

Analisis Zmijewski terhadap Penyebab Kebangkrutan: Studi Kasus PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex)

Heva Gracia Manurung¹,
Loranty Folia Simanjuntak²,
Cris Diana Sidabutar³, Gerry
Afriando Sipayung⁴

Abstrak

Studi ini bertujuan untuk menganalisis kondisi keuangan PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) sebelum dinyatakan bangkrut dengan menggunakan Model Zmijewski. Model ini digunakan untuk menilai probabilitas kebangkrutan berdasarkan tiga rasio keuangan utama: profitabilitas (return on assets), leverage (debt ratio), dan likuiditas (current ratio). Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan metode studi kasus pada laporan keuangan Sritex dari tahun 2013 hingga 2022. Hasil analisis menunjukkan bahwa X-Score Sritex mengalami peningkatan signifikan sejak tahun 2021, yang mengindikasikan meningkatnya tekanan keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan telah memburuk sebelum secara resmi dinyatakan bangkrut pada tahun 2024. Oleh karena itu, studi ini menyoroti pentingnya pemantauan keuangan yang lebih ketat dan penerapan strategi mitigasi risiko untuk mencegah kebangkrutan di masa depan.

Kata Kunci: Kebangkrutan, Analisis Keuangan, Tekanan Keuangan, Sritex, Model Zmijewski

Abstract

This study aims to analyze the financial condition of PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) before it was declared bankrupt using the Zmijewski Model. This model is used to assess bankruptcy probability based on three key financial ratios: profitability (return on assets), leverage (debt ratio), and liquidity (current ratio). The study employs a descriptive quantitative approach with a case study method on Sritex's financial statements from 2013 to 2022. The analysis results indicate that Sritex's X-Score showed a significant increase starting in 2021, signaling worsening financial distress. These findings suggest that the company's deteriorating financial condition had already occurred before it was officially declared bankrupt in 2024. Therefore, this study highlights the importance of stricter financial monitoring and the implementation of risk mitigation strategies to prevent future bankruptcies.

Keywords: Bankruptcy, Financial Analysis, Financial Distress, Sritex, Zmijewski Model

¹ Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Medan, Medan, email: lorantyfolia@unimed.ac.id

² Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Medan, Medan, email: ciahee.7243210044@mhs.unimed.ac.id

³ Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Medan, Medan, email: crisdiana.7243510002@mhs.unimed.ac.id

⁴ Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Medan, Medan, email: gerry spy.7243210060@mhs.unimed.ac.id

PENDAHULUAN

Dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat, perusahaan dituntut untuk terus berinovasi dan menjaga stabilitas keuangan. Tujuan utama suatu perusahaan adalah memperoleh keuntungan, meningkatkan nilai perusahaan, serta mengoptimalkan harga saham demi kesejahteraan pemegang saham (Ardiwinarta et al., 2023). Namun, pencapaian keuntungan saja tidak cukup jika perusahaan tidak mampu mengelola keuangannya dengan baik. Pengelolaan keuangan yang buruk dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, yang pada akhirnya berdampak tidak hanya pada perusahaan, tetapi juga pada tenaga kerja dan perekonomian secara lebih luas (Setyowati & Sari, 2019).

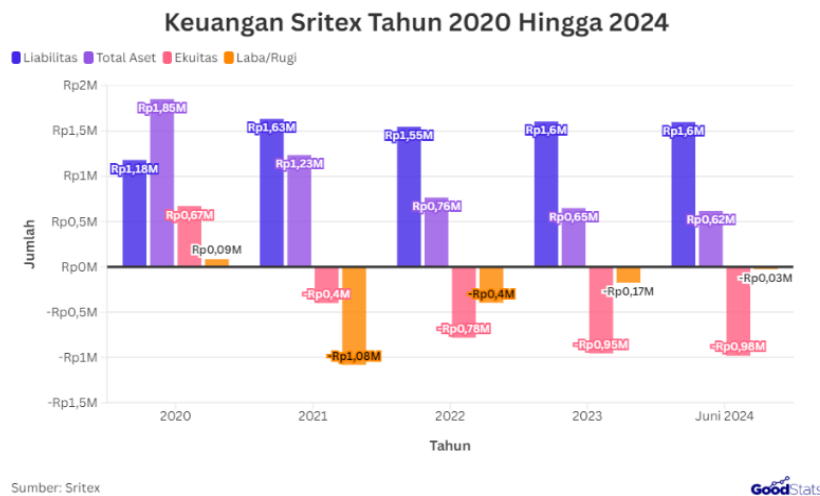
Salah satu metode yang umum digunakan untuk memprediksi kebangkrutan adalah model Zmijewski. Model ini dikembangkan oleh Zmijewski (1983) sebagai alat untuk mengukur tingkat risiko kebangkrutan suatu perusahaan berdasarkan rasio keuangan tertentu, seperti profitabilitas, leverage, dan likuiditas. Model ini dapat memberikan gambaran lebih awal tentang potensi masalah keuangan, sehingga perusahaan dan pemangku kepentingan dapat mengambil tindakan preventif sebelum kondisi semakin memburuk.

Pada penelitian ini, analisis difokuskan pada industri manufaktur tekstil dan garmen, dengan studi kasus PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex). Sebagai salah satu perusahaan tekstil terbesar di Asia Tenggara, Sritex sebelumnya dianggap memiliki resiliensi yang kuat terhadap risiko kebangkrutan. Namun, kenyataannya menunjukkan bahwa setiap perusahaan tetap memiliki tingkat risiko tersendiri, bergantung pada faktor internal dan eksternal yang memengaruhi stabilitas keuangan dan operasionalnya.

PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) adalah perusahaan tekstil dan garmen yang berbasis di Sukoharjo, Jawa Tengah, dan pernah menjadi salah satu pemain utama di industri tekstil Asia Tenggara. Perusahaan ini memiliki empat divisi utama dalam produksinya: pemintalan (spinning), penenunan (weaving), penyelesaian (finishing), dan pakaian jadi (garment). Produk yang dihasilkan meliputi benang berkualitas tinggi, kain mentah hasil tenunan, kain berwarna serta bercorak dari proses pewarnaan dan pencetakan, serta pakaian seragam dan pakaian mode. Sritex juga dikenal sebagai pemasok seragam militer untuk lebih dari 35 negara, termasuk Indonesia dan beberapa negara anggota NATO.

Namun, meskipun pernah berjaya, Sritex mengalami kesulitan finansial yang signifikan. Pada Mei 2021, perusahaan ini resmi dinyatakan dalam Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dengan nilai tagihan sekitar Rp12,9 triliun oleh Pengadilan Niaga Semarang. Permohonan PKPU diajukan oleh CV Prima Karya pada April 2021, yang juga melibatkan tiga anak perusahaan Sritex: PT Sinar Pantja Djaja, PT Bitratex Industries, dan PT Primayudha Mandirijaya (Hukumonline, 2024). Setelah melalui proses restrukturisasi utang, Sritex kembali menghadapi masalah ketika perjanjian perdamaian dengan kreditur dibatalkan. Pada 21 Oktober 2024, Pengadilan Niaga Semarang mengabulkan permohonan pembatalan perdamaian yang diajukan oleh PT Indo Bharat Rayon, sehingga Sritex dinyatakan pailit (Kompas, 2024).

Akibat kepailitan tersebut, Sritex tidak dapat melanjutkan operasionalnya dan resmi menutup seluruh kegiatan per 1 Maret 2025. Penutupan ini berdampak signifikan terhadap tenaga kerja, dengan sekitar 12.000 karyawan terkena pemutusan hubungan kerja (PHK) massal (Kompas, 2025).



Keuangan Sritex tahun 2020 hingga 2024 | GoodStats

Kondisi keuangan Sritex yang memburuk dapat dilihat dari laporan keuangannya selama lima tahun terakhir. Berdasarkan data yang disajikan dalam grafik di atas, terlihat bahwa ekuitas perusahaan mengalami tren negatif sejak tahun 2020. Hal ini mengindikasikan bahwa jumlah kewajiban (liabilitas) Sritex terus melebihi total asetnya, yang memperburuk kondisi keuangan perusahaan. Selain itu, laba yang diperoleh perusahaan juga menunjukkan fluktuasi negatif, dengan kerugian yang semakin meningkat dari tahun ke tahun. Kondisi ini semakin memperjelas bahwa Sritex mengalami financial distress yang serius sebelum akhirnya dinyatakan pailit.

Berdasarkan latar belakang tersebut, tujuan penelitian ini adalah:

- 1) Menghitung nilai X-Score PT Sritex sebelum mengalami kebangkrutan menggunakan model Zmijewski.
- 2) Menganalisis apakah kondisi keuangan Sritex sebelum bangkrut sudah menunjukkan tanda-tanda financial distress.
- 3) Memberikan wawasan bagi perusahaan lain agar lebih waspada dalam menilai kesehatan finansialnya dan mengambil tindakan preventif sebelum mengalami kebangkrutan.

Melalui penelitian ini, diharapkan perusahaan-perusahaan lain dapat memahami bagaimana model Zmijewski dapat digunakan sebagai alat prediksi dini dalam mendeteksi risiko kebangkrutan, sehingga mereka dapat mengambil langkah-langkah strategis sebelum mengalami nasib serupa dengan Sritex.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan studi kasus pada PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex). Fokus utama penelitian adalah memprediksi risiko kebangkrutan perusahaan menggunakan Model Zmijewski dengan menganalisis kondisi keuangan yang berpotensi mengindikasikan financial distress. Metode penelitian deskriptif kuantitatif dipilih karena mampu menggambarkan kondisi keuangan perusahaan berdasarkan data historis serta memberikan pemahaman yang lebih mendalam terhadap pola yang terjadi dalam laporan keuangan (Mutia Sari et al., 2023).

Dalam penelitian ini, data yang digunakan bersumber dari data sekunder, yaitu laporan keuangan PT Sritex selama periode 2013-2022, yang mencakup neraca dan laporan laba rugi. Untuk memperoleh data yang relevan, teknik pengumpulan data

dilakukan melalui dua metode utama, yaitu dokumentasi dan studi kepustakaan. Dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan serta mencatat data laporan keuangan PT Sritex yang akan dianalisis menggunakan X-Score berdasarkan Model Zmijewski. Sementara itu, studi kepustakaan dilakukan dengan mengkaji berbagai literatur akademik, seperti buku, artikel ilmiah, dan penelitian terdahulu yang membahas prediksi kebangkrutan dengan Model Zmijewski (Milya Sari & Asmendri, 2020)

Setelah data terkumpul, langkah selanjutnya adalah melakukan analisis data dengan menghitung X-Score menggunakan Model Zmijewski (1983). Model ini menggunakan beberapa rasio keuangan sebagai variabel utama dalam menilai tingkat risiko kebangkrutan suatu perusahaan. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$X = -4.3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$$

Keterangan:

X = Indeks Financial Distress

X₁ = Earnings After Tax to Total Assets (Profitabilitas)

X₂ = Total Debt to Total Assets (Leverage)

X₃ = Current Assets to Current Liabilities (Likuiditas)

Kriteria X-Score:

X > 0 → Perusahaan mengalami financial distress

X < 0 → Perusahaan tidak mengalami financial distress

Setelah perhitungan dilakukan, hasil X-Score akan dianalisis untuk mengidentifikasi tren keuangan PT Sritex selama periode 2013-2022. Analisis ini bertujuan untuk menilai apakah kondisi keuangan perusahaan sudah menunjukkan tanda-tanda kebangkrutan sebelum secara resmi dinyatakan pailit. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi pemangku kepentingan dalam memahami faktor-faktor yang berkontribusi terhadap financial distress serta pentingnya evaluasi keuangan dalam mencegah kebangkrutan di masa mendatang.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian ini menyajikan hasil perhitungan Model Zmijewski terhadap PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) untuk menilai potensi kebangkrutan perusahaan berdasarkan rasio keuangan. Analisis dilakukan dengan mengamati tren tiga variabel utama yang menjadi indikator dalam model ini, yaitu profitabilitas (X₁), leverage (X₂), dan likuiditas (X₃). Dengan melihat perkembangan rasio-rasio ini selama periode 2013–2022, kita dapat mengidentifikasi apakah perusahaan telah menunjukkan tanda-tanda financial distress sebelum dinyatakan pailit pada tahun 2024.

Tabel 1. Data Variabel Perhitungan Prediksi PT Sritex Tbk Periode 2013 - 2022

Tahun	Total Aset	Total Utang	Aset Lancar	Utang Lancar	Modal Kerja	Laba Bersih
2013	Rp 458.662.019	Rp 269.084.595	Rp 192.152.619	Rp 183.143.613	Rp 9.009.006	Rp 25.356.454
2014	Rp 698.865.544	Rp 467.433.129	Rp 322.091.157	Rp 64.484.971	Rp 257.606.186	Rp 50.515.405
2015	Rp 783.346.730	Rp 506.605.558	Rp 323.137.765	Rp 67.155.332	Rp 255.982.433	Rp 55.661.062
2016	Rp 947.169.710	Rp 616.060.202	Rp 378.025.198	Rp 106.772.344	Rp 271.252.854	Rp 59.365.690
2017	Rp1.192.901.038	Rp 750.742.209	Rp 645.060.740	Rp 175.187.960	Rp 469.872.780	Rp 68.035.320
2018	Rp1.364.271.991	Rp 848.024.460	Rp 706.252.545	Rp 228.995.322	Rp 477.257.223	Rp 84.556.033
2019	Rp1.559.251.755	Rp 966.583.046	Rp 894.760.661	Rp 182.540.923	Rp 712.219.738	Rp 87.652.548
2020	Rp1.851.988.840	Rp1.179.571.751	Rp1.151.048.437	Rp 398.345.886	Rp 752.702.551	Rp 85.325.108
2021	Rp1.233.819.635	Rp1.623.268.912	Rp 589.321.220	Rp1.571.358.369	Rp 982.037.149	Rp 1.081.338.372
2022	Rp 764.552.039	Rp1.545.570.608	Rp 273.097.960	Rp 99.697.450	Rp 173.400.510	Rp 395.563.161

Sumber: Laporan Keuangan PT Sritex Tbk (2013 - 2022).

Data ini menjadi dasar dalam analisis lebih lanjut menggunakan Model Zmijewski untuk menilai potensi risiko kebangkrutan perusahaan. Model ini menggunakan variabel seperti total aset, total utang, aset lancar, utang lancar, modal kerja, dan laba bersih, untuk memberikan gambaran menyeluruh tentang kondisi keuangan PT Sritex Tbk dalam periode yang diteliti.

X1 Profitabilitas (Earnings After Tax / Total Assets)

Koefisien determinasi (Adjusted R²) digunakan dalam pengujian untuk mengukur sejauh mana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan nilai mulai dari nol hingga satu. Analisis determinasi berusaha untuk memastikan besaran kontribusi keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 2. Data Perhitungan Profitabilitas (Earnings After Tax / Total Assets) Periode 2013 - 2022

Tahun	Laba Bersih	Total Aset	XI
2013	Rp 25.356.454	Rp 458.662.019	0.055
2014	Rp 50.515.405	Rp 698.865.544	0.072
2015	Rp 55.661.062	Rp 783.346.730	0.071
2016	Rp 59.365.690	Rp 947.169.710	0.063
2017	Rp 68.035.320	Rp1.192.901.038	0.057
2018	Rp 84.556.033	Rp1.364.271.991	0.062
2019	Rp 87.652.548	Rp1.559.251.755	0.056
2020	Rp 85.325.108	Rp1.851.988.840	0.046
2021	Rp 1.081.338.372	Rp1.233.819.635	-0.876
2022	Rp 395.563.161	Rp 764.552.039	-0.517

Sumber: Laporan Keuangan PT Sritex Tbk (2013 - 2022).

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Dari data diatas, rasio laba bersih terhadap total aset (X1) pada tahun 2013 tercatat sebesar 0,055 dan menunjukkan stabilitas hingga tahun 2019, dengan nilai berkisar antara 0,056 hingga 0,072. Stabilitas ini mengindikasikan bahwa Sritex masih memiliki kinerja keuangan yang relatif baik selama periode tersebut.

Namun, pada tahun 2020, terjadi penurunan rasio menjadi 0,046, yang menunjukkan penurunan efisiensi dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Kondisi semakin memburuk pada tahun 2021, ketika rasio ini turun drastis menjadi -0,876, menandakan bahwa perusahaan mengalami kerugian besar. Meskipun pada tahun 2022 rasio sedikit membaik menjadi -0,517, angka ini tetap menunjukkan bahwa perusahaan belum pulih dari tekanan keuangan yang dialami.

Penurunan drastis pada 2021 dan 2022 bisa disebabkan oleh beberapa faktor, seperti peningkatan beban utang, turunnya permintaan pasar, serta kesulitan operasional akibat restrukturisasi keuangan yang gagal. Rasio negatif ini mengindikasikan bahwa Sritex berada dalam kondisi *financial distress* yang parah sebelum akhirnya dinyatakan bangkrut.

X2 Leverage (Total Debt / Total Assets)

Tabel 3. Data Perhitungan Leverage (Total Debt / Total Assets) Periode 2013 - 2022

Tahun	Total Utang	Total Aset	X2
2013	Rp 269.084.595	Rp 458.662.019	0.587
2014	Rp 467.433.129	Rp 698.865.544	0.669
2015	Rp 506.605.558	Rp 783.346.730	0.647
2016	Rp 616.060.202	Rp 947.169.710	0.650
2017	Rp 750.742.209	Rp1.192.901.038	0.629
2018	Rp 848.024.460	Rp1.364.271.991	0.622

2019	Rp 966.583.046	Rp1.559.251.755	0.620
2020	Rp1.179.571.751	Rp1.851.988.840	0.637
2021	Rp1.623.268.912	Rp1.233.819.635	1.316
2022	Rp1.545.570.608	Rp 764.552.039	2.022

Sumber: Laporan Keuangan PT Sritex Tbk (2013 - 2022).

Leverage digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan bergantung pada utang dalam struktur modalnya. Berdasarkan perhitungan di atas, dapat dilihat bahwa rasio Total Utang terhadap Total Aset (X2) pada tahun 2013 sebesar 0,587. Rasio ini mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Secara umum, perusahaan masih berada dalam kondisi yang relatif stabil dengan rasio berkisar antara 0,620 hingga 0,669 dalam periode 2014 hingga 2020. Namun, terjadi peningkatan signifikan pada tahun 2021 dengan rasio mencapai 1,316, dan semakin meningkat drastis pada tahun 2022 menjadi 2,022.

Kenaikan rasio ini menunjukkan bahwa proporsi utang terhadap total aset perusahaan meningkat signifikan, yang dapat mengindikasikan ketergantungan perusahaan pada pendanaan eksternal semakin besar. Hal ini dapat disebabkan oleh peningkatan kebutuhan modal atau strategi ekspansi yang lebih agresif. Namun, rasio utang yang terlalu tinggi juga bisa menjadi risiko bagi perusahaan, karena meningkatkan beban keuangan dan potensi kesulitan likuiditas.

Secara keseluruhan, perubahan rasio X2 ini mencerminkan dinamika struktur keuangan perusahaan, di mana faktor seperti usia perusahaan, strategi investasi, serta kemampuan dalam mengelola utang dan aset menjadi faktor utama yang mempengaruhi pergerakan rasio ini.

X3 Likuiditas (Current Assets / Current Liabilities)

Tabel 4. Data Likuiditas (Current Assets / Current Liabilities) Periode 2013 - 2022

Tahun	Aset Lancar	Utang Lancar	X3
2013	Rp 192.152.619	Rp 183.143.613	0.587
2014	Rp 322.091.157	Rp 64.484.971	0.669
2015	Rp 323.137.765	Rp 67.155.332	0.647
2016	Rp 378.025.198	Rp 106.772.344	0.650
2017	Rp 645.060.740	Rp 175.187.960	0.629
2018	Rp 706.252.545	Rp 228.995.322	0.622
2019	Rp 894.760.661	Rp 182.540.923	0.620
2020	Rp1.151.048.437	Rp 398.345.886	0.637
2021	Rp 589.321.220	Rp1.571.358.369	1.316
2022	Rp 273.097.960	Rp 99.697.450	2.022

Sumber: Laporan Keuangan PT Sritex Tbk (2013 - 2022).

Likuiditas digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan data, rasio Aset Lancar terhadap Utang Lancar (X3) pada tahun 2013 sebesar 1,049. Selama 2014 hingga 2019, rasio ini meningkat dengan stabil, mencapai puncaknya di tahun 2014 pada angka 4,995, yang berarti perusahaan memiliki aset yang cukup besar untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Namun, pada 2020, rasio ini turun menjadi 2,890, yang bisa disebabkan oleh meningkatnya utang atau berkurangnya aset lancar. Kondisi semakin memburuk pada 2021, ketika rasio anjlok ke 0,375, menandakan bahwa perusahaan kesulitan menutupi utang jangka pendeknya. Meskipun pada 2022 rasio naik menjadi 2,739, angka ini masih jauh dari kondisi terbaik perusahaan di tahun-tahun sebelumnya.

Penurunan tajam pada 2021 menunjukkan adanya masalah keuangan serius, kemungkinan karena jumlah utang jangka pendek yang meningkat pesat tanpa diimbangi

aset yang cukup. Secara keseluruhan, perubahan rasio ini menggambarkan adanya masalah dalam pengelolaan kas perusahaan, yang jika dibiarkan, dapat memperburuk kondisi keuangan Sritex.

Menghitung X-Score dengan Model Zmijewski

Setelah memperoleh nilai X1, X2, dan X3, langkah selanjutnya adalah menghitung X-Score dengan rumus: $X = -4.3 - (4,5 \times X1) + (5,7 \times X2) - (0,004 \times X3)$, lalu substitusikan nilainya ke X1, X2, dan X3.

Tabel 5. Data Perhitungan X-Score untuk PT Sritex (2013–2022)

Tahun	X1	X2	X3	Kondisi Keuangan
2013	0.055	0.587	0.587	Tidak dalam Kesulitan Keuangan
2014	0.072	0.669	0.669	Tidak dalam Kesulitan Keuangan
2015	0.071	0.647	0.647	Tidak dalam Kesulitan Keuangan
2016	0.063	0.650	0.650	Tidak dalam Kesulitan Keuangan
2017	0.057	0.629	0.629	Tidak dalam Kesulitan Keuangan
2018	0.062	0.622	0.622	Tidak dalam Kesulitan Keuangan
2019	0.056	0.620	0.620	Tidak dalam Kesulitan Keuangan
2020	0.046	0.637	0.637	Tidak dalam Kesulitan Keuangan
2021	-0.876	1.316	1.316	Kesulitan Keuangan
2022	-0.517	2.022	2.022	Kesulitan Keuangan

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil perhitungan, terlihat bahwa selama periode 2013 hingga 2020, Sritex masih berada dalam kondisi stabil dengan nilai X-Score negatif, yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami financial distress. Meskipun terdapat fluktuasi dalam profitabilitas dan leverage, perusahaan masih mampu menjaga kestabilan keuangannya. Namun, kondisi ini berubah secara drastis pada tahun 2021, di mana X-Score meningkat tajam menjadi 7.14, yang menandakan bahwa perusahaan mulai mengalami tekanan keuangan yang serius. Tren ini berlanjut pada tahun 2022, dengan X-Score semakin meningkat menjadi 9.54, mengindikasikan bahwa Sritex telah memasuki fase financial distress yang lebih dalam.

Perubahan kondisi keuangan ini tidak terjadi secara tiba-tiba, melainkan merupakan akumulasi dari berbagai faktor yang berkontribusi terhadap melemahnya posisi finansial perusahaan. Salah satu faktor utama adalah peningkatan beban utang yang signifikan, seperti terlihat pada rasio leverage yang meningkat secara drastis sejak 2021. Ketergantungan yang tinggi terhadap utang, tanpa diimbangi dengan peningkatan profitabilitas, mengakibatkan perusahaan menghadapi tekanan finansial yang semakin besar. Selain itu, profitabilitas yang menurun secara signifikan juga menjadi indikator bahwa perusahaan tidak lagi mampu menghasilkan laba yang cukup untuk menutupi kewajibannya.

Di sisi lain, penurunan rasio likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pada tahun 2021, rasio likuiditas turun drastis, yang mengindikasikan bahwa Sritex menghadapi tantangan dalam mempertahankan operasionalnya dengan kondisi kas yang terbatas. Kondisi ini semakin diperburuk oleh dampak eksternal, seperti pandemi Covid-19, yang menyebabkan penurunan permintaan pasar dan menghambat distribusi bahan baku, sehingga menekan pendapatan perusahaan.

Selain faktor internal dan eksternal yang telah disebutkan, masalah kepatuhan terhadap regulasi juga berkontribusi terhadap memburuknya kondisi keuangan perusahaan. Pada tahun 2022, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menangguhkan sementara perdagangan saham Sritex karena perusahaan gagal memenuhi kewajiban pelaporan

keuangan tepat waktu. Langkah ini semakin memperburuk kepercayaan investor terhadap perusahaan dan mempersempit akses Sritex terhadap pendanaan eksternal.

Dengan demikian, berdasarkan hasil analisis menggunakan Model Zmijewski, dapat disimpulkan bahwa sebelum dinyatakan pailit pada tahun 2024, PT PT Sri Rejeki Isman Tbk sudah mengalami tekanan keuangan yang berat sejak tahun 2021. Faktor utama yang berkontribusi terhadap keadaan ini meliputi peningkatan beban utang, penurunan profitabilitas, melemahnya likuiditas, dampak pandemi, serta tantangan dalam kepatuhan terhadap regulasi.

SIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) merupakan perusahaan manufaktur di bidang tekstil dan garmen yang mengalami tekanan finansial signifikan sejak tahun 2021. Untuk menganalisis potensi kebangkrutan perusahaan selama periode 2013 hingga 2022, penelitian ini menggunakan Model Zmijewski. Hasil analisis menunjukkan bahwa hingga tahun 2020, Sritex masih berada dalam kondisi yang stabil, namun mulai mengalami *financial distress* pada 2021, dan semakin memburuk pada 2022.

Faktor utama yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan meliputi lonjakan beban utang, penurunan profitabilitas, serta melemahnya likuiditas. Selain itu, dampak pandemi Covid-19 terhadap industri tekstil, penangguhan perdagangan saham oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial turut memperparah kondisi. Ketergantungan tinggi pada utang tanpa diimbangi peningkatan laba membuat Sritex semakin sulit mempertahankan operasionalnya.

Melalui Model Zmijewski, ditemukan bahwa nilai X-Score Sritex meningkat tajam pada 2021 dan 2022, yang menandakan risiko kebangkrutan yang semakin besar. Tren ini memperjelas bahwa perusahaan mengalami krisis keuangan yang serius sebelum akhirnya dinyatakan pailit pada 2024.

Penelitian ini menegaskan bahwa penting bagi perusahaan untuk terus memantau kondisi keuangannya agar dapat mengantisipasi risiko kebangkrutan sejak dini. Oleh karena itu, perusahaan perlu menerapkan strategi keuangan yang lebih baik, mengelola utang dengan hati-hati, serta selalu mengevaluasi kondisi bisnisnya agar tidak mengalami kesulitan seperti yang dialami Sritex.

REFERENSI

- Adnan, K. M. dan E. Kurnayasih. 2000. Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan pada Pendekatan Altman. Jurnal Akuntansi dan auditing Indonesia 4(2): 131-149. Bankruptcy. Journal of Finance 23 (4): 589-609.
- Ardiwinarta, I., Pamulang, U., Dewi, N. A., Pamulang, U., Sunardi, N., Pamulang, U., Manajemen, M., Pamulang, U., & Selatan, T. (2023). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Z- Score Pada PT . Wijaya Karya (Persero) Tbk. Jurnal Nuansa: Publikasi Ilmu Manajemen Dan Ekonomi Syariah, 1(4).
- GoodStats. (2024, 12 Maret). *Ditetapkan pailit oleh PN, berikut defisiensi modal sampai hutang ke 28 bank*. GoodStats.<https://goodstats.id/article/ditetapkan-pailit-oleh-pn-berikut-defisiensi-modal-sampai-hutang-ke-28-bank-sB8sM>

- Hidayati, F. W., Jhoansyah, D., Danial, M., & Deni, R. (2021). Analisis Model Altman, Model Zmijewski dan Model Ohlson Untuk Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 2(2), 464371.
- Infobanknews. (2024, 12 Maret). *Profil dan sejarah Sritex: Dari raksasa tekstil hingga dinyatakan pailit*.
- Infobanknews. <https://infobanknews.com/profil-dan-sejarah-sritex-dari-raksasa-tekstil-hingga-dinyatakan-pailit>
- Milya Sari dan Asmendri. 2020. "Penelitian Kepustakaan (Library Research) Dalam Penelitian Pendidikan IPA." *Natural Science : Jurnal Penelitian Bidang IPA Dan Pendidikan IPA* 6 (1): 41–53.
- Mutia Sari, Habibur Rachman, Noni Juli Astuti, Muhammad Win Afgani, & Rusdy Abdullah Siroj. (2023). *Explanatory Survey dalam Metode Penelitian Deskriptif Kuantitatif*. *Jurnal Pendidikan Sains dan Komputer*, 3(1). <https://doi.org/10.47709/jpsk.v3i01.1953>
- Nirmalasari, L. (2018). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*.
- Octavia, K. P., Rosdianti, N., & Mardiana, E. (2022). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score Pada PT. Kimia Farma Tbk Periode 2016-2021. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen*, <https://doi.org/10.58487/akrabjuara.v7i4.1958>
- Permatasari, D. (2019). Analisis Financial Distress Dengan Metode Zmijewski (Studi Kasus Pada PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk PT. Indonesia Pondasi Raya Tbk Dan PT. Mitra Pemuda Tbk Periode 2015-2017). *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(1), 80-88.
- Pratika, I. A., Pujiharti, D., Azka, A. N., Hanifah, H., Aislinn, N. A., Aulia, N., & Gunardi, G. (2024). *Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada PT. Sri Rejeki Isman Tbk Tahun 2013-2022*. *Epsilon: Journal of Management (EJoM)*, 2(1), 50-61.
- PT Sri Rejeki Isman Tbk. (n.d.). *Sritex Official Website*. Diakses pada 14 Maret 2025, dari <https://www.sritex.co.id>
- Rismawati. (2019). Faktor yang Memengaruhi Wanita PUS terhadap Pemilihan Metode Kontrasepsi Jangka Panjang (MKJP) di Puskesmas Mayor Umar Damanik Kecamatan Tanjungbalai Selatan Kota Tanjungbalai Tahun 2019 (Institut Kesehatan Helvetia). Institut Kesehatan Helvetia. Retrieved from http://repository.helvetia.ac.id/id/eprint/2876/6/TESIS_RISMAWATI_NIM.1702011205.pdf
- Rostina, N. (2018). Faktor-Faktor Peluang pada Perusahaan Perusahaan yang Terkena Dampak Krisis Global. *EKOMBIS: JURNAL FAKULTAS EKONOMI*, 4(1).
- Rudianto. (2013). Kebangkrutan. *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*, 2011, 5–21.
- Setyowati, W., & Sari, N. R. N. 2019. Pengaruh Likuiditas, Operating Capity, Ukuran Perusahaan dan Perumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2017). *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 135–146. <http://jurnal.stiebankbpdjateng.ac.id/jurnal/index.php/magisma/article/view/58>

- Tempo. (2024, 12 Maret). *Kisah PT Sritex yang pailit, dililit utang setelah 58 tahun berjaya*. Tempo.co. <https://www.tempo.co/ekonomi/kisah-pt-sritex-yang-pailit-dililit-utang-setelah-58-tahun-berjaya-1214544>
- Toto, P. 2011. Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi. Jakarta: PPM
- Utami, T. W., & Hardana, A. (2022). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z Score pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. SOSMANIORA (Jurnal Ilmu Sosial Dan Humaniora) <https://doi.org/10.55123/sosmaniora.v1i4.1116>