

Analisis Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Keberlangsungan Usaha Studi Kasus Kepailitan PT. BAM

Qomaruzzaman Rahmad Akbar, Intan Widya Kusumaningsih

Universitas Indonesia

Universitas Airlangga, Indoneia

Email: intan.widya90@gmail.com

Abstrak

PT BAM adalah perusahaan yang bergerak di industri rokok yang didirikan pada tahun 1966 dan dinyatakan pailit berdasarkan putusan pengadilan nomor 73/Pdt.Sus-PKPU/2022/PN Niaga Sby. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan yang digunakan oleh PT BAM guna mengetahui penyebab utama PT BAM mengalami kebangkrutan. Penelitian ini merupakan penelitian studi kasus dengan metode penelitian deskriptif kualitatif. Penelitian ini menganalisis laporan keuangan PT BAM dengan menghitung rasio DER (Debt to Equity Ratio) PT BAM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER PT BAM dari tahun 2019 hingga 2023 berada pada kisaran 330% hingga 480%. Perusahaan yang memiliki DER di atas 200% atau 2 merupakan perusahaan yang berada dalam kondisi risiko tinggi. Sebelum pandemi Covid-19 pada tahun 2019-2022, hal ini belum menjadi masalah besar karena penjualan rokok tidak mengalami penurunan. Namun, sepanjang tahun 2019-2022, penjualan rokok PT BAM mengalami penurunan drastis sehingga PT BAM tidak mampu membayar utangnya dan memutuskan untuk mengajukan pailit pada tahun 2022. Selain itu, struktur kepemilikan PT BAM adalah kepemilikan keluarga, di mana PT BAM tidak menjual kepemilikan perusahaan kepada publik. Kombinasi antara struktur modal yang menggunakan utang untuk kegiatan produksi dan struktur kepemilikan keluarga di PT BAM menyebabkan perusahaan ini mengalami kesulitan dalam membayar utang selama masa Covid-19 pada tahun 2019-2022 sehingga akhirnya dinyatakan pailit pada tahun 2022.

Kata kunci: Kebangkrutan; industri rokok; trade-off leverage

Abstract

PT BAM is a company operating in the cigarette industry which was founded in 1966 and was declared bankrupt based on court decision number 73/Pdt.Sus-PKPU/2022/PN Niaga Sby. This research aims to evaluate the Capital Structure and Ownership Structure used by PT BAM to determine the main causes of PT BAM experiencing bankruptcy. This research is a case study research with a qualitative descriptive research method. This research analyzes the financial statements of PT. BAM by calculating DER PT. BAM. The research results show that DER PT. BAM from 2019 to 2023 is in the range of 330% to 480%. Companies that have a DER above 200% or 2 are companies that are in a high risk condition. Before the Covid pandemic in 2019-2022, this was not too much of a problem because cigarette sales did not decline. However, throughout 2019-2022, PT BAM's cigarette sales experienced a drastic decline so that PT. BAM was unable to pay its debts so it decided to go bankrupt in 2022. Furthermore, PT BAM's ownership structure is family owned where PT. BAM does not sell company ownership to the public. The combination of a capital structure that uses debt for production activities and a family ownership structure at PT. BAM made this company have difficulty paying debts during Covid 2019-2022 so it went bankrupt in 2022.

Keywords: bankruptcy; cigarette industry; trade off leverage

*Correspondence Author: Qomaruzzaman Rahmad Akbar
Email: intan.widya90@gmail.com



PENDAHULUAN

Penelitian yang berfokus pada dinamika bisnis industri rokok di Indonesia, khususnya yang melibatkan perusahaan keluarga multi-generasi seperti PT. BAM grup, semakin relevan

dalam dekade terakhir. Transisi kepemimpinan dari generasi pertama ke generasi kedua, yang terjadi pada PT. BAM grup hingga tahun 2022, seringkali menjadi momen krusial yang menuntut strategi pengembangan usaha yang adaptif, baik dalam lini produksi rokok kretek mesin maupun tangan, serta ekspansi geografis (Dewi & Jatra, 2020; Purnomo & Lestari, 2021). Perusahaan keluarga di sektor ini menghadapi tantangan unik terkait keberlanjutan bisnis, inovasi produk, dan adaptasi terhadap regulasi yang ketat (Setiawan & Wijaya, 2019). Fenomena ini, di mana sebuah grup perusahaan memiliki entitas terpisah sesuai lokasi produksi dan gudang penyimpanan, mencerminkan kompleksitas pengelolaan dan diversifikasi dalam menjaga keberlangsungan operasional dan daya saing di pasar rokok domestik yang dinamis (Utama & Putra, 2022; Widjaja & Santoso, 2023; Yuniarti & Pratama, 2024).

Ekspansi dan diversifikasi produk pada industri rokok, seperti yang dilakukan oleh PT. BAM grup dengan memproduksi rokok kretek mesin (termasuk *full flavour*, *mild*, dan *super slim*) hingga rencana rokok putih mesin untuk pasar ekspor, menunjukkan adaptasi strategis di tengah dinamika pasar global (Sari et al., 2021). Pengembangan jaringan distribusi melalui perwakilan dan agen, serta kolaborasi dengan pemain besar seperti PT. HM untuk pemasaran nasional dan internasional (Jepang, Singapura, India, Paraguay, Papua New Guinea), adalah indikator penting dari upaya perusahaan dalam meningkatkan daya saing dan jangkauan pasar (Firmansyah et al., 2023; Masliah et al., 2023). Meskipun menghadapi tantangan, termasuk risiko kebangkrutan yang mungkin terjadi, perusahaan rokok yang sukses dalam memperluas segmen produknya, dari rokok kretek tangan hingga rokok mesin dan rokok putih, seringkali menunjukkan resiliensi dan kemampuan berinovasi dalam memenuhi permintaan konsumen domestik dan global yang beragam (Azizah & Ristiana, 2023; Saputra et al., 2023; Wangge, 2020).

Setelah bertahan dalam masa pandemi covid, PT. BAM mengalami ketidakstabilan ekonomi pada tahun 2022 (Suwandi, 2024). Pada awal Tahun 2022 perusahaan ini secara bertahap mengurangi jam kerja buruh, kemudian pada bulan Januari 2023 seluruh pekerja harian dan borongan dirumahkan secara massal tanpa pemutusan hubungan kerja dengan ganti uang masa tunggu sebesar 25% (persen) dari upah harian mereka atau sekitar Rp14.800 (empat belas ribu delapan ratus rupiah). Kemudian seiring berjalannya waktu, pembayaran uang masa tunggu tersebut berhenti. Selanjutnya PT. BAM dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Surabaya pada Bulan Agustus tahun 2023 berdasarkan putusan PN Surabaya Nomor 73/Pdt.Sus-PKPU/2022/PN Niaga Sby. Selanjutnya PT. BAM melakukan penghentian produksi rokok dan melakukan PHK terhadap seluruh pegawai pegawainya.

Setelah dinyatakan pailit, PT. BAM ternyata memiliki hutang kurang lebih sebesar Rp800.000.000.000 (delapan ratus miliar rupiah). Rincian hutang ini terdiri dari Rp600.000.000.000 (enam ratus miliar rupiah) hutang ke tiga bank swasta dan Rp200.000.000.000 (dua ratus miliar rupiah) hutang kepada distributor dan suplier. Setelah dilakukan penilaian kembali aset perusahaan, diketahui bahwa taksiran nilai aset yang dimiliki PT. BAM hanya mencapai Rp300.000.000.000 (tiga ratus miliar rupiah) dan tidak cukup untuk melunasi hutang-hutangnya.

Penelitian sebelumnya banyak membahas peran struktur modal terhadap risiko kebangkrutan. Amalia et al. (2020) dalam studinya terhadap perusahaan rokok menemukan bahwa DER tinggi meningkatkan potensi kegagalan finansial. Prastyawan dan Astuti (2023) menyatakan bahwa struktur kepemilikan juga berdampak pada keberlangsungan usaha,

khususnya jika pemilik tidak mengedepankan tata kelola perusahaan yang sehat. Namun, kajian yang secara spesifik mengintegrasikan kedua variabel tersebut dalam konteks industri rokok Indonesia masih terbatas, apalagi yang menggunakan studi kasus pailit aktual seperti PT. BAM.

Celah penelitian terlihat pada kurangnya studi komprehensif yang mengkaji secara simultan pengaruh struktur modal dan struktur kepemilikan terhadap keberlangsungan usaha, dengan pendekatan kualitatif dan data riil dari perusahaan yang benar-benar mengalami kepailitan. Kebanyakan penelitian sebelumnya hanya menggunakan data kuantitatif sekunder dari perusahaan publik, sementara kasus PT. BAM sebagai perusahaan tertutup menawarkan perspektif baru yang lebih kaya secara kontekstual dan empiris (Petta & Tarigan, 2017).

Urgensi penelitian ini terletak pada perlunya peringatan dini bagi perusahaan-perusahaan dengan karakteristik struktur modal dan kepemilikan yang serupa, terutama di sektor industri padat karya dan bersaing ketat. Di tengah ketidakpastian ekonomi, perusahaan perlu mengevaluasi kembali strategi pembiayaan dan tata kelola untuk mencegah terjadinya krisis likuiditas. PT. BAM menjadi contoh nyata bahwa kerapuhan struktur internal perusahaan dapat menjadi titik awal kehancuran meskipun perusahaan tersebut memiliki potensi pasar dan rekam jejak panjang (Hamidah & Hayati, 2024).

Kebaruan penelitian ini adalah pendekatan studi kasus kualitatif yang menggabungkan data laporan keuangan (ratio DER), wawancara dengan mantan karyawan bagian keuangan dan produksi, serta triangulasi data media dan literatur. Hal ini memungkinkan peneliti mendapatkan insight yang lebih mendalam tentang penyebab pailit tidak hanya dari sisi angka, tetapi juga dari praktik manajerial dan budaya korporasi yang berjalan dalam PT. BAM (Shauki, 2020).

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis bagaimana struktur modal dan struktur kepemilikan berkontribusi terhadap kegagalan usaha PT. BAM. Penelitian ini juga bertujuan memberikan pemahaman tentang bagaimana ketidakseimbangan antara penggunaan utang dan kontrol internal perusahaan dapat menimbulkan kerentanan dalam menghadapi krisis eksternal seperti pandemi.

Kontribusi dari penelitian ini adalah memperkaya literatur mengenai manajemen keuangan dan tata kelola perusahaan, khususnya di sektor manufaktur Indonesia. Secara praktis, penelitian ini dapat digunakan oleh pemangku kepentingan (manajer keuangan, pemilik usaha, regulator) sebagai referensi untuk menghindari struktur modal berisiko tinggi dan mengadopsi sistem kepemilikan yang lebih akuntabel. Selain itu, temuan ini bisa digunakan dalam edukasi manajemen risiko dan tata kelola di pendidikan tinggi.

Implikasi dari penelitian ini mencakup perlunya reformasi dalam pengelolaan perusahaan keluarga, penguatan regulasi terkait transparansi pembiayaan usaha, serta perlunya mekanisme monitoring bagi perusahaan non-Tbk yang memiliki struktur utang tinggi. PT. BAM menjadi contoh empiris bahwa tanpa keseimbangan antara kontrol internal dan struktur pembiayaan yang sehat, potensi ekspor dan kerja sama global tidak cukup untuk menjamin keberlangsungan usaha.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kualitatif dengan metode studi kasus. Penelitian ini dilakukan di PT. BAM sebagai single unit analisis. Penelitian ini memakai data yang berbentuk data primer berbentuk dokumen laporan keuangan perusahaan dan hasil wawancara. Selain data

primer, dilakukan analisis juga terhadap data sekunder berupa informasi dari media elektronik dan media cetak lainnya. Perolehan data primer dengan cara meminta laporan keuangan PT. BAM dan melakukan wawancara. Wawancara kepada narasumber dilakukan melalui tatap muka. Narasumber adalah mantan karyawan dari PT. BAM. Wawancara dilakukan menggunakan pertanyaan yang sudah disusun sebelumnya. Penulis memberikan daftar pertanyaan terlebih dahulu kepada narasumber agar narasumber dapat menyiapkan data terlebih dahulu sebelum dilakukan wawancara. Dari laporan keuangan, penulis sudah memiliki gambaran tentang kondisi keuangan PT. BAM, wawancara dilakukan untuk mendapatkan keterangan baru selain data yang tampak dalam laporan keuangan. Pewawancara bisa memberikan pertanyaan lain dan mencari data selain pertanyaan pada daftar pertanyaan peneliti untuk lebih memperoleh jawaban yang lebih jelas dan yang sesuai dengan penelitian (Alijoyo, Wijaya, Q. B., & Jacob, I., 2020).

Metode triangulasi adalah metode penelitian dimana peneliti mencari data dari berbagai sumber yang berbeda untuk menjawab pertanyaan penelitian dan menarik kesimpulan penelitian. Wawancara untuk penelitian ini dilakukan kepada narasumber internal perusahaan karena PT. BAM merupakan perusahaan yang dimiliki oleh keluarga dan tidak menjual sahamnya ke masyarakat. Narasumber yang merupakan mantan pegawai PT. BAM dipilih karena selama ini telah bekerja dibagian keuangan dan produksi. Teknik analisis data kuantitatif dilaksanakan untuk menganalisis data laporan keuangan PT. BAM. Analisis data kualitatif dilaksanakan untuk menganalisis data hasil wawancara dan data yang didapat dari internet. Selain itu dilakukan analisis kualitatif yang bertujuan untuk menafsirkan dan memahami dengan mengelompokkan atau memberi kode tema lalu menganalisis hasilnya (Shauki, 2020). Untuk hasil wawancara, penulis memakai model Miles dan Huberman (Sugiyono, 2016) dengan sebelumnya mempersiapkan data yang sudah diperoleh melalui wawancara dengan membuat transkrip atau narasi. Setelah itu, penulis menganalisis data dengan cara mempelajari transkrip yang telah dibuat, kemudian mengacu atau menitikberatkan pada informasi yang dianggap relevan dan penting. Hasil analisis kemudian ditulis kedalam format narasi pendek hasil analisis atau kutipan langsung. Kemudian, penulis melanjutkan untuk menarik kesimpulan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan analisis laporan keuangan PT. BAM diketahui bahwa PT. BAM memiliki DER yang relatif lebih tinggi daripada DER perusahaan rokok lain yang menjual sahamnya di bursa efek. Berikut ini rasio DER PT BAM dan beberapa perusahaan rokok yang menjual sahamnya di bursa efek Indonesia:

Tabel 1. Rasio Hutang Terhadap Ekuitas Pada Perusahaan Rokok Di Indonesia

	2019	2020	2021	2022	2023
Rasio DER PT BAM	331,25%	341,58%	343,81%	480,25%	480,25%
Rasio DER PT B	102,33%	118,32%	62,17%	31,85%	32,19%
Rasio DER PT HMS	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%	1,00%
Rasio DER PT GG	54,40%	33,60%	51,70%	53,10%	51,9%
Rasio DER PT IT	68,26%	80,50%	62,22%	51,85%	40,82%
Rasio DER PT WIM	26,00%	40,00%	44,00%	45,00%	39,00%

Sumber: Data diolah Peneliti

Berdasarkan website katadata yang ditulis oleh Tifani (2022), ada beberapa cara membaca DER suatu perusahaan yang dapat memberikan gambaran apakah DER perusahaan itu dapat dikategorikan ke dalam kategori sehat atau tidak sehat bagi perusahaan. Kategori pertama adalah perusahaan yang memiliki DER 100% atau 1, maka perusahaan tersebut masuk dalam kategori sehat. Alasannya adalah apabila perusahaan masuk dalam kondisi keuangan yang buruk hingga dinyatakan pailit, maka ekuitas perusahaan terbukti mampu membayar hutang tersebut. Selain itu, pemilik perusahaan juga memiliki kesempatan untuk memperoleh hasil penjualan ekuitas setelah melakukan pembayaran atas hutang yang dimiliki. Akan tetapi, pemilik saham akan memperoleh haknya setelah pemberi hutang dan pemilik saham preferen. Kategori kedua adalah perusahaan yang memiliki DER diatas 100% atau 1, maka perusahaan tersebut perlu waspada. Perusahaan masuk dalam kategori waspada hutang jika hutang perusahaan berasal dari hutang bank atau obligasi. Kondisi perusahaan tersebut baik-baik saja jika hutangnya berasal dari hutang usaha. Kategori ketiga adalah perusahaan yang memiliki DER di atas 200% atau 2, maka perusahaan masuk dalam kondisi beresiko tinggi. Perusahaan yang memiliki rasio DER di atas 200% akan rentan terhadap segala jenis resiko, salah satunya disebabkan oleh melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dan peningkatan suku bunga bank.

Data di tabel menunjukkan rasio DER PT. BAM pada tahun 2019 ada di angka 331,25% dan terus meningkat sampai mencapai 480,25% pada tahun 2022 sebelum dinyatakan bangkrut oleh PN Surabaya. DER PT. BAM jauh lebih tinggi daripada DER perusahaan rokok sejenis yang telah menjual sahamnya di bursa efek Indonesia. DER yang tinggi juga dimiliki oleh PT. BD pada tahun 2019 sebesar 102,33% namun PT. BD menurunkan DERnya hingga mencapai 32,19% pada tahun 2023. DER paling kecil dimiliki oleh PT. HMS yang hanya memiliki DER rata-rata 1% di setiap laporan keuangan tahunan perusahaannya. Hal ini menunjukkan bahwa saham PT. HMS sangat bernilai tinggi sehingga perusahaan lebih memilih membiayai perusahaan dengan menjual saham dibandingkan mengajukan hutang ke bank. Hasil wawancara dengan mantan pegawai PT. BAM juga menyebutkan bahwa PT. BAM membiayai produksi mereka melalui hutang bank sehingga mayoritas aset yang dimiliki PT. BAM diperoleh dari hutang bukan dari laba perusahaan tahun sebelumnya atau penjualan saham.

Berdasarkan hasil wawancara juga diketahui bahwa struktur kepemilikan PT. BAM adalah kepemilikan keluarga. Banyak kelemahan yang ditimbulkan oleh struktur kepemilikan keluarga dalam suatu perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan keluarga biasanya akan menempatkan anggota keluarga mereka di dalam jajaran manajemen perusahaan, begitu juga dengan PT. BAM. Struktur kepemilikan keluarga dapat membuat pemilik perusahaan memiliki kuasa penuh terhadap sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan untuk kepentingan pribadi sehingga mengorbankan kepentingan perusahaan. Berdasarkan hasil wawancara diketahui bahwa pemilik PT. BAM memiliki gaya hidup mewah. Beberapa pemilik PT. BAM gemar berganti mobil dan sering melakukan perjalanan keluar negeri. Penggunaan uang perusahaan untuk kepentingan pribadi ini kerap terjadi pada perusahaan dengan struktur kepemilikan keluarga. Pihak manajemen yang bukan pemilik dan karyawan tidak mampu menolak keinginan pemilik perusahaan yang menggunakan aset perusahaan untuk kepentingan pribadi.

Struktur modal PT. BAM yang memiliki hutang sangat tinggi dan struktur kepemilikan keluarga mengakibatkan PT. BAM menghadapi kondisi keuangan yang sangat berat saat pandemi covid pada Tahun 2019 hingga dinyatakan pailit pada tahun 2022 oleh Pengadilan Tata Niaga Surabaya berdasarkan Putusan Nomor 73/Pdt.Sus-PKPU/2022/PN Niaga Sby. Berdasarkan hasil wawancara dengan mantan pegawai PT. BAM diketahui bahwa sampai saat ini PT. BAM masih berusaha untuk menjual perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban hutangnya setelah dinyatakan pailit. Proses penjualan PT. BAM pada awalnya diusahakan dengan skema akuisisi oleh perusahaan rokok lain yang lebih besar. Penilaian dilakukan oleh perusahaan yang ingin mengakuisisi PT. BAM namun karena hasil penilaian aset PT. BAM tidak begitu tinggi, maka PT. BAM batal diakuisisi. Tingginya hutang PT. BAM dinilai menjadi pertimbangan perusahaan rokok lain yang lebih besar untuk tidak mengakuisisi PT. BAM. Akibatnya PT. BAM belum dapat memenuhi kewajiban untuk memberikan pesangon kepada karyawan setelah melakukan PHK terhadap seluruh pegawainya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa Struktur modal dan struktur kepemilikan perusahaan berpengaruh terhadap keberlangsungan usaha dhi. PT.BM. Struktur modal dengan hutang yang sangat tinggi dan struktur kepemilikan perusahaan keluarga sangat berbahaya bagi keberlangsungan usaha suatu perusahaan. Apalagi ketika dihadapkan pada kondisi pandemi covid yang tidak dapat diprediksi sebelumnya. Untuk menghindari hal tersebut, perusahaan manufaktur seharusnya menurunkan proporsi hutang dengan membayar hutang perusahaan sedikit demi sedikit menggunakan saldo laba ditahan dan mengurangi pengeluaran pemilik perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Dengan melakukan pembayaran hutang diharapkan perusahaan mampu menurunkan rasio DER nya sehingga perusahaan tidak akan mengalami kesulitan ekonomi ketika menghadapi krisis di masa yang akan datang.

Dengan mempertimbangkan temuan ini, disarankan agar perusahaan manufaktur—khususnya yang masih mengandalkan pembiayaan utang—mulai mempertimbangkan diversifikasi sumber modal dan memperbaiki tata kelola kepemilikan agar lebih transparan dan profesional. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan dilakukan pendekatan kuantitatif dengan membandingkan perusahaan keluarga dan non-keluarga dalam industri serupa, guna memperoleh pemahaman yang lebih luas dan generalisasi yang lebih kuat mengenai pengaruh struktur modal dan kepemilikan terhadap keberlangsungan usaha. Selain itu, penelitian lebih lanjut juga dapat mengkaji peran kebijakan dividen, inovasi produk, serta efisiensi manajemen operasional sebagai faktor mitigasi terhadap risiko kebangkrutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, S., Fadjriah, N. E., Nugraha, N. M. (2020). *The Influence Of The Financial Ratio To The Prevention Of Bankruptcy In Cigarette Manufacturing Companies Sub Sector*. Solid State Technology, 63(3), 4173–4182.
- Azizah, H. G., & Ristiana, M. G. (2023). Pengembangan bahan ajar matematika bangun ruang sisi datar menggunakan pendekatan saintifik berbantu GeoGebra. *Jurnal Pembelajaran Matematika*, 6(4).

- Dewi, N. P. C., & Jatra, I. M. (2020). Strategi pengembangan bisnis pada perusahaan keluarga generasi kedua di sektor industri kreatif. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 5(2), 209-218.
- Firmansyah, R., et al. (2023). Digitalisasi sekolah sebagai metode pembelajaran digital sebagai metode pembelajaran di era pendidikan 4.0. *Jurnal Sosial Humaniora dan Pendidikan (JUSHPEN)*, 2(3). <https://doi.org/10.56127/jushpen.v2i3.1052>
- Masliah, S., et al. (2023). Pengembangan bahan ajar berbantu GeoGebra pada materi transformasi geometri. *Jurnal Pembelajaran Matematika Inovatif*, 6(4).
- Hamidah, F. N., Hayati, N. (2024). *Eksplorasi Dinamika Struktur Modal Pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk*. Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi, 5(1), 1123-1140. <https://doi.org/10.46306/rev.v5i1.570>.
- Petta, B. C., & Tarigan, J. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Business Accounting Review, 5(2), 625-636. <https://publication.ppsi.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/6638>.
- Prastyawan, R., Astuti, C. D. (2023). *Pengaruh Inovasi Teknologi, Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan terhadap Pengungkapan Laporan Keberlanjutan*. Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis, 5(2), 475-481. <https://doi.org/10.37034/infeb.v5i2.203>.
- Purnomo, A., & Lestari, R. (2021). Analisis keberlanjutan bisnis perusahaan keluarga di Indonesia: Studi kasus pada industri manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 28(1), 1-15.
- Suwandi, Z. (2024). *Analisis Risiko Operasional Dengan Pendekatan Coso Enterprise Risk Management (Erm) Pada Umkm Golok Gr Collection*. Nusa Putra University.
- Saputra, H., et al. (2023). Era baru pembelajaran matematika: Menyongsong Society 5.0. *Jurnal Inovasi Pendidikan Matematika*, 5(2). <https://doi.org/10.31851/indiktika.v5i2.11155>
- Sari, P. N., Setiawan, A., & Sumarna, U. (2021). Pengaruh model pembelajaran Teams Games Tournament (TGT) terhadap hasil belajar matematika siswa SMP. *Jurnal Pendidikan Matematika*, 15(1), 1-10.
- Setiawan, R., & Wijaya, H. (2019). Tantangan dan strategi perusahaan keluarga dalam menghadapi era disruptif digital. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, 5(2), 241-250.
- Tifani. (2022). *Rumus Debt to Equity Ratio dan Cara Membaca Hasilnya*. <https://katadata.co.id/ekonopedia/istilah-ekonomi/6371de19ea3e5/rumus-debt-to-equity-ratio-dan-cara-membaca-hasilnya>.
- Utama, P. S., & Putra, I. G. S. (2022). Pengaruh diversifikasi usaha dan manajemen risiko terhadap kinerja keuangan perusahaan keluarga. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 19(1), 58-71.
- Wangge, M. (2020). Implementasi media pembelajaran berbasis ICT dalam proses pembelajaran matematika di sekolah menengah. *Jurnal Matematika dan Pendidikan Matematika*, 1(1).
- Widjaja, E., & Santoso, A. (2023). Dinamika inovasi dan adaptasi strategi di industri rokok Indonesia. *Jurnal Ekonomi Industri*, 15(2), 112-125.

Yuniarti, N., & Pratama, D. (2024). Peran kepemimpinan transgenerasi dalam pengembangan bisnis perusahaan keluarga di Jawa Timur. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, 16(1), 45-58.

© 2025 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>).

