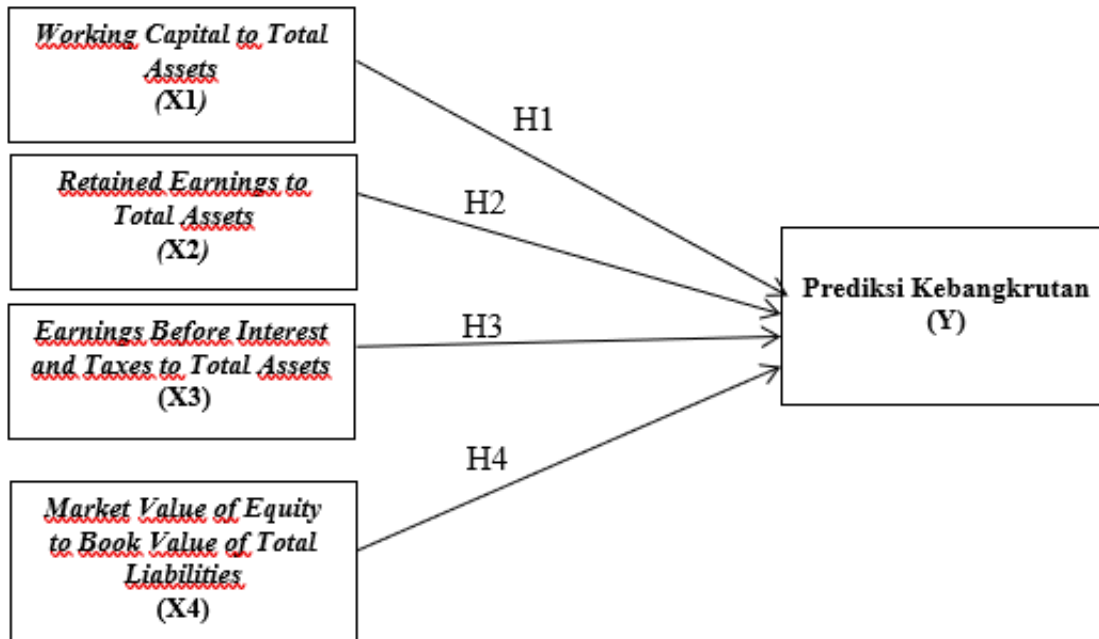


Figure 2. **Gambar 2. Kerangka Konseptual**

Metode

Pendekatan yang diterapkan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif, yang berpijak pada filosofi positivisme. Dalam pelaksanaannya, penelitian dilakukan terhadap populasi atau sampel yang telah ditentukan, menggunakan instrumen penelitian untuk mengumpulkan data. Pengujian hipotesis yang telah ditetapkan dilakukan melalui analisis data statistik. Dalam penelitian ini, digunakan metode penelitian kuantitatif deskriptif. Dengan demikian, peneliti menganalisis objek penelitian melalui data numerik. Data sekunder yang diperoleh peneliti melalui perantara atau sumber lain sebagai informasi tambahan digunakan dalam penelitian ini. Data sekunder ini berasal dari buku, jurnal, laporan keuangan, situs resmi, dan sumber lain yang memiliki tingkat kredibilitas yang baik. Sumber data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang berafiliasi dengan Israel pada tahun 2019 hingga 2023 yang berasal dari www.idx.co.id situs web resmi Bursa Efek Indonesia. Dalam hal ini, data dalam laporan keuangan yang dipakai adalah laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan.

Penelitian menggunakan empat variabel independen berupa rasio keuangan yang terdiri dari *Working Capital to Total Asset*, *Retained Earnings to Total Asset*, *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset*, dan *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* yang merupakan variabel independen. Sedangkan untuk variabel dependennya adalah prediksi kebangkrutan.

Definisi Operasional Variabel

Working Capital to Total Assets (X1), Untuk menilai kapasitas perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek dengan menggunakan aset yang dimiliki, digunakan sebuah rasio. Modal kerja sendiri dapat dihitung dengan mengurangi kewajiban lancar dari aset lancar. Berikut adalah indikator-indikatornya :

$$WCTA = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

Figure 3.

Retained Earnings to Total Assets (X2), Pengukuran efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba operasional perusahaan dilakukan menggunakan sebuah rasio khusus. Nilai rasio yang tinggi mencerminkan optimalisasi penggunaan aset dan pengurangan risiko kesulitan keuangan, sedangkan nilai rendah menandakan kondisi sebaliknya. Apabila pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan melakukan reinvestasi atas laba yang tidak dibagikan sebagai dividen, maka terbentuklah laba ditahan. Perhitungan rasio ini menggunakan rumus spesifik :

$$RETA = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

Figure 4.

Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets (X3), Efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset-asetnya sebelum dikurangi biaya bunga dan pajak digambarkan oleh rasio ini. Perhitungan rasio ini dapat dilakukan dengan menggunakan rumus tertentu :

$$EBITTA = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga Dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Figure 5.

Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities (X4), Untuk menilai kapasitas perusahaan dalam pemenuhan kewajiban keuangannya berdasarkan nilai pasar saham, digunakan sebuah rasio khusus. Perhitungan nilai pasar ekuitas dilakukan dengan mengkalkulasikan jumlah saham yang beredar dikalikan harga pasar per lembar sahamnya. Adapun nilai buku utang merupakan hasil penjumlahan dari kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. Terdapat rumus spesifik untuk menghitung rasio ini :

$$MVEBVL = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Hutang}}$$

Figure 6.

Prediksi Kebangkrutan (Y), perkiraan kondisi di mana perusahaan tidak mampu melunasi seluruh kewajiban finansialnya dengan aset yang tersedia. Metode ini berfungsi sebagai sistem peringatan dini untuk mencegah potensi kegagalan finansial perusahaan. Prediksi kebangkrutan ini diukur menggunakan nilai *Altman Z-Score Modifikasi* :

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

1. Perusahaan dengan nilai Z 2,6 dianggap dalam kondisi sehat dan tidak menghadapi masalah keuangan.
2. Perusahaan dengan nilai 1,1 Z 2,6 termasuk dalam zona abu-abu, menunjukkan kemungkinan menghadapi kesulitan keuangan.
3. Perusahaan dengan nilai Z 1,1 dikategorikan mengalami masalah keuangan atau berada dalam kondisi *financial distress*

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini, populasi yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dan yang mendukung Israel maupun yang berafiliasi dengan Israel seperti McDonald's, Starbucks, Pepsi, Coca-Cola, Nestlé, Unilever, Kraft, Fanta, KFC, Burger King, dan Pizza Hut. Untuk menentukan sampel, peneliti menggunakan metode *purposive sampling* dengan seleksi pengambilan sampel sebagai berikut:

No.	Pertimbangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang terkena isu boikot konsumen	28
2.	Perusahaan yang berafiliasi menurut media massa daring yang terpercaya (Kompas.Id, Tempo.Co, Detik.com, Bdnash.Com, dll)	9
3.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut di tahun 2019-2023	0
4.	Sampel terpilih	9
5.	Periode Penelitian 2019-2023	5
6.	Total Sampel	45
Tabel 1. Seleksi Sampel		
FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk.	KFC dan Taco Bell
UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	Bango, Buavita, AXE, Citra, Clear, Dove, Pepsodent, Lux, Magnum, Molto, Pond's,

ADES	PT Akasha Wira Internasional Tbk.	Rexona, Rinso, Sariwangi dll.
ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk.	Nestlé dan Coca-Cola
MTDL	PT Metrodata Electronics Tbk.	iPhone
MAPB	PT Map Boga Adiperkasa Tbk.	Laptop Hewlett Packard (HP)
		Starbucks, Burger King, Pizza Express, Krispy Kreme, Cold Stone Creamery, Godiva, dan Genki Sushi
PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk.	Pizza Hut
ULTJ	PT Ultrajaya Tbk.	Ultramilk
INDF	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Indomie, Supermie, Intermie, Indomilk, dan produk daily lainnya

Table 2. **Tabel 2. Tabel Nama Perusahaan. Metode Pengumpulan Data**

Teknik dokumentasi dipilih sebagai metode untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini, di mana prosesnya melibatkan pengumpulan informasi dari berbagai dokumen finansial perusahaan. Data yang dihimpun berasal dari laporan keuangan termasuk neraca dan laporan laba rugi, dengan rentang waktu dari tahun 2019 hingga 2023.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dilakukan dengan pengumpulan data dari laporan perusahaan yang berkaitan dengan variabel penelitian, kemudian menghitung rasio sesuai rumus yang telah ditetapkan. Selanjutnya, menganalisis dan membahas prediksi financial distress perusahaan dengan menggunakan metode *Altman Z-Score*, yang bertujuan untuk menetapkan kategori atau menilai tingkat kesehatan keuangan perusahaan secara komprehensif. Analisis data dilakukan menggunakan teknik pengolahan data melalui program SPSS. Dimulai dengan Uji Statistik Deskriptif untuk menganalisis karakteristik sampel data, selanjutnya dilakukan Uji Normalitas dan Uji Hipotesis.

Hasil dan Pembahasan

Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Z-Score	Kategori
FAST	PT. Fast Food Tbk	2019	4,062	Sehat
		2020	0,898	Bangkrut
		2021	0,044	Bangkrut
		2022	0,388	Bangkrut
		2023	-1,698	Bangkrut
UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	2019	2,947	Sehat
		2020	2,653	Sehat
		2021	2,004	Grey Area
		2022	1,791	Grey Area
		2023	1,412	Grey Area
ADES	PT. Akasha Wira Internasional Tbk	2019	3,650	Sehat
		2020	8,924	Sehat
		2021	10,364	Sehat
		2022	9,655	Sehat
		2023	11,083	Sehat
ERAA	PT. Erajaya Swasembada Tbk	2019	3,863	Sehat
		2020	2,996	Sehat
		2021	3,519	Sehat
		2022	2,586	Grey Area
		2023	3,190	Sehat
MTDL	PT. Metrodata Electronics Tbk	2019	6,022	Sehat
		2020	6,545	Sehat
		2021	5,931	Sehat
		2022	5,988	Sehat
		2023	5,749	Sehat
MAPB	PT. Map Boga Adiperkasa Tbk	2019	2,958	Sehat
		2020	-0,720	Bangkrut
		2021	0,061	Bangkrut
		2022	0,509	Bangkrut
		2023	1,246	Grey Area
PZZA	PT. Sarimelati Kencana Tbk	2019	3,746	Sehat
		2020	1,006	Bangkrut
		2021	1,611	Grey Area
		2022	0,407	Bangkrut
		2023	0,134	Bangkrut
ULTJ	PT. Ultrajaya Tbk	2019	12,858	Sehat
		2020	6,952	Sehat
		2021	9,401	Sehat
		2022	10,953	Sehat

INDF	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2023	15,527	Sehat
		2020	7,569	Sehat
		2021	2,540	Grey Area
		2022	2,694	Sehat
		2023	3,213	Sehat
			3,670	Sehat

Table 3. Tabel 3. Hasil Perhitungan Altman Z-Score Modifikasi

Hasil analisis Z-Score Altman pada tabel 3. Menunjukkan bahwa 10 perusahaan publik Indonesia selama periode 2019-2023 menunjukkan kondisi keuangan yang bervariasi. Beberapa perusahaan seperti PT. Ultrajaya Tbk (ULTJ), PT. Akasha Wira International Tbk (ADES), dan PT. Metrodata Electronics Tbk (MTDL) konsisten mempertahankan kondisi keuangan yang sehat dengan Z-Score tinggi selama 5 tahun berturut-turut. Sebaliknya, PT. Fast Food Tbk (FAST) mengalami penurunan drastis dari status sehat di 2019 menjadi bangkrut selama empat tahun berikutnya. PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) juga menunjukkan tren penurunan, dari sehat menjadi rawan bangkrut. Dampak pandemi COVID-19 terlihat jelas pada tahun 2020, di mana banyak perusahaan mengalami penurunan tajam, terutama di sektor makanan dan minuman seperti FAST, MAPB, dan PZZA. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT. Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) menunjukkan kemampuan untuk pulih setelah mengalami penurunan. Secara keseluruhan, industri elektronik dan air minum tampak lebih tahan terhadap guncangan ekonomi dibandingkan dengan industri makanan cepat saji dan ritel.

Uji Analisis Deskriptif

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Deskriptif Descriptive Statistics