Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis dan Kewirausahaan
Volume 6 Nomor 2, Juni 2026
E-ISSN: 2827-7961 / P-ISSN: 2827-8143, Hal 748– 759
DOI: 10.55606/jurimbik.v6i2.2094

Analisis Financial Distress Altman Z-Score: Studi Perusahaan Subsektor Textile & Garmen Tahun 2024

Muhammad Atibbaul Muna, Anisa Kusumawardani*
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin
Alamat: Jalan Gedong Songo Raya No 12 Semarang Barat
Korespondensi penulis: nsawardani@stietotalwin.ac.id

Abstract. *This study aims to analyze the financial distress condition of textile and garment sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2024 using the Altman Z-Score model. This research employs a quantitative approach using secondary data obtained from corporate financial statements. The research sample consists of 21 companies selected through purposive sampling. The results indicate that 10 companies are classified in the safe zone, 4 companies are in the grey zone, and 7 companies are in the distress zone. The bankruptcy case of PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) is consistent with the Z-Score results, which indicate severe financial distress. This study confirms that the Altman Z-Score model can serve as an effective early warning system for detecting potential corporate bankruptcy.*
Keywords: *Altman Z-Score, Bankruptcy*, *Financial Distress, Textile and Garment Industry*

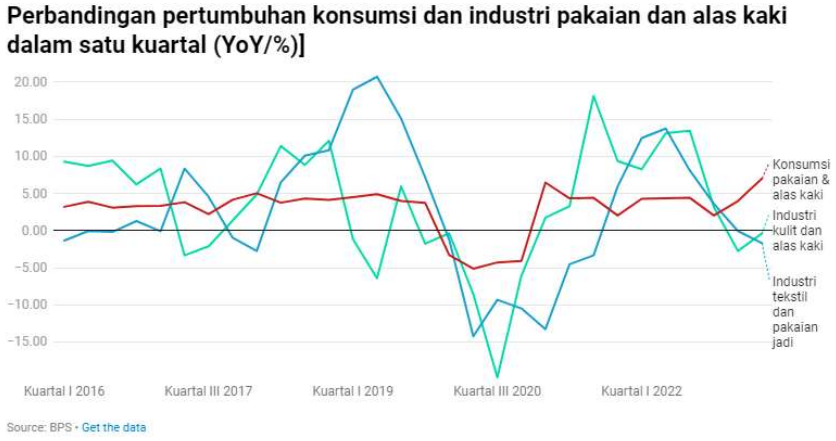
Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kondisi financial distress perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2024 menggunakan model Altman Z-Score. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 21 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 10 perusahaan berada pada kategori aman, 4 perusahaan berada pada kategori abu-abu, dan 7 perusahaan berada pada kategori berbahaya. Kasus kepailitan PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) sejalan dengan hasil perhitungan Z-Score yang menunjukkan kondisi financial distress. Penelitian ini membuktikan bahwa Altman Z-Score dapat digunakan sebagai alat peringatan dini untuk mendeteksi potensi kebangkrutan perusahaan.
Kata kunci: Altman Z-Score, Financial Distress, Pailit, Tekstil dan Garmen

LATAR BELAKANG

Perkembangan perekonomian global dan dinamika industri manufaktur menuntut perusahaan untuk menjaga kesehatan keuangan agar mampu bertahan dalam persaingan yang semakin ketat. Kinerja keuangan yang sehat menjadi prasyarat utama bagi keberlanjutan usaha, khususnya bagi perusahaan yang beroperasi pada sektor padat karya seperti industri tekstil dan garmen (Susanti et al., 2024). Kondisi keuangan perusahaan tercermin dalam laporan keuangan yang menyajikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, serta arus kas, yang menjadi dasar pengambilan keputusan bagi berbagai pemangku kepentingan (Adi Candra & Kusumawardani, 2025) .

Received: January 11, 2026; Revised: January 22, 2026; Accepted: January 31, 2026; Published June 30, 2026.
* Corresponding author, e-mail addres

Industri tekstil dan garmen merupakan salah satu subsektor strategis dalam industri manufaktur Indonesia. Pada periode sebelum pandemi, khususnya tahun 2011–2013, pertumbuhan industri tekstil dan pakaian jadi berada pada kisaran 6,37%, sedangkan industri kulit, barang dari kulit, dan alas kaki tumbuh sebesar 3,58%. Pada periode yang sama, konsumsi pakaian dan alas kaki tumbuh sekitar 5,68%. Namun, dalam periode 2020–2022, konsumsi pakaian dan alas kaki hanya tumbuh rata-rata 1,29%, sementara industri kulit dan alas kaki masih mencatat pertumbuhan rata-rata 2,98%, dan industri tekstil serta pakaian jadi justru mengalami kontraksi rata-rata sebesar 1,05%. Kondisi tersebut menunjukkan adanya tekanan struktural yang signifikan pada industri tekstil dan garmen, baik dari sisi permintaan maupun kinerja produksi(Ferlito, 2024). Perlambatan pertumbuhan ini turut berdampak pada penurunan kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam hal likuiditas dan profitabilitas(Tawiah et al., 2025). Dalam jangka panjang, tekanan tersebut berpotensi meningkatkan risiko financial distress (Karo Sekali et al., 2025) dan kegagalan usaha apabila tidak diantisipasi dengan strategi pengelolaan keuangan yang tepat.

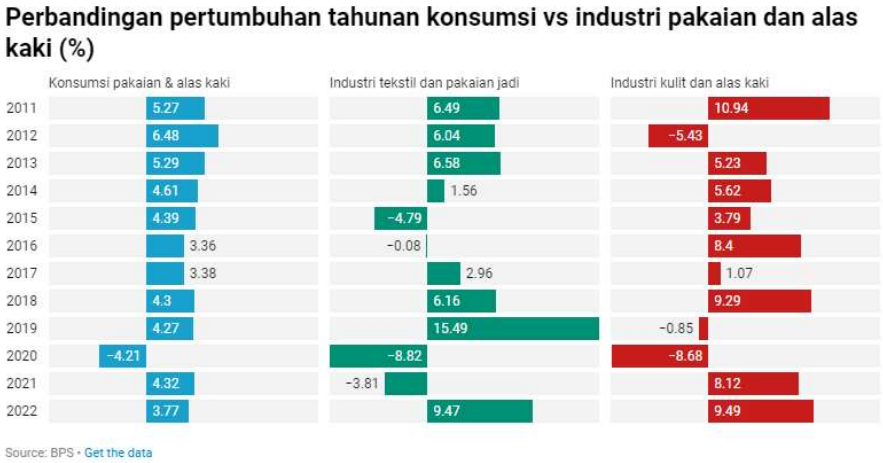


Gambar 1. Perbandingan pertumbuhan konsumsi dan industri tekstil dan garmen

Sumber: (BPS, 2024)

Ketidakseimbangan antara konsumsi dan kinerja industri semakin terlihat pada masa pascapandemi. Pada kuartal II dan III tahun 2022, industri pakaian jadi dan tekstil sempat mengalami pertumbuhan dua digit, namun kondisi tersebut lebih disebabkan oleh efek pemulihan dari kontraksi yang sangat dalam pada periode sebelumnya. Industri tekstil dan pakaian jadi tercatat mengalami kontraksi signifikan pada kuartal II-2020, kuartal IV-2020, dan kuartal I-2021, sementara industri kulit dan alas kaki bahkan

terkontraksi hingga 19,75% pada kuartal II-2020. Sebaliknya, konsumsi pakaian dan alas kaki hanya mengalami kontraksi di bawah 6% pada periode yang sama.



Gambar 1. Perbandingan pertumbuhan tahunan konsumsi vs industri tekstil dan garmen
Sumber: (BPS, 2024)

Memasuki era new normal, konsumsi masyarakat menunjukkan pemulihan yang relatif cepat. Pada kuartal I dan II tahun 2023, konsumsi pakaian dan alas kaki masing-masing tumbuh sebesar 3,98% dan 7,02% (BPS, 2024). Namun, kondisi ini tidak sepenuhnya diikuti oleh kinerja industri tekstil dan garmen yang masih mengalami kontraksi dalam dua kuartal terakhir. Fenomena ini menunjukkan adanya gap antara peningkatan permintaan domestik dan kemampuan industri dalam negeri untuk merespons pertumbuhan tersebut, yang dapat disebabkan oleh tingginya impor serta lemahnya daya saing dan efisiensi keuangan perusahaan.

Fenomena ketidakseimbangan tersebut tercermin secara nyata pada kasus PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex), salah satu perusahaan tekstil terbesar di Indonesia, yang mengalami tekanan keuangan berat hingga berujung pada kondisi kebangkrutan dan pemutusan hubungan kerja (PHK) terhadap ribuan karyawan pada 1 Maret 2025. Kasus Sritex menunjukkan bahwa perusahaan dengan skala besar dan pengalaman panjang dalam industri tetap rentan mengalami *financial distress* apabila tidak mampu menjaga kesehatan keuangan dan struktur pendanaan yang berkelanjutan(Kamila et al., 2025). Peristiwa ini mempertegas pentingnya analisis kondisi keuangan perusahaan tekstil dan garmen sebagai upaya deteksi dini terhadap potensi kegagalan usaha.

Financial distress merupakan kondisi penurunan kesehatan keuangan perusahaan yang ditandai dengan menurunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang(Armenda & Hertina, 2023). Kondisi ini dapat menjadi tahap awal menuju kebangkrutan apabila tidak diantisipasi secara tepat. Oleh karena itu, diperlukan suatu alat analisis yang mampu berfungsi sebagai sistem peringatan dini (early warning system) (Rivanda & Muslim, 2021;Farrukh et al., 2025). Salah satu model yang banyak digunakan untuk tujuan tersebut adalah Altman Z-Score, yang mengombinasikan beberapa rasio keuangan(Andira & Nasution, 2025) untuk mengklasifikasikan perusahaan ke dalam kategori sehat, grey area, atau mengalami distress (Altman, 1968; Kamila et al., 2025).

Model Altman Z-Score relevan digunakan pada perusahaan manufaktur karena mempertimbangkan rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan solvabilitas secara simultan. Pendekatan ini memungkinkan penilaian kondisi keuangan perusahaan secara lebih komprehensif, terutama pada subsektor tekstil dan garmen yang memiliki ketergantungan tinggi pada modal kerja, perputaran aset, dan struktur pembiayaan (Zhafirah & Majidah, 2019;(Khotimah et al., 2025). Meskipun model ini telah banyak digunakan, kajian empiris yang secara spesifik mengaplikasikan Altman Z-Score pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya dalam konteks pascapandemi dan fenomena kebangkrutan seperti kasus Sritex, masih relatif terbatas(Putri Ray et al., 2025).

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kondisi financial distress pada perusahaan sektor Consumer Cyclicals subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan model Altman Z-Score. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris sebagai sistem peringatan dini bagi manajemen, investor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam menghadapi risiko keuangan perusahaan.

KAJIAN TEORITIS

1. Teori Signaling (Signaling Theory)

Teori signaling pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak internal perusahaan (manajemen) memiliki informasi yang

lebih lengkap mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan pihak eksternal seperti investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya. Ketidakseimbangan informasi tersebut dikenal sebagai *information asymmetry*, yang mendorong perusahaan untuk menyampaikan sinyal (signal) melalui berbagai informasi keuangan maupun non-keuangan guna mengurangi ketidakpastian pihak eksternal dalam pengambilan keputusan ekonomi (Macchione Saes et al., 2025).

Dalam konteks pelaporan keuangan, sinyal disampaikan melalui laporan keuangan yang mencerminkan kinerja, posisi keuangan, serta tingkat risiko perusahaan. Rasio-rasio keuangan yang dihasilkan dari laporan tersebut dapat menjadi indikator awal bagi investor dan kreditur dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan, termasuk potensi terjadinya *financial distress*(Rahayu & Idayati, 2022). Sinyal yang bersifat positif akan meningkatkan kepercayaan pasar, sedangkan sinyal negatif dapat menimbulkan persepsi risiko yang lebih tinggi terhadap kelangsungan usaha perusahaan (*going concern*)(Innocent et al., 2014).

Financial distress merupakan kondisi penurunan kinerja keuangan perusahaan yang ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya (Xie, 2026). Dalam perspektif teori signaling, kondisi financial distress merupakan sinyal negatif yang penting bagi pihak eksternal karena menunjukkan adanya risiko kebangkrutan atau kegagalan usaha. Salah satu alat yang banyak digunakan untuk mendeteksi sinyal financial distress adalah model prediksi kebangkrutan Altman Z-Score(Paiva et al., 2025).
Model Altman Z-Score mengombinasikan beberapa rasio keuangan utama, seperti likuiditas, profitabilitas, leverage, dan aktivitas, untuk menghasilkan suatu skor yang menggambarkan probabilitas kebangkrutan perusahaan. Nilai Z-Score yang rendah mencerminkan sinyal negatif mengenai kesehatan keuangan perusahaan, sedangkan nilai Z-Score yang tinggi menunjukkan sinyal positif terkait stabilitas dan keberlanjutan usaha(Goh et al., 2022). Oleh karena itu, Altman Z-Score dapat dipandang sebagai mekanisme penyampaian sinyal keuangan yang objektif kepada investor dan kreditur.

Pada subsektor tekstil dan garmen, isu financial distress menjadi semakin relevan pada tahun 2024 seiring dengan meningkatnya tekanan ekonomi global, pelemahan daya beli, kenaikan biaya produksi, serta persaingan yang ketat dengan

produk impor. Kepailitan PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) menjadi contoh nyata bagaimana sinyal keuangan negatif yang tercermin dalam laporan keuangan dan rasio-rasio keuangan perusahaan dapat berujung pada kegagalan usaha. Kondisi tersebut memperkuat pentingnya analisis financial distress sebagai alat peringatan dini (*early warning system*) bagi investor dan pemangku kepentingan.

Dengan demikian, berdasarkan teori signaling, analisis financial distress menggunakan Altman Z-Score pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen berperan penting dalam memberikan sinyal kepada pihak eksternal mengenai kondisi keuangan perusahaan. Informasi ini diharapkan dapat membantu investor, kreditur, dan regulator dalam mengambil keputusan yang lebih rasional serta mengantisipasi risiko kebangkrutan di masa mendatang.

2. Model Altman Z-Score

Model Altman Z-Score merupakan salah satu metode analisis keuangan yang digunakan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan suatu perusahaan. Model ini pertama kali dikembangkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968 dengan menggunakan pendekatan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) untuk mengombinasikan beberapa rasio keuangan menjadi satu indeks yang mampu membedakan perusahaan yang sehat dan perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Altman Z-Score dirancang untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan perusahaan dengan menggabungkan lima rasio keuangan utama yang mencerminkan likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas perusahaan. Model ini secara luas digunakan dalam penelitian akademik dan praktik bisnis karena terbukti memiliki tingkat akurasi yang relatif tinggi dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Model Altman Z-Score untuk perusahaan manufaktur publik dirumuskan sebagai berikut:

$$Zscore = 6{,}56X_1 + 3.26X_2 + 6{,}72X_3 + 1{,}05X_4$$

dengan:

- X_1= Modal kerja / Total aset
- X_2= Laba ditahan / Total aset
- X_3= Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) / Total aset
- X_4= Nilai pasar ekuitas / Book Value Total kewajiban

Nilai Z-Score yang diperoleh kemudian diklasifikasikan ke dalam tiga kategori kondisi keuangan perusahaan, yaitu:

a. **Z > 2,99** menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi sehat (*safe zone*),
b. **1,81 < Z < 2,99** menunjukkan perusahaan berada dalam area abu-abu (*grey zone*),
c. **Z < 1,81** menunjukkan perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan (*distress zone*).

Dalam perkembangannya, model Altman Z-Score tidak hanya digunakan pada perusahaan manufaktur, tetapi juga telah dimodifikasi untuk berbagai jenis perusahaan dan kondisi ekonomi. Meskipun demikian, model ini tetap menjadi salah satu alat yang paling banyak digunakan dalam analisis kebangkrutan karena kemudahan penerapan dan tingkat keandalannya dalam memberikan gambaran kondisi keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

1. Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif. Metode deskriptif bertujuan untuk menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan subsektor tekstil dan garmen berdasarkan nilai Altman Z-Score, sedangkan metode verifikatif digunakan untuk menganalisis tingkat potensi kebangkrutan perusahaan berdasarkan indikator keuangan yang terdapat dalam model Altman Z-Score. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan.

2. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2024. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dengan kriteria sebagai berikut:

a. Perusahaan terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode pengamatan,
b. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian,
c. Perusahaan memiliki data yang diperlukan untuk perhitungan Altman Z-Score.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 21 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian.

3. Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data

Data penelitian diperoleh melalui metode dokumentasi, dengan mengumpulkan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan/atau situs resmi masing-masing perusahaan. Instrumen penelitian yang digunakan berupa laporan keuangan, khususnya neraca dan laporan laba rugi, yang diperlukan untuk menghitung rasio-rasio keuangan dalam model Altman Z-Score.

4. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif kuantitatif dengan menerapkan Model Altman Z-Score. Data laporan keuangan dianalisis untuk memperoleh rasio-rasio keuangan yang selanjutnya digunakan dalam perhitungan nilai Z-Score. Hasil perhitungan Z-Score kemudian diklasifikasikan ke dalam tiga kategori, yaitu safe zone, grey zone, dan distress zone, guna menentukan tingkat kesehatan keuangan serta potensi kebangkrutan perusahaan subsektor tekstil dan garmen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk mengetahui tingkat kesehatan keuangan serta potensi financial distress perusahaan subsektor tekstil dan garmen, dilakukan perhitungan menggunakan model Altman Z-Score. Analisis ini didasarkan pada rasio-rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tahun 2024. Nilai Z-Score yang dihasilkan selanjutnya digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan ke dalam kategori safe zone, grey zone, dan distress zone, sebagai indikator kondisi keuangan dan risiko kebangkrutan perusahaan. Hasil perhitungan Altman Z-Score masing-masing perusahaan disajikan pada Tabel berikut.

Tabel 1
Nilai Indeks Kebangkrutan
Perusahaan Textile & Garmen Periode 2024

NO	kode	X1	X2	X3	X4	Z	Kategori
1	ERTX	0,10647	0,02485	0,11589	0,02480	1,58435	Berbahaya
2	HRTA	0,07727	0,23714	0,09515	3,05860	5,13096	Aman
3	PBRX	0,21706	0,83867	0,35544	0,79506	7,38141	Aman
4	POLU	0,36642	0,31651	0,01917	0,19489	3,76905	Aman
5	RICY	0,21398	0,12983	0,02440	0,45078	2,46432	Abu-Abu
6	TRIS	0,24945	0,11150	0,08737	1,20543	3,85276	Aman
7	ARGO	0,14630	0,14630	0,00528	0,07343	0,37132	Berbahaya
8	BELL	0,24858	0,14456	0,03053	1,00271	3,36002	Aman
9	CNTX	0,62728	0,62728	0,16309	0,74262	8,03570	Aman
10	ESTI	1,62733	1,10273	0,00261	0,40001	3,13268	Aman
11	HDTX	-1,0702	-0,13076	-0,14084	0	-8,39378	Berbahaya
12	INDR	0,55813	0,24308	-1,18817	1,91376	1,52681	Berbahaya
13	INOV	0,17617	0,04078	0,03397	0,61286	2,16046	Abu-Abu
14	MYTX	-0,42464	-1,04836	-0,03067	0,38238	-6,0079	Berbahaya
15	POLY	0,14501	-0,06508	-0,06979	0,70041	1,00556	Berbahaya
16	SSTM	0,73632	0,18017	0,02534	0,26980	5,87124	Aman
17	TFCO	0,86229	0,06809	0,00777	0,55640	6,51514	Aman
18	SBAT	0,14659	0,25010	0,03745	0,01709	2,04663	Abu-Abu
19	SRIL	0,01135	0,02819	0,01103	0,03382	0,08441	Berbahaya
20	UNIT	0,01212	0,29138	0,08494	1,16976	2,82852	Abu-Abu
21	CNTB	0,62728	0,62728	0,16309	0,74262	8,03570	Aman

Sumber : Data Diolah (2023)

Hasil perhitungan Altman Z-Score pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2024 menunjukkan adanya variasi tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Berdasarkan hasil klasifikasi Z-Score, perusahaan dikelompokkan ke dalam tiga kategori, yaitu safe zone (aman), grey zone (abu-abu), dan distress zone (berbahaya).

Dari total 21 perusahaan yang dianalisis, sebanyak 10 perusahaan (47,62%) berada pada kategori aman, 4 perusahaan (19,05%) berada pada kategori abu-abu, dan 7 perusahaan (33,33%) berada pada kategori berbahaya. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun sebagian perusahaan masih berada pada kondisi keuangan yang relatif sehat, proporsi perusahaan yang mengalami potensi financial distress masih tergolong signifikan. Perusahaan yang berada pada kategori aman ditunjukkan oleh nilai Z-Score yang berada di atas batas aman, antara lain CNTX, PBRX, TFCO, SSTM, dan HRTA. Nilai Z-Score yang tinggi pada perusahaan-perusahaan tersebut mencerminkan kondisi likuiditas, profitabilitas, dan struktur permodalan yang relatif stabil sehingga memberikan

sinyal positif bagi investor dan kreditur. Sebaliknya, perusahaan yang berada pada kategori berbahaya menunjukkan nilai Z-Score yang rendah bahkan negatif, seperti HDTX, MYTX, POLY, ARGO, dan SRIL.

Kondisi ini mencerminkan lemahnya kinerja keuangan perusahaan yang ditandai dengan rendahnya kemampuan menghasilkan laba, tingginya beban utang, serta keterbatasan modal kerja. Dalam perspektif teori signaling, nilai Z-Score yang rendah merupakan sinyal negatif yang mengindikasikan meningkatnya risiko kebangkrutan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis financial distress menggunakan model Altman Z-Score pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2024, dapat disimpulkan bahwa:

a. Sebagian perusahaan berada pada kondisi keuangan yang sehat (safe zone), namun masih terdapat proporsi yang cukup besar perusahaan yang berada pada kondisi abu-abu dan berbahaya.
b. Nilai Altman Z-Score terbukti mampu mengidentifikasi perusahaan yang memiliki potensi financial distress, termasuk perusahaan yang mengalami kepailitan seperti PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL).
c. Financial distress pada subsektor tekstil dan garmen menunjukkan perlunya kewaspadaan bagi investor dan kreditur dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Berdasarkan hasil penelitian, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

a. Bagi perusahaan, khususnya yang berada pada kategori abu-abu dan berbahaya, disarankan untuk melakukan evaluasi kinerja keuangan secara menyeluruh, terutama pada aspek likuiditas, profitabilitas, dan struktur permodalan.
b. Bagi investor dan kreditur, hasil Altman Z-Score dapat digunakan sebagai alat pertimbangan dalam menilai risiko investasi dan pemberian kredit.
c. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain atau menggunakan model prediksi kebangkrutan alternatif guna memperoleh hasil analisis yang lebih komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

Adi Candra, V., & Kusumawardani, A. (2025). Pengaruh likuiditas, leverage, sales growth dan firm size terhadap perusahaan manufaktur: studi pada Bursa Efek Indonesia tahun 2024DONESIA TAHUN 2024. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, *18*(1), 77–91. https://doi.org/10.26623/jreb.v18i1.12325

Andira, K., & Nasution, R. (2025). *Pengaruh Sales Growth,Leverage, dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Tingkat Financial Distress Pada PerusahaanTekstil dan Garmen 2018-2023*.

Armenda, D., & Hertina, D. (2023). *Analisis Financial Distress Dampak Pandemi Covid-19 berdasarkan Model Grover, Springate, dan Zmijewski pada Perusahaan Tekstil dan Garmen*.

BPS. (2024). Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2023 Tumbuh 5,04 Persen (y-on-y). *Https://Www.Bps.Go.Id/Id/Pressrelease/2024/02/05/2379/Ekonomi-Indonesia-Triwulan-Iv-2023-Tumbuh-5-04-Persen--y-on-y-.Html*.

Farrukh, A., Mehddi, A., & Sajjad, A. (2025). Female social sustainability initiatives in the textile industry: an institutional theory and social resource-based view. *The International Journal of Logistics Management*, 1–25. https://doi.org/10.1108/IJLM-06-2024-0367

Ferlito, R. (2024). Industry 4.0 and sustainability: the case of the Italian textile district of Prato. *Competitiveness Review: An International Business Journal*, *34*(5), 995–1016. https://doi.org/10.1108/CR-08-2023-0202

Goh, E., Mat Roni, S., & Bannigidadmath, D. (2022). Thomas Cook(ed): using Altman's *z* -score analysis to examine predictors of financial bankruptcy in tourism and hospitality businesses. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*, *34*(3), 475–487. https://doi.org/10.1108/APJML-02-2021-0126

Innocent, E. C., Ikechukwu, A. C., & Nnagbogu, E. K. (2014). The Effect of Financial Leverage on Financial Performance: Evidence of Quoted Pharmaceutical Companies in Nigeria. *IOSR Journal of Economics and Finance*, *5*(3), 17–25. https://doi.org/10.9790/5933-0531725

Kamila, A. F., Faruq, U., & Subairi, S. (2025). Financial Distress Analysis Using the Altman Z-Score Model on Textile Companies in Indonesia Stock Exchange. *InFestasi*, *21*(1), 45–56. https://doi.org/10.21107/infestasi.v21i1.29827

Karo Sekali, F. V., Butar-butar, H., & Siregar, S. (2025). Pengaruh Financial Distress, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis Dan Kewirausahaan*, *5*(2), 433–445. https://doi.org/10.55606/jurimbik.v5i2.1118

Khotimah, L. N., Iwan, R. B., Suhasto, N., Dwi Wibawa, K., Akuntansi, J., Madiun, N., & Timur, J. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Perusahaan Tekstil dan Garmen 2019-2023. *Equivalent : Journal Of Economic, Accounting and Management*, *3*(2), 1062–1080. http://jurnal.dokicti.org/index.php/equivalent/index

Macchione Saes, M. S., Spers, E. E., Feitosa, E. R. M., Lima, L. M. de, Zamith, G., & Marcovitch, J. (2025). Signaling theory and quality cues: the willingness-to-pay for

high and low involvement sustainable attributes. *Revista de Gestão*, *32*(4), 247–266. https://doi.org/10.1108/REGE-08-2024-0129

Paiva, I., Viana Jr, D., Lourenço, I., & Nunes, R. (2025). Earnings management and financial distress: European evidence. *International Journal of Accounting & Information Management*, 1–23. https://doi.org/10.1108/IJAIM-12-2024-0453

Putri Ray, S., Setiyorini, W., & Kusumowati, D. (2025). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio dan return on asset terhadap financial distress pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI. In *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Perpajakan (BIJAK)* (Vol. 7, Number 2). Online. https://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jb/

Rahayu, Y., & Idayati, F. (2022). *Bisman (Bisnis dan Manajemen): The Journal Of Business and Management Analisis Penggunaan Model Ohlson Score (O-Score) Untuk Memprediksi Financial Distres Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen* (Vol. 5, Number 3).

Rivanda, A. K., & Muslim, A. I. (2021). Analisis Perbandingan Model Prediksi Financial Distress pada Sub Sektor Textile dan Garment. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *9*(3), 485–500. https://doi.org/10.17509/jrak.v9i3.32450

Susanti, P., Ekonomi, F., Universitas Surakarta, A., & Ismawati, K. (2024). *PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (The Effect Of Liquidity, Profitability, And Company Size On Financial Distress)*. https://amp.kontan.co.id//

Tawiah, B., Sarpong, E. K., & Amankwah, A. M. (2025). Challenges and prospects of ready-to-wear garment manufacturing and retail in Ghana: a case study of the Ashanti region. *Research Journal of Textile and Apparel*. https://doi.org/10.1108/RJTA-11-2024-0199

Xie, E. (2026). Does CEO negative news worsen the company's financial distress?—Evidence from China. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 1–22. https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2024-0315

Zhafirah, A., & Majidah, M. (2019). Analisis Determinan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *7*(1), 195–202. https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15497