

## Analisis *Financial Distress* menggunakan Altman Z-Score pada Perusahaan *Consumer Services* Terdampak Pemboikotan Produk Akibat Konflik Israel-Palestina yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Zaskia<sup>1</sup>, Wulan Ayuandiani<sup>2</sup>, Nur Ariyandani<sup>3</sup>, Novia Sandra Dewi<sup>4</sup>,  
Badirun Basir<sup>5</sup>, Awal Nopriyanti Bahasoan<sup>6</sup>

<sup>1</sup>Mahasiswa Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Sulawesi Barat

<sup>23456</sup>Dosen Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Sulawesi Barat

<sup>1</sup>Corresponding author's email: [zaskia233rh@gmail.com](mailto:zaskia233rh@gmail.com)

**Abstract.** This study aims to predict potential bankruptcy and analyze financial distress in consumer services sector companies affected by product boycotts resulting from the Israel–Palestine conflict. The research employs a descriptive quantitative approach using secondary data obtained from financial statements. The analysis is conducted using the Altman Z-Score model. The research population consists of 49 consumer services companies listed on the Indonesia Stock Exchange from the fourth quarter of 2023 to the fourth quarter of 2024. The sample was selected using a *purposive sampling* technique, resulting in three companies being chosen as the research samples. The findings reveal differences in financial conditions based on the Altman Z-Score analysis. PT Fast Food Indonesia Tbk (FAST) experienced financial distress consistently from the fourth quarter of 2023 through the fourth quarter of 2024. Meanwhile, PT Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) was categorized in the *grey area* during the fourth quarter of 2023 and the second to fourth quarters of 2024, while experiencing distress in the first quarter of 2024. In contrast, PT Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB) remained in a healthy financial condition throughout the research period. However, despite not experiencing financial distress, the company's Z-Score showed a declining trend each quarter, which is presumed to be influenced by the increasing intensity of the product boycott movement.

**Keywords:** *Altman Z-Score, Financial Distress, Bankruptcy.*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi kebangkrutan serta menganalisis *financial distress*. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan, dan dianalisis dengan metode Altman Z-Score. Sasaran penelitian adalah perusahaan sektor jasa konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 49 perusahaan pada tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4). Pengambilan sampel dilakukan melalui *purposive sampling*, menghasilkan 3 sampel perusahaan. Penelitian ini memperoleh adanya perbedaan kondisi berdasarkan analisis model Altman Z-Score. Ditemukan bahwa terdapat 1 perusahaan, yaitu PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST), mengalami *distress* dari kuartal 4 tahun 2023 hingga kuartal 1-4 tahun 2024. Kemudian 1 perusahaan lagi berada dalam kondisi *grey area* pada kuartal 4 tahun 2023 dan kuartal 2-4 tahun 2024, sedangkan pada kuartal 1 tahun 2024 mengalami kondisi *distress*, yaitu PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA). Sementara, 1 perusahaan lainnya, PT. Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB), tetap dalam kondisi sehat selama periode penelitian. Walaupun tidak mengalami *financial distress*, nilai Z-Score perusahaan menunjukkan tren menurun tiap kuartal, yang dipengaruhi oleh gerakan boikot yang semakin meluas.

Kata Kunci: Altman Z-Score, *Financial Distress*, Kebangkrutan.

## 1. Pendahuluan

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 sektor 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 (mui.or.id, 2023).

Sejumlah perusahaan yang bergerak di industri makanan dan minuman, namun secara klasifikasi Bursa Efek Indonesia (BEI) termaksud dalam sektor *consumer services*, bukan sektor *consumer Non-Cyclicals*. 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).

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, 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 sektor makanan dan minuman profesional. Boy Ardhitya Lukito menambahkan, “Tidak hanya Pizza Hut, seluruh industri, termasuk semua merek internasional dalam sektor *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, 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, PT. MAP Boga Adiperkasa Tbk. (MAPB), melalui anak perusahaannya, 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, 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, 2025).

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan, dapat dinyatakan bahwa beberapa perusahaan dalam sektor *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.

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* yang bertujuan untuk mengantisipasi terjadinya kondisi kebangkrutan suatu perusahaan. Model prediksi kebangkrutan diantaranya adalah model Altman Z-Score (1968). Model Altman Z-Score sering digunakan sebagai alat utama untuk mendeteksi tanda-tanda awal atau memberikan alarm peringatan sebelum terjadinya *financial distress* (kesulitan keuangan) (Cipta & Wibowo, 2021). 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). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2022), diantara model Altman, Ohlson, dan Zmijewski, hasil penelitian menunjukkan perbedaan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan, dan Altman ditemukan memiliki tingkat akurasi 100%. Penelitian lainnya oleh Yendrawati & Adiwafi (2020) juga mengungkapkan bahwa model Altman adalah yang paling akurat dalam memprediksi kesulitan keuangan perusahaan. Keunggulan ini menjadikan Altman Z-Score sebagai model yang efektif dan terpercaya untuk menganalisis risiko *financial distress* dalam penelitian (Ramadani, 2025).

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*. Hal ini berdasarkan pada 3 perusahaan yang menjadi objek penelitian pada periode 2020-2023 yaitu PT. Unilever Indonesia mengalami kondisi aman (sehat) sedangkan untuk 2 perusahaan lainnya yaitu PT. Fast Food Indonesia dan PT. Sarimelati Kencana mengalami kondisi *grey area* (rawan).

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas, penelitian tentang analisis prediksi *financial distress* khususnya pada perusahaan yang terdampak seruan boikot masih sangat terbatas. Padahal isu ini sangat relevan mengingat peningkatan kesadaran konsumen terhadap isu kemanusiaan yang berdampak langsung pada performa kinerja keuangan perusahaan. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu dalam penelitian ini memilih berfokus pada 1 model prediksi *financial distress* yaitu Altman Z-Score secara khusus. Dengan fokus yang lebih spesifik, penelitian ini diharapkan mampu memberikan analisis yang lebih mendalam mengenai kondisi *financial distress* pada perusahaan *consumer services* yang terdampak boikot selama periode boikot berdasarkan dari rasio-rasio yang terdapat dalam model Altman Z-Score. Adapun, penelitian terdahulu menggunakan 3 model prediksi *financial distress* yang dimana lebih menitikberatkan pada perbandingan antar 3 model yaitu Altman Z-Score, Springare dan Zmijewski dalam memprediksi *financial distress* perusahaan tanpa adanya analisis yang lebih mendalam terhadap rasio-rasio yang terdapat dalam setiap model prediksi *financial distress*.

Penelitian sebelumnya telah dilakukan dari tahun 2020 hingga 2023. Sedangkan, penelitian ini akan lebih berfokus pada periode pemboikotan yang berlangsung pada tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4). Tujuannya adalah untuk menggali lebih dalam mengenai perubahan kondisi dan dampak boikot terhadap *financial distress* pada perusahaan selama periode tersebut. Penelitian ini akan meneliti pada perusahaan sektor *consumer services* sebagai objek penelitian, terutama yang terkena dampak pemboikotan karena sektor ini yang paling signifikan merasakan dampak seruan boikot akibat konflik Israel dan Palestina. Berdasarkan penjelasan latar belakang tersebut, masalah penelitian yang bisa dirumuskan adalah bagaimana analisis prediksi *financial distress* dengan menggunakan model Altman z-score pada perusahaan sektor *consumer services* yang terdampak pemboikotan produk akibat konflik Israel-Palestina terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## 2. Metode Penelitian

### Jenis penelitian

Penelitian ini menggunakan sebuah metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Pendekatan kuantitatif ini dideskripsikan sebagai studi yang mengevaluasi fakta-fakta yang ada saat ini berdasarkan filsafat positivisme, dan dimanfaatkan untuk mengeksplorasi populasi atau sampel tertentu.

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2019), data sekunder merupakan data yang didapatkan dari pihak ketiga, biasanya dipublikasikan dalam bentuk jurnal, buku fisik, e-book, serta majalah. Penelitian ini memanfaatkan data sekunder, berupa laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan di sektor jasa konsumen yang telah terkena dampak aksi boikot produk akibat konflik Israel-Palestina. Perusahaan-perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode laporan keuangan dari tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4). Data ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia atau BEI yang dapat diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), serta dari berbagai situs lain yang relevan.

### Populasi dan Sampel

Sugiyono (2019), menjelaskan populasi didefinisikan sebagai wilayah yang mencakup kumpulan aspek atau subjek dengan kualitas dan karakteristik spesifik yang sudah ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari serta dilanjutkan dengan menarik kesimpulan. Dalam penelitian ini, populasi yang dimaksud adalah perusahaan-perusahaan dari sektor *consumer services* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2023 (kuartal 4) sampai tahun 2024 (kuartal 1-4) yang berjumlah 49 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 3 sampel perusahaan dan penelitian ini akan dilakukan pada tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4) untuk masa terjadinya pemboikotan produk akibat konflik Israel-Palestina. Setiap sampel perusahaan dianalisis berdasarkan lima data kuartalan, sehingga terdapat 15 data kuartalan yang menjadi sampel penelitian.

### Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data merupakan suatu prosedur yang teratur dan standar untuk memperoleh data yang dibutuhkan (Agustian, dkk, 2019). Dalam penelitian ini, metode pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi, yakni berupa data laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan sektor layanan konsumen. Beberapa perusahaan yang termasuk di dalamnya adalah PT Fast Food Indonesia Tbk, PT Sarimelati Kencana Tbk, dan PT MAP Boga Adiperkasa Tbk, yang terkena dampak pemboikotan produk akibat konflik Israel-

Palestina serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4).

### Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, teknik analisis yang diterapkan adalah analisis deskriptif menggunakan pendekatan kuantitatif. Studi deskriptif ini bertujuan untuk memahami serta menjelaskan karakteristik variabel yang diteliti dalam situasi tertentu. Untuk menganalisis financial distress, penelitian ini memanfaatkan Microsoft Excel guna mengolah data dan menghitung rasio-rasio keuangan berdasarkan model prediksi *financial distress* yaitu Altman Z-Score.

Rumus Z-Score yang dikembangkan oleh Edward L pada tahun 1968 bertujuan untuk mengevaluasi kesehatan keuangan suatu perusahaan 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 Asstes

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

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

### 3. Hasil dan Pembahasan

#### 1. Hasil analisis *financial distress* Berdasarkan Model Altman Z-Score

##### 1. Working Capital To Total Assets (Modal Kerja terhadap Total Aset)

Kode Emiten Perusahaan	Tahun				
	2023	2024			
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
FAST	-0.26	-0.29	-0.26	-0.32	-0.47
PZZA	-0.11	-0.13	-0.13	-0.15	-0.13
MAPB	-0.10	-0.11	-0.11	-0.10	-0.11

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan hal diatas menunjukkan bahwa dalam model Altman Z-Score, nilai WCTA yang negatif akan menurunkan nilai keseluruhan Z-Score sehingga meningkatkan potensi kesulitan keuangan (*financial distress*). Dengan demikian, berdasarkan perhitungan rasio WCTA, dapat disimpulkan bahwa pada periode penelitian perusahaan PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST) memiliki kondisi keuangan jangka pendek yang paling lemah dibandingkan dari dua perusahaan lainnya yaitu PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) dan PT. Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB).

## 2. *Retained Earning To Total Assets (Laba Ditahan terhadap Total Aset)*

Kode Emiten Perusahaan	Tahun				
	2023	2024			
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
FAST	0.13	0.08	0.05	0.00	-0.04
PZZA	0.07	0.04	0.04	0.03	0.12
MAPB	0.14	0.14	0.13	0.13	0.11

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan hasil perhitungan RETA menunjukkan bahwa pada perusahaan PT. Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB) memiliki kondisi laba ditahan yang lebih kuat dibanding dua perusahaan lainnya. Sedangkan, pada PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST) mengalami penurunan paling tajam. Nilai rasio RETA yang lebih tinggi mengindikasikan kemampuan pembiayaan internal yang lebih baik dan sejahtera profitabilitas yang lebih panjang, sedangkan nilai RETA yang rendah atau menurun menunjukkan akumulasi laba yang relatif melemah terhadap total aset perusahaan.

## 3. *Earning Before Interest And Taxes To Total Assets (Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset)*

Kode Emiten Perusahaan	Tahun				
	2023	2024			
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
FAST	-0.14	-0.04	-0.07	-0.14	-0.23
PZZA	-0.07	-0.02	-0.04	-0.05	-0.05
MAPB	-0.01	-0.01	-0.02	-0.03	-0.05

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan hasil perhitungan EBITTA, menunjukkan bahwa rasio EBITTA ketiga perusahaan mengalami tekanan terutama pada akhir periode penelitian. Nilai rasio EBITTA negatif mengindikasikan laba operasional yang tidak memadai dibanding total aset, sehingga dalam model Altman Z-Score akan menurunkan nilai keseluruhan dan meningkatkan indikasi risiko kebangkrutan. Hal ini dapat menggambarkan bahwa faktor eksternal seperti aksi boikot sejak akhir 2023 dapat berdampak signifikan terhadap profitabilitas operasional perusahaan.

## 4. *Market Value Of Equity To Book Value Of Total Debt (Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Total Utang)*

Kode Emiten Perusahaan	Tahun				
	2023	2024			
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
FAST	0.93	0.90	0.54	0.50	0.34
PZZA	0.96	0.69	0.62	0.56	0.31
MAPB	2.97	3.17	2.87	2.94	2.02

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan hasil perhitungan MVEBVTD menunjukkan bahwa rasio MVEBVTD dari ketiga perusahaan cenderung menurun sepanjang periode penelitian, terutama PT. Fast Food

Indonesia Tbk (FAST) dan PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) yang mengalami penurunan di bawah 1,00. Nilai rasio di bawah 1 menandakan nilai pasar ekuitas lebih kecil dibandingkan total kewajiban buku, yang mendalam model Altman Z-Score akan menurunkan nilai total dan meningkatkan risiko kebangkrutan. Sebaliknya, PT. Map Boga Adiperkasa dengan hasil nilai MVEBVTD yang tinggi menunjukkan kondisi struktur modal yang lebih sehat serta tingkat kepercayaan pasar yang relatif lebih baik.

### 5. Sales to Total Assets (Penjualan Terhadap Total Aset)

Kode Emiten Perusahaan	Tahun				
	2023	2024			
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
FAST	1.52	0.30	0.63	0.94	1.38
PZZA	1.51	0.28	0.63	0.94	1.31
MAPB	1.23	0.25	0.53	0.80	1.09

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan hal di atas, walaupun ketiga perusahaan yang terdampak boikot mengalami penurunan nilai rasio STA yang sangat tajam pada Q1 tahun 2024, tetapi pada Q2-Q4 tahun 2024 ketiga perusahaan tersebut kemudian mengalami pemulihan secara bertahap pada Q4 tahun 2024 hingga nilai yang dihasilkan kembali mendekati dengan level Q4 tahun 2023. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun boikot sempat menekankan penjualan dan efisiensi aset pada awal 2024, ketiga perusahaan tersebut mampu beradaptasi sehingga kinerja operasionalnya pulih kembali pada akhir periode penelitian.

## 2. Hasil Analisis Prediksi *Financial Distress* Berdasarkan Model Altman Z-Score

No.	Kode Emiten	2023		2024							
		Q4	Prediksi	Q1	Prediksi	Q2	Prediksi	Q3	Prediksi	Q4	Prediksi
1	FAST	2.18	<i>Grey Area</i>	0.95	<i>Distress</i>	0.89	<i>Distress</i>	0.98	<i>Distress</i>	0.98	<i>Distress</i>
2	PZZA	2.36	<i>Grey Area</i>	0.86	<i>Distress</i>	1.12	<i>Grey Area</i>	1.33	<i>Grey Area</i>	1.56	<i>Grey Area</i>
3	MAPB	4.25	Sehat	3.44	Sehat	3.4	Sehat	3.74	Sehat	3.06	Sehat

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan table 4.7 di atas menunjukkan hasil perhitungan prediksi *financial distress* menggunakan model Altman Z-Score dari tahun 2023 (kuartal 4) hingga tahun 2024 (kuartal 1-4). Periode kuartal tersebut digunakan karena masa konflik antara Israel dan Palestina yang kemudian berdampak pada terjadinya pemboikotan produk terhadap perusahaan sektor *consumer services*

### 1. Analisis Hasil Perhitungan Altman Z-Score Kuartal 4 Tahun 2023

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan metode Altman Z-Score di atas, maka diperoleh hasil bahwa terdapat 1 perusahaan yang terindikasi **sehat** karena nilai *cut-off Z-Score*  $> 2,6$  yaitu perusahaan PT Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB) dengan nilai *cut-off Z-Score* 4.25 pada Q4 tahun 2023. Sementara itu, untuk perusahaan PT Fast Food Indonesia Tbk (FAST) terindikasi pada tingkat **grey area** karena nilai *cut-off Z-Score*  $1,1 < Z < 2,6$  yaitu dengan nilai 2,18 pada Q4 tahun 2023. Kondisi yang sama pada perusahaan PT Sarimelati Kencana Tbk (PZZA)

juga terindikasi pada tingkat **grey are** karena nilai *cut-off* Z-Score  $1,1 < Z < 2,6$  yaitu dengan nilai *cut-off* Z-Score 2,36 pada Q4 tahun 2023.

## 2. Analisis Hasil Perhitungan Altman Z-Score Kuartal 1 Tahun 2024

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan metode Altman Z-Score di atas, maka diperoleh hasil bahwa terdapat 1 perusahaan yang terprediksi **sehat** (aman) karena nilai *cut-off* Z-Score  $> 2,6$  yaitu perusahaan PT Map Boga Adiperkasa Tbk, dengan nilai *cut-off* Z-Score 3.44 pada Q1 tahun 2024. Sedangkan 2 perusahaan lainnya yaitu perusahaan PT Fast Food Indonesia Tbk dan PT Sari Melati Kencana Tbk yang terindikasi **distress** (berpotensi bangkrut) karena nilai *cut-off* Z-Score  $< 1,1$  yaitu perusahaan PT Fast Food Indonesia Tbk dengan nilai *cut-off* Z-Score 0.95 pada Q1 tahun 2024 dan perusahaan PT Sarimelati Kencana dengan nilai *cut-off* Z-Score 0.86 pada Q1 tahun 2024.

## 3. Analisis Hasil Perhitungan Altman Z-Score Kuartal 2 Tahun 2024

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan metode Altman Z-Score di atas, maka diperoleh hasil bahwa terdapat 1 perusahaan yang terindikasi **sehat** (aman) karena nilai *cut-off* Z-Score  $> 2,6$  yaitu perusahaan PT Map Boga Adiperkasa Tbk, dengan nilai *cut-off* Z-Score 3.4 pada Q2 tahun 2024. Sedangkan, untuk perusahaan PT Fast Food Indonesia Tbk terprediksi pada tingkat **distress** (berpotensi bangkrut) karena nilai *cut-off* Z-Score  $< 1,1$  yaitu dengan nilai dengan nilai *cut-off* Z-Score 0.89 pada Q2 tahun 2024 dan untuk perusahaan PT Sarimelati Kencana Tbk terprediksi pada tingkat **grey are** (rawan) karena nilai *cut-off* Z-Score  $1,1 < Z < 2,6$  yaitu dengan nilai *cut-off* Z-Score 1,12 pada Q2 tahun 2024.

## 4. Analisis Hasil Perhitungan Altman Z-Score Kuartal 3 Tahun 2024

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan metode Altman Z-Score di atas, maka diperoleh hasil bahwa terdapat 1 perusahaan yang terprediksi **sehat** (aman) karena nilai *cut-off* Z-Score  $> 2,6$  yaitu perusahaan PT Map Boga Adiperkasa Tbk, dengan nilai *cut-off* Z-Score 3.74 pada Q3 tahun 2024. Sedangkan, untuk 2 perusahaan lainnya yaitu perusahaan PT Fast Food Indonesia Tbk terprediksi pada tingkat **distress** (berpotensi bangkrut) karena nilai *cut-off* Z-Score  $< 1,1$  yaitu dengan nilai *cut-off* Z-Score 0.98 pada Q3 tahun 2024 dan untuk perusahaan PT Sarimelati Kencana Tbk terprediksi pada tingkat **grey are** (rawan) karena nilai *cut-off* Z-Score  $1,1 < Z < 2,6$  yaitu dengan nilai *cut-off* Z-Score 1,33 pada Q3 tahun 2024.

## 5. Analisis Hasil Perhitungan Altman Z-Score Kuartal 4 Tahun 2024

Berdasarkan hal tersebut, dapat diketahui bahwa boikot memiliki dampak signifikan terhadap efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan. Tekanan terbesar terlihat di awal pada Q1 tahun 2024 saat penjualan langsung terdampak oleh perubahan perilaku konsumen. Namun, tahap pemulihan di kuartal-kuartal berikutnya menunjukkan adanya strategi adaptasi yang diterima positif oleh pasar. Dalam perspektif teori sinyal, data STA menunjukkan dinamika antara *bad news* (penurunan tajam di awal tahun 2024) dan *good news* (pemulihan bertahan di akhir tahun 2024). Bagi investor, informasi ini menjadi sinyal penting dalam menilai prospek keuangan perusahaan. Perusahaan yang mampu mengirimkan sinyal pemulihan seperti pada PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST), PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) dan PT. Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB) cenderung lebih menarik bagi investor.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan metode Altman Z-Score di atas, maka diperoleh hasil bahwa terdapat 1 perusahaan yang terprediksi **sehat** (aman) karena nilai *cut-off* Z-Score  $> 2,6$  yaitu perusahaan PT Map Boga Adiperkasa Tbk, dengan nilai *cut-off* Z-Score 3.06 pada Q4 tahun 2024. Sedangkan, untuk 2 perusahaan lainnya yaitu perusahaan PT Fast Food Indonesia Tbk terprediksi pada tingkat **distress** (berpotensi bangkrut) karena nilai *cut-off* Z-Score  $< 1,1$  yaitu dengan nilai *cut-off* Z-Score 0.98 pada Q4 tahun 2024 dan untuk perusahaan PT

Sarimelati Kencana Tbk terprediksi pada tingkat **grey area** (rawan) karena nilai *cut-off* Z-Score  $1,1 < Z < 2,6$  yaitu dengan nilai *cut-off* Z-Score 1,56 pada Q4 tahun 2024.

Berdasarkan hasil perhitungan kelima rasio pada model Altman Z-Score, kondisi prediksi *financial distress* pada ketiga perusahaan sektor *consumer services* yang terdampak pemboikotan produk akibat konflik Israel-Palestina menunjukkan variasi yang cukup signifikan. Berdasarkan nilai *cut off* Altman Z-Score jika nilai  $Z < 1,1$  termaksud kategori *distress*, jika nilai  $1,1 > Z > 2,6$  termaksud kategori **grey area** (rawan) dan jika nilai  $Z > 2,6$  termaksud kategori sehat (aman). Berikut penjelasan dari ketiga perusahaan sebagai sampel dalam penelitian ini antara lain:

1. PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST) menunjukkan kondisi keuangan yang cenderung menurun selama periode penelitian. Pada Q4 tahun 2023, perusahaan masih berada pada kondisi **grey area** dengan nilai Z-Score sebesar 2,18 karena nilai Z-Score  $1,1 > Z < 2,6$  yang menandakan bahwa kondisi keuangannya masih tergolong cukup stabil, namun mulai menunjukkan tanda-tanda penurunan. Memasuki tahun 2024, kondisi keuangan PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST) semakin memburuk. Nilai Z-Score dari Q1 hingga Q4 tahun 2024 berada pada rentang 0,95 hingga 0,98 yang berarti termasuk dalam **kategori distress** atau berpotensi mengalami bangkrut karena nilai Z-Score  $< 1,1$ . Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami tekanan signifikan terhadap kinerja keuangannya selama periode boikot berlangsung. Dampak boikot akibat konflik Israel-Palestina menjadi salah satu faktor eksternal utama yang mempengaruhi kinerja PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST). Sebagai perusahaan yang mengelola jaringan restoran cepat saji dengan afiliasi internasional, boikot tersebut menurunkan volume penjualan dan laba, yang berujung pada menurunnya rasio profitabilitas dan efisiensi aset. Penurunan pada rasio EBITTA dan RETA mencerminkan berkurangnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimilikinya.

Jika dikaitkan dengan teori sinyal, kondisi ini mencerminkan bahwa perusahaan sedang mengirimkan **sinyal negatif (bad news)** kepada investor dan pasar melalui penurunan rasio keuangan yang signifikan. Artinya, pasar menilai bahwa perusahaan sedang berada dalam kondisi berisiko tinggi dan memiliki kemampuan terbatas untuk mempertahankan kinerjanya. Sementara menurut teori *financial distress*, kondisi ini menggambarkan fase di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang berkelanjutan dan bila tidak segera diatasi dapat mengarah pada kebangkrutan (*bankruptcy*) sebagaimana dijelaskan dalam teori kebangkrutan Altman (1968).

2. PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) menunjukkan kondisi keuangan yang fluktuatif selama periode penelitian. Pada Q4 tahun 2023 PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) berada pada **kategori grey area** dengan nilai Z-Score sebesar 2,36, yang berarti perusahaan berada pada posisi waspada terhadap potensi *distress*. Sedangkan, pada Q1 tahun 2024, PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) berada pada **kategori distress (berpotensi bangkrut)** dengan nilai Z-Score sebesar 0,86. Kemudian, pada Q2 hingga Q4 tahun 2024, nilai Z-Score perusahaan PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) mengalami kenaikan nilai Z-Score sebesar 1,22 hingga 1,68, tetapi tetap berada dalam **kategori grey area** yang cenderung melemah. Kondisi ini menunjukkan bahwa PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) mengalami tekanan akibat dampak boikot, meskipun masih memiliki peluang untuk bertahan. Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) mengalami **4 kali grey area** pada Q4 tahun 2023 dan Q2-Q4 tahun 2024, serta mengalami **1 kali distress (berpotensi bangkrut)** pada Q1 tahun 2023. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berada di posisi waspada terhadap potensi *distress*.

Jika ditinjau dari teori sinyal, kondisi fluktuatif ini menunjukkan adanya campuran sinyal, pada satu sisi perusahaan berusaha memberikan **sinyal positif (good news)** melalui peningkatan nilai Z-Score di beberapa kuartal (menandakan perbaikan kinerja), namun di sisi lain pasar tetap menafsirkan **sinyal negatif (bad news)** akibat ketidakstabilan keuangan.

Berdasarkan teori *financial distress*, posisi *grey area* menggambarkan kondisi antara sehat dan bermasalah, di mana perusahaan masih memiliki peluang untuk memperbaiki kondisi keuangannya melalui efisiensi dan strategi penjualan baru. Dari persepsi teori kebangkrutan, kondisi *grey area* dapat diartikan sebagai tahap awal potensi krisis, di mana perusahaan belum bangkrut namun sudah menunjukkan tanda-tanda penurunan kinerja keuangan. Dampak boikot produk terhadap PT. Sarimelati Kencana Tbk terlihat dari penurunan rasio profitabilitas (EBITTA) dan efisiensi aset (STA) yang secara kumulatif menekan nilai Z-Score. Dengan demikian PT. Sarimelati Kencana Tbk memerlukan langkah strategi untuk memperkuat kinerja operasional agar tidak berpindah ke zona *distress* sebagaimana dijelaskan dalam teori kebangkrutan.

3. Terakhir, pada PT. Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB) masuk dalam **sehat**. Hal ini berdasarkan pada hasil perhitungan menggunakan Altman Z-Score, diketahui bahwa dari Q4 tahun 2023 hingga Q1-Q4 tahun 2024 menunjukkan nilai Z-Score  $> 2.6$  secara konsisten. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan relatif stabil meskipun berada dalam periode pemboikotan produk pro-Israel. Jika ditinjau dari teori sinyal, kondisi ini memberikan **sinyal positif (*good news*)** kepada pasar dan investor bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang solid serta mampu bertahan dari tekanan eksternal. Berdasarkan teori *financial distress*, PT. Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB) dapat dikatakan berada dalam tahap *pra-distress*, di mana kinerja keuangan masih stabil tetapi menunjukkan indikasi pelemahan efisiensi aset dan profitabilitas perusahaan. Sementara menurut teori kebangkrutan, kondisi seperti ini perlu diwaspadai karena apabila penurunan berlanjut, perusahaan dapat bergerak menuju tahap *distress*. Pemboikotan produk secara tidak langsung memengaruhi tingkat penjualan pada beberapa merek yang dikelola perusahaan PT. Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB), namun diversifikasi usaha membuat dampaknya tidak sebesar yang dialami oleh PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) dan PT. Map Boga Adiperkasa (MAPB).

#### 4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan perhitungan yang dilakukan dalam penelitian ini pada perusahaan *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 sebagai berikut:

1. Berdasarkan penerapan analisis dari lima rasio Altman yaitu *Working Capital To Total Assets* (WCTA), *Retained Earning To Total Assets* (RETA), *Earnings Before Interest To Total Assets* (EBITTA), *Market Value Of Equity To Book Value Of Total Debt* (MVEBVTD) dan *Sales To Total Assets* (STA) dapat disimpulkan bahwa penggunaan lima rasio keuangan dengan likuiditas, akumulasi laba ditahan, profitabilitas, struktural permodalan (pasar ekuitas terhadap kewajiban) dan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan penjualan dapat memberikan gambaran yang komprehensif mengenai kondisi kesehatan financial perusahaan. Analisis ini memungkinkan indikasi risiko *financial distress* dengan lebih akurat serta memudahkan pemisahan perusahaan ke dalam kategori *sehat*, *grey area*, dan *distress*.
2. Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis prediksi *financial distress* menggunakan model Altman Z-Score pada ketiga perusahaan sektor *consumer services* terdampak boikot menunjukkan hasil yang beragam. PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST) mengalami 4 kali *distress* dan 1 kali mengalami kondisi *grey area*. Hal ini 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*. Dapat dibuktikan dengan adanya berita dari situs resmi [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com) yang memberikan informasi bahwa perusahaan PT. Fast Food Indonesia Tbk (KFC) sejak 30 september 2024 hanya mengoperasikan **715 gerai** restoran KFC dari **sebelum 762 gerai**. Berdasarkan hal tersebut, terdapat **47 gerai restoran KFC ditutup** tentu ini diakibatkan oleh adanya dampak dari pemboikotan produk atas konflik yang terjadi antara Israel dan Palestina.

Adapun pada PT. Sarimelati Kencana Tbk (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 ini dukung adanya penutupan sejumlah gerai di Pizza Hut dimana sebelumnya pada per kuartal 3 tahun 2024 jumlah gerai Pizza Hut di Indoensia mencapai **595 gerai**. Jumlah gerai ini lebih rendah dibandingkan pada September 2023 yang mencapai **615 gerai**. hal ini berarti terjadi penutupan sebanyak **17 gerai** dalam kurun waktu setahun. Sementara itu, pada PT. Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB) dikategorikan **sehat** berdasarkan perhitungan Altman Z-Score, namun nilai rasio yang berbeda dengan penelitian terdahulu menunjukkan adanya perubahan kondisi keuangan, sehingga pemantauan secara berkala tetap diperlukan untuk menjaga stabilitas perusahaan.

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 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.

## Referensi:

- Abadi, M. T., & Misidawati, D. N. (2023). *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan (Teori, Metode, Implementasi)*. Yogyakarta. Zahir Publishing.
- Altman I Edward. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *The Journal Of Finance*, XXIII(4), 589-609.
- 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.
- 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.
- 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).
- 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 Investor AS Australia". <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) Ambruk 20% Sepekan”. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20241106145329-17-586138/rugi-rp-557-m-imb-imb-imb-boikot-saham-kfc-fast-ambruk-20-sepekan/amp> (diakses pada 23 april 2025).
- Goh, T. S. (2023). “*Monoghrof Financial Distress*”. Sidoarjo:Indomedia Pustaka.
- <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).
- 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. Yokyakarta: *Nas Media Pustaka*.
- 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>

- 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>
- 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-perekonoimian-negara-zionis> (diakses pada 23 April 2025)
- Sugiyono, P. D. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Dan Kualitatif R&D. Edisi 2.Cetakan ke-29, Penerbit Alfabeta, Bandung.
- 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.