

Analisis Potensi Kebangkrutan Perusahaan dengan Model Altman Z-Score pada PT Astra Agro Lestari Tbk. Periode 2022 - 2024

Lia Oktafiana^{1,*}, Rama Aditiya Sardani¹

¹) Program Studi D-III Akuntansi Politeknik LPP Yogyakarta

*) Corresponding author: liaoktafiana405@gmail.com

Abstrak

Kesehatan keuangan perusahaan merupakan faktor penting yang menentukan keberlangsungan usaha dan risiko kebangkrutan. Salah satu metode yang banyak digunakan untuk menilai kondisi tersebut adalah model Altman Z-Score, yang menggabungkan lima rasio keuangan. Studi ini menggunakan data laporan keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk. periode 2022 – 2024 untuk menghitung nilai Z-Score dan mengklasifikasikan kondisi perusahaan ke dalam zona aman, zona abu-abu, atau zona berbahaya. Metode yang diterapkan bersifat kuantitatif deskriptif, dengan langkah-langkah berupa penghitungan rasio keuangan yang menjadi variabel model Altman Z-Score Pertama dan perhitungan Z-Score. Periode penelitian dipilih karena mencerminkan masa pasca pandemi Covid-19 dan pengaruh lainnya, di mana perusahaan menghadapi fluktuasi harga komoditas dan biaya operasional. Hasil analisis diharapkan memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk. sekaligus mendeteksi potensi kebangkrutan sejak dini. Temuan ini dapat dimanfaatkan oleh manajemen sebagai dasar pengambilan keputusan strategis, oleh investor sebagai pertimbangan investasi, serta akademisi sebagai referensi pengembangan kajian keuangan. Kesimpulannya, hasil nilai Z-Score PT Astra Agro Lestari Tbk. selama periode penelitian berada dalam zona aman, yang berarti perusahaan berisiko rendah mengalami kebangkrutan.

Kata kunci: Altman Z-Score; kebangkrutan; pasca pandemi Covid-19; PT Astra Agro Lestari Tbk

Abstract

Financial health is a crucial factor that determines business sustainability and bankruptcy risk. One of the widely used methods to assess such conditions is the Altman Z-Score model, which combines five financial ratios. This study employs the financial statements of PT Astra Agro Lestari Tbk. for the period 2022–2024 to calculate the Z-Score and classify the company's condition into the safe zone, grey zone, or distress zone. The applied method is descriptive quantitative, consisting of calculating the financial ratios as variables of the Altman Z-Score model and computing the Z-Score. The research period was chosen because it reflects the post-COVID-19 pandemic era and other influencing factors, during which companies faced commodity price fluctuations and rising operational costs. The analysis results are expected to provide an overview of the financial condition of PT Astra Agro Lestari Tbk. and to detect potential bankruptcy at an early stage. These findings may serve as a basis for strategic decision-making by management, as investment considerations for investors, and as academic references for further financial studies. In conclusion, the Z-Score results of PT Astra Agro Lestari Tbk. during the research period were in the safe zone, which means the company has a low risk of bankruptcy.

Keywords: Altman Z-Score; bankruptcy; post-Covid-19; PT Astra Agro Lestari Tbk

PENDAHULUAN

Kondisi kesehatan keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang menentukan keberlangsungan usaha suatu perusahaan. Perusahaan yang tidak mampu menjaga stabilitas kondisi keuangannya berpotensi mengalami kesulitan keuangan (financial distress) yang pada tahap lebih lanjut dapat mengarah pada kebangkrutan. Oleh

karena itu, analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan perlu dilakukan secara berkala agar perusahaan dapat mengetahui tingkat kesehatan keuangannya serta mengambil langkah strategis untuk menjaga keberlanjutan usaha.

Salah satu metode yang sering digunakan dalam memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan adalah metode Altman Z-Score. Metode ini merupakan metode analisis yang mengkombinasikan beberapa rasio keuangan untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Metode Altman Z-Score telah mengalami beberapa pengembangan, yaitu Altman Z-Score pertama, Altman Z-Score revisi, dan Altman Z-Score modifikasi. Sehingga dapat disesuaikan dengan karakteristik perusahaan, baik perusahaan manufaktur maupun non manufaktur, perusahaan go public maupun tidak go public (Sitorus & Yulita, 2023).

Penerapan model Altman Z-Score dalam berbagai perusahaan dengan industri yang berbeda telah banyak dilakukan, seperti pada penelitian (Mangunsong et al., 2024) yang menerapkan metode Altman Z-Score model pertama pada PT Sepatu Bata Tbk. yang bergerak di industri manufaktur produksi dan penjualan barang berupa alas kaki. Sementara penelitian ini, berfokus pada PT Astra Agro Lestari Tbk. yang bergerak di sektor perkebunan khususnya dalam komoditas kelapa sawit. Meskipun sama-sama menggunakan metode Altman Z-Score pada periode masa pasca pandemi Covid-19, kedua penelitian memiliki perbedaan pada subjek dan fokus analisis. PT Astra Agro Lestari Tbk. dipengaruhi oleh harga CPO, hasil panen, dan kondisi cuaca, sedangkan PT Sepatu Bata Tbk. dipengaruhi oleh daya beli masyarakat, tren produk, dan persaingan pasar. Selain itu, penelitian ini tidak hanya menilai hasil akhir Z-Score, tetapi juga menganalisis perubahan rasio-rasio penyusun Z-Score dari tahun ke tahun untuk mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi kondisi keuangan perusahaan.

Peneliti menerapkan analisis potensi kebangkrutan pada PT Astra Agro Lestari Tbk. yang merupakan salah satu perusahaan besar di Indonesia yang bergerak di bidang agribisnis khususnya perkebunan kelapa sawit, sehingga memiliki peran penting dalam sektor perkebunan kelapa sawit di Indonesia. Berdasarkan annual report periode 2022 – 2024, kinerja perusahaan mengalami fluktuasi, di mana pada tahun 2022 pendapatan mencapai Rp21,8 triliun dengan laba bersih Rp1,7 triliun, kemudian menurun pada tahun 2023 menjadi Rp20,7 triliun dengan laba bersih Rp1,05 triliun, dan kembali meningkat pada tahun 2024 dengan pendapatan Rp21,8 triliun serta laba bersih Rp1,1 triliun. Periode penelitian tahun 2022 – 2024 dipilih karena dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti masa pemulihan pasca pandemi Covid-19, konflik Ukraina-Rusia, program biodiesel sawit, dan

fenomena El Nino. Faktor-faktor tersebut menyebabkan fluktuasi harga komoditas, peningkatan biaya operasional, serta perubahan kondisi pasar yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

a. Laporan Keuangan

Menurut (PSAK 201, 2025), laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. PSAK 201 juga menegaskan bahwa laporan keuangan memiliki beberapa jenis laporan, di antaranya sebagai berikut.

b. Laporan laba rugi

Menurut (PSAK 201, 2025), laporan laba rugi adalah laporan yang menyajikan seluruh penghasilan dan beban yang diakui selama periode pelaporan, termasuk laba atau rugi serta penghasilan komprehensif lain. Laporan ini menunjukkan hasil kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau menanggung kerugian.

c. Laporan perubahan ekuitas

Menurut (PSAK 201, 2025), laporan perubahan ekuitas menunjukkan perubahan dalam ekuitas entitas selama satu periode. Laporan ini berfungsi menjelaskan bagaimana modal pemilik berubah dari awal sampai akhir periode.

d. Laporan posisi keuangan

Menurut (PSAK 201, 2025), laporan posisi keuangan adalah laporan yang menunjukkan posisi aset, liabilitas, dan ekuitas perusahaan pada akhir periode pelaporan. Laporan ini menggambarkan kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu.

e. Laporan arus kas

Menurut (PSAK 201, 2025), laporan arus kas menyajikan informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas selama periode pelaporan. Laporan ini dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan kas dan memenuhi kewajiban jangka pendek.

f. Catatan atas laporan keuangan

Menurut (PSAK 201, 2025), catatan atas laporan keuangan berisikan ringkasasn informasi kebijakan akuntansi yang material dan informasi penjelasan lain yang relevan.

Catatan ini berfungsi memperjelas angka-angka yang terdapat dalam laporan utama agar lebih mudah dipahami.

Rasio Keuangan Variabel Altman Z-Score Pertama

Menurut (Sitorus & Yulita, 2023), rasio keuangan yang berpengaruh pada model Altman Z-Score yaitu:

a. Rasio modal kerja terhadap total aset (X_1)

$$X_1 = \frac{\text{Modal kerja}}{\text{Total aset}}$$

Sumber: (Sitorus & Yulita, 2023)

Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari total aset yang dimiliki. Modal kerja bersih sendiri diperoleh dengan mengurangi aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menjadi salah satu komponen penting dalam perhitungan Z-Score karena mencerminkan tingkat likuiditas perusahaan.

b. Rasio laba ditahan terhadap total aset (X_2)

$$X_2 = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total aset}}$$

Sumber: (Sitorus & Yulita, 2023)

Rasio ini mengukur kontribusi laba ditahan terhadap total aset perusahaan. Semakin tinggi nilainya, semakin besar peran laba ditahan dalam membiayai perusahaan. Laba ditahan adalah keuntungan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham dan menjadi komponen penting dalam perhitungan Z-Score, karena menunjukkan peran laba ditahan dalam mendukung stabilitas keuangan perusahaan.

c. Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (X_3)

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total aset}}$$

Sumber: (Sitorus & Yulita, 2023)

Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba operasional sebelum dikurangi bunga dan pajak. Nilai Earning Before Interest and Taxes (EBIT) dapat dilihat pada laporan laba rugi perusahaan. Nilai EBIT pada laporan keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk. diperoleh dari nilai laba tahun berjalan yaitu, laba bersih setelah dikurangi beban pajak penghasilan, yang kemudian ditambahkan dengan biaya pendanaan, yaitu biaya yang timbul akibat penggunaan sumber

pendanaan perusahaan seperti bunga pinjaman bank, serta beban pajak penghasilan, yaitu beban pajak yang dikenakan atas laba perusahaan.

d. Rasio nilai pasar saham terhadap nilai buku total utang (X_4)

$$X_4 = \frac{\text{Nilai pasar saham}}{\text{Nilai buku total utang}}$$

Sumber: (Sitorus & Yulita, 2023)

Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan ekuitas perusahaan dalam menutup kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Nilai pasar saham adalah nilai total dari seluruh saham beredar suatu perusahaan berdasarkan harga pasar yang berlaku saat ini. Nilai pasar saham diperoleh dari jumlah saham yang beredar, yaitu total jumlah lembar saham yang sah saat ini dipegang oleh seluruh investor, dikalikan dengan harga saham per lembar di bursa.

e. Rasio penjualan terhadap total aset (X_5)

$$X_5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}}$$

Sumber: (Sitorus & Yulita, 2023)

Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan memanfaatkan seluruh asetnya dalam menghasilkan penjualan. Penjualan adalah total uang yang diperoleh perusahaan dari hasil menjual barang produk atau jasa kepada pembeli dalam periode tertentu. Semakin tinggi rasio ini, semakin efisien aset perusahaan dalam mendukung aktivitas penjualan. Sebaliknya, rasio yang rendah menunjukkan bahwa aset belum dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan pendapatan.

Kebangkrutan

Menurut Undang-Undang No. 37 Tahun 2004, kebangkrutan adalah keadaan dimana suatu perusahaan dinyatakan bangkrut oleh keputusan pengadilan bila debitur memiliki dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu utang yang telah jatuh tempo.

Model Altman Z-Score

Model Altman Z-Score merupakan sebuah model matematis yang diciptakan oleh Edward Altman untuk memperkirakan kemungkinan kebangkrutan sebuah perusahaan berdasarkan analisis rasio keuangan (Sitorus & Yulita, 2023). Model Altman Z-score dalam

perkembangannya telah mengalami beberapa kali penyempurnaan sehingga melahirkan sejumlah varian.

a. Model Altman Z-Score Pertama

Model ini adalah model pertama hasil dari penelitian yang dilakukan studi Edward Altman pada berbagai perusahaan manufaktur di Amerika Serikat yang menjual sahamnya di bursa efek. Oleh sebab itu, rumus Z-Score pertama dianggap paling sesuai diterapkan pada perusahaan manufaktur yang telah go public.

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Sumber: (Sitorus & Yulita, 2023)

Keterangan:

X_1 = Modal Kerja terhadap Total Aset

X_2 = Laba ditahan terhadap Total Aset

X_3 = EBIT terhadap Total Aset

X_4 = Nilai Pasar Saham terhadap Nilai Buku Total Hutang

X_5 = Penjualan terhadap Total Aset

Z = Z-Score

Tabel 1. Klasifikasi Altman Z-Score Pertama

Nilai Z-Score	Potensi Kebangrutan
$Z > 2,99$	Zona Aman
$1,81 < Z < 2,99$	Zona Abu-abu
$Z < 1,81$	Zona Berbahaya

Sumber: (Sitorus & Yulita, 2023)

b. Model Altman Z-Score Revisi

Tahun 1984 Altman melakukan penelitian kembali, karena banyak pula perusahaan yang tidak go public sehingga perusahaan tersebut tidak memiliki nilai pasar. Berdasarkan hasil kajian tersebut, Altman kemudian menyusun model alternatif dengan melakukan perubahan pada variabel X_4 .

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,17X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Sumber: (Sitorus & Yulita, 2023)

Keterangan:

X_1 = Modal Kerja terhadap Total Aset

X_2 = Laba ditahan terhadap Total Aset

X_3 = EBIT terhadap Total Aset

X_4 = Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Total Hutang

X_5 = Penjualan terhadap Total Aset

Z = Z-Score

Tabel 2. Klasifikasi Altman Z-Score Revisi

Nilai Z-Score	Potensi Kebangkrutan
$Z > 2,99$	Zona Aman
$1,23 < Z < 2,9$	Zona Abu-abu
$Z < 1,23$	Zona Berbahaya

Sumber: (Sitorus & Yulita, 2023)

c. Model Altman Z-Score Modifikasi

Altman kemudian melakukan penelitian kembali untuk dapat mengukur potensi kebangkrutan perusahaan-perusahaan lain selain perusahaan manufaktur baik yang bersifat go public maupun non public. Versi ketiga ini disebut Altman Z-Score Modifikasi, yang lebih fleksibel dan cocok diterapkan di negara berkembang seperti Indonesia. Dalam model ini, variabel X_5 yaitu rasio penjualan terhadap total aset dihilangkan karena nilainya bervariasi di berbagai industri.

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

Sumber: (Sitorus & Yulita, 2023)

Keterangan:

X_1 = Modal Kerja terhadap Total Aset

X_2 = Laba ditahan terhadap Total Aset

X_3 = EBIT terhadap Total Aset

X_4 = Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Total Hutang

Z = Z-Score

Tabel 3. Klasifikasi Altman Z-Score Modifikasi

Nilai Z-Score	Potensi Kebangkrutan
$Z > 2,6$	Zona Aman
$1,1 < Z < 2,6$	Zona Abu-abu
$Z < 1,1$	Zona Berbahaya

Sumber: (Sitorus & Yulita, 2023)

Tujuan Penelitian

Analisis potensi kebangkrutan perusahaan dengan model Altman Z-Score bertujuan untuk mengetahui kondisi rasio keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk. serta pengaruhnya terhadap model Altman Z-Score pada periode 2022 – 2026. Penelitian ini juga untuk menganalisis potensi kebangkrutan PT Astra Agro Lestari Tbk. selama periode 2022 – 2024.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang bersumber pada data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Penelitian bersifat deskriptif yaitu mengelompokkan dan menganalisis informasi yang didapat dengan tujuan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan berdasarkan perhitungan Altman Z-Score. Objek dari penelitian ini adalah potensi kebangkrutan PT Astra Agro Lestari Tbk. yang dianalisis dengan model Altman Z-Score Pertama berdasarkan rasio-rasio keuangan yang terdapat dalam model tersebut. Subjek penelitian ini adalah PT Astra Agro Lestari Tbk. dengan menggunakan data perusahaan berupa *annual report* pada periode 2022 – 2024. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi dengan memperoleh laporan keuangan dari situs resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan. Berawal dari mengidentifikasi dan mengumpulkan data keuangan yang diperlukan dari laporan keuangan perusahaan. Menghitung setiap rasio mulai dari rasio modal kerja terhadap total aset (X_1), rasio laba ditahan terhadap total aset (X_2), rasio EBIT terhadap total aset (X_3), rasio nilai pasar saham terhadap total buku nilai utang (X_4), rasio penjualan terhadap total aset (X_5). Hasil perhitungan rasio tersebut dimasukkan ke dalam persamaan Altman Z-Score Pertama sebagai berikut.

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Persamaan tersebut digunakan untuk memperoleh nilai Z-Score perusahaan pada masing-masing tahun penelitian. Nilai yang diperoleh kemudian diinterpretasikan berdasarkan kriteria model Altman Z-Score, yaitu zona aman apabila $Z > 2,99$, zona abu-abu apabila $1,81 < Z < 2,99$, dan zona berbahaya apabila $Z < 1,81$. Hasil perhitungan setiap tahun kemudian dibandingkan untuk mengetahui perubahan kondisi keuangan dan potensi kebangkrutan PT Astra Agro Lestari Tbk. selama periode 2022 – 2024.

HASIL DAN PEMBAHASAN

PT Astra Agro Lestari Tbk. (AALI) merupakan salah satu perusahaan agribisnis terbesar di Indonesia, khususnya dalam pengelolaan perkebunan kelapa sawit. Perusahaan ini adalah anak usaha PT Astra International Tbk. dan tercatat di Bursa Efek Indonesia. Kini, AALI mengelola ratusan ribu hektar perkebunan di Sumatra, Kalimantan, dan Sulawesi. Kegiatan utamanya meliputi budidaya, pengolahan, serta penjualan produk sawit seperti minyak sawit mentah (CPO), inti sawit, minyak inti sawit (PKO), dan bungkil inti sawit (PKE). Luas lahan operasional AALI hingga tahun 2020 sekitar 287.604 hektar

dengan skala keberlanjutannya pelaksanaan replanting dan riset varietas unggul, pengendalian hama terpadu dan pupuk organik.

Analisis Kondisi Rasio Keuangan Yang Digunakan Dalam Model Altman Z-Score

Hasil perhitungan rasio keuangan yang digunakan dalam model Altman Z-Score pertama menunjukkan kondisi masing-masing rasio PT Astra Agro Lestari Tbk. selama periode 2022 – 2024.

a. Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X_1)

Tabel 4. Perhitungan X_1 PT Astra Agro Lestari Tbk.

Komponen		2022	2023	2024
Total Aset Lancar		7.390.608	7.118.202	8.433.638
Total Liabilitas jangka pendek	(Dalam Jutaan Rupiah)	2.052.939	3.882.114	3.237.653
Total Aset		29.249.340	28.846.243	28.793.225
Rasio X_1 (%)		0,18	0,11	0,18

Hasil perhitungan X_1 pada tabel 4 menunjukkan bahwa PT Astra Agro Lestari Tbk. bernilai positif, artinya perusahaan tidak menghadapi kesulitan dalam melunasi liabilitas jangka pendeknya. Pada tahun 2022, nilai rasio X_1 sebesar 0,18% yang diperoleh dari selisih aset lancar dan liabilitas jangka pendek terhadap total aset. Selanjutnya pada tahun 2023, nilai X_1 mengalami penurunan menjadi 0,11% yang disebabkan oleh peningkatan liabilitas jangka pendek yang cukup signifikan dibandingkan aset lancar. Kondisi tersebut dapat disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain meningkatnya utang usaha akibat pembelian bahan baku secara kredit dan bertambahnya utang bank untuk mendukung operasional. Pada tahun 2024, nilai X_1 kembali meningkat menjadi 0,18% seiring dengan peningkatan aset lancar dan penurunan liabilitas jangka pendek dibandingkan tahun sebelumnya.

b. Rasio Laba Ditahan terhadap Total Aset (X_2)

Tabel 5. Perhitungan X_2 PT Astra Agro Lestari Tbk.

Komponen		2022	2023	2024
Laba ditahan	(Dalam Jutaan Rupiah)	16.727.788	17.026.742	17.641.523
Total Aset		29.249.340	28.846.243	28.793.225
Rasio X_2 (%)		0,57	0,59	0,61

Hasil perhitungan X_2 pada tabel 5 menunjukkan PT Astra Agro Lestari Tbk. mengalami tren peningkatan dari tahun ke tahun. Tahun 2022 nilai X_2 sebesar 0,57% kemudian meningkat menjadi 0,59% pada tahun 2023, dan kembali meningkat menjadi 0,61% pada tahun 2024. Peningkatan nilai rasio X_2 ini dipengaruhi oleh bertambahnya laba ditahan setiap tahunnya, yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengakumulasi laba secara berkelanjutan. Selain itu, penurunan total liabilitas juga turut berkontribusi terhadap peningkatan rasio, sehingga proporsi laba ditahan terhadap total aset menjadi semakin besar. Peningkatan rasio X_2 menunjukkan bahwa perusahaan semakin mampu membiayai asetnya melalui laba yang dihasilkan sendiri dibandingkan bergantung pada pendanaan dari luar.

c. Rasio EBIT terhadap Total Aset (X_3)

Tabel 6. Perhitungan X_3 PT Astra Agro Lestari Tbk.

Komponen	2022	2023	2024
Laba Tahun Berjalan	1.792.050	1.088.170	1.186.783
Beban Pajak	637.128	410.232	520.345
Beban Bunga	366.449	268.262	264.688
Total Aset	29.249.340	28.846.243	28.793.225
Rasio X_3 (%)	0,10	0,06	0,07

Hasil perhitungan X_3 pada tabel 6 menunjukkan bahwa PT Astra Agro Lestari Tbk. mengalami fluktuasi selama tiga periode penelitian. Pada tahun 2022, nilai X_3 sebesar 0,10% kemudian mengalami penurunan menjadi 0,06% pada tahun 2023, dan sedikit meningkat menjadi 0,07% pada tahun 2024. Penurunan nilai X_3 pada tahun 2023 dipengaruhi oleh menurunnya laba tahun berjalan dibandingkan tahun sebelumnya, sehingga nilai EBIT yang dihasilkan menjadi lebih rendah. Meskipun beban bunga dan beban pajak juga mengalami penurunan, penurunan tersebut tidak cukup untuk mengimbangi turunnya laba, sehingga efisiensi pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba tetap melemah. Pada tahun 2024, nilai X_3 mengalami peningkatan meskipun tidak signifikan, seiring dengan meningkatnya laba tahun berjalan dibandingkan tahun 2023. Kondisi ini menunjukkan adanya perbaikan dalam kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, walaupun belum kembali pada tingkat tahun 2022. Secara keseluruhan, pergerakan nilai X_3 mencerminkan dinamika efisiensi operasional

perusahaan, di mana terjadi penurunan pada tahun 2023 dan mulai menunjukkan perbaikan pada tahun 2024.

d. Rasio Nilai Pasar Saham terhadap Nilai Buku Total Utang (X_4)

Tabel 7. Perhitungan X_4 PT Astra Agro Lestari Tbk.

Komponen		2022	2023	2024
Saham Beredar	(Lembar)	1.924,7	1.924,7	1.924,7
Harga Saham	(Dalam Rupiah)	8.025	7.025	6.200
Nilai Pasar Saham	(Dalam Jutaan Rupiah)	15.445.718	13.521.018	11.933.140
Total Liabilitas		7.006.119	6.280.210	5.591.163
Rasio X_4 (%)		2,20	2,15	2,13

Nilai pasar saham PT Astra Agro Lestari Tbk. menunjukkan tren penurunan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2022 nilai pasar saham perusahaan sebesar Rp15,44 triliun turun menjadi Rp13,52 triliun pada tahun 2023 dan kembali turun menjadi Rp11,93 triliun pada tahun 2024. Penurunan tersebut sejalan dengan melemahnya harga saham perusahaan di tengah dinamika pasar komoditas kelapa sawit, di sisi lain, total liabilitas perusahaan juga mengalami penurunan bertahap dari Rp7,00 triliun pada tahun 2022 menjadi Rp6,28 triliun pada tahun 2023, dan Rp5,59 triliun pada tahun 2024. Kondisi tersebut menyebabkan rasio X_4 relatif stabil, meskipun sedikit menurun dari 2,20% pada tahun 2022 menjadi 2,15% pada tahun 2023, dan 2,13% pada tahun 2024. Hasil perhitungan Z-Score tersebut menunjukkan bahwa ekuitas perusahaan masih jauh lebih besar dibandingkan kewajibannya, sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek maupun jangka panjang tetap terjaga.

e. Rasio Penjualan terhadap Total Aset (X_5)

Tabel 8. Perhitungan X_5 PT Astra Agro Lestari Tbk.

Komponen		2022	2023	2024
Penjualan	(Dalam Jutaan Rupiah)	21.828.591	20.745.473	21.815.035
Total Aset		29.249.340	28.846.243	28.793.225
Rasio X_5 (%)		0,75	0,72	0,76

Hasil perhitungan pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai X_5 pada PT Astra Agro Lestari Tbk. mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Tahun 2022 rasio X_5 sebesar 0,75%, kemudian menurun menjadi 0,72% pada tahun 2023. Penurunan tersebut

disebabkan oleh menurunnya nilai penjualan, sementara total aset perusahaan relatif stabil sehingga kemampuan aset dalam menghasilkan penjualan ikut menurun. Tahun 2024, rasio X_5 meningkat menjadi 0,76%. Peningkatan ini disebabkan oleh meningkatnya nilai penjualan, meskipun dilihat dari data perusahaan volume penjualan dan produksi CPO menurun dibandingkan tahun 2023. Kondisi tersebut terjadi karena rata-rata harga jual CPO pada tahun 2024 lebih tinggi, sehingga mampu meningkatkan nilai penjualan perusahaan.

Analisis Potensi Kebangkrutan Berdasarkan Model Altman Z-Score Pada PT Astra Agro Lestari Tbk. Periode 2022 – 2024

Tabel 9. Perhitungan Z-Score PT Astra Agro Lestari Tbk.

Tahun	$1,2X_1$	$1,4X_2$	$3,3X_3$	$0,6X_4$	$1,0X_5$	Z-Score	Hasil
2022	0,22	0,80	0,32	1,32	0,75	3,40	Zona Aman
2023	0,13	0,83	0,20	1,29	0,72	3,17	Zona Aman
2024	0,22	0,86	0,23	1,28	0,76	3,34	Zona Aman

Hasil perhitungan Altman Z-Score pada tabel 9 menunjukkan PT Astra Agro Lestari Tbk. selama periode 2022 – 2024 secara konsisten berada pada zona aman. Nilai Z-Score sebesar 3,40% pada tahun 2022, kemudian menurun menjadi 3,17% pada tahun 2023, dan kembali meningkat menjadi 3,34% pada tahun 2024. Seluruh nilai tersebut berada di zona aman sesuai kriteria batas ambang ($> 2,99$), yang berarti menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat dan risiko kebangkrutan yang rendah. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mangunsong dkk. pada PT Sepatu Bata Tbk. tahun 2022 sudah berada di zona abu-abu, lalu tahun 2023 dan tahun 2024 berada di zona berbahaya yang berarti perusahaan dalam kondisi beresiko bangkrut.

Pemulihan pasca pandemi Covid-19 memberikan dampak yang bertolak belakang antara sektor perkebunan kelapa sawit dan sektor manufaktur alas kaki. PT Astra Agro Lestari Tbk. tetap bisa bertahan dan keuangannya sehat karena kelapa sawit adalah kebutuhan pokok dan bahan bakar yang selalu dicari. PT Sepatu Bata Tbk. justru mengalami masa sulit karena produk sepatu sangat bergantung pada daya beli masyarakat, perubahan tren, dan persaingan pasar.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil rasio keuangan yang digunakan dalam model Altman Z-Score menunjukkan hasil yang bervariasi. Rasio X_1 , X_2 , dan X_4 menunjukkan kondisi relatif baik, rasio X_3 mengalami fluktuasi, sedangkan rasio X_5 mengalami penurunan yang cukup tajam pada

tahun 2024. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan menurun dan menjadi faktor yang memengaruhi nilai Z-Score perusahaan. Hasil perhitungan Z-Score dengan model Altman Z-Score pertama, PT Astra Agro Lestari Tbk. selama periode 2022 – 2024 secara konsisten berada pada zona aman. Nilai Z-Score sebesar 3,40% pada tahun 2022, kemudian menurun menjadi 3,17 pada tahun 2023, dan kembali meningkat menjadi 3,34% pada tahun 2024. Seluruh nilai tersebut berada di zona aman sesuai kriteria batas ambang ($> 2,99$), yang berarti menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat dan risiko kebangkrutan yang rendah. Adapun saran dari penelitian ini, perusahaan perlu meningkatkan penjualan dengan mengoptimalkan produktivitas kebun, memperluas pasar, dan memanfaatkan aset secara lebih efisien agar nilai Z-Score tetap berada kategori aman.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Politeknik LPP Yogyakarta, dosen pembimbing, serta pihak-pihak yang telah memberikan dukungan, arahan, dan bantuan selama proses pelaksanaan penelitian hingga penyusunan artikel ini. Dukungan dari berbagai pihak sangat membantu dalam menyelesaikan penelitian ini dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I. M., & Firdaus, S. (2020). Prediksi Financial Distress dengan Model Altman Z-Score Modifikasi pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Oikonomia. Jurnal Manajemen*, 16(1).
- Altman, E. I. (2013). Predicting financial distress of companies: revisiting the Z-score and ZETA® models. In *Handbook of research methods and applications in empirical finance* (pp. 428–456). Edward Elgar Publishing.
- Hendiansyah, A., & Rendi Kusuma Natita. (2025). ANALISIS FINANCIAL DISTRESS MENGGUNAKAN METODE ALTMAN MODIFIKASI Z-SCORE, SPRINGATE, DAN ZMIJEWSKI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2020-2023). *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 8(3), 4816–4826. <https://doi.org/10.31539/costing.v8i3.14243>
- Khairani, K., & Pangaribuan, H. (2026). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Sektor Infrastructures Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2024. *JURNAL RUMPUN MANAJEMEN DAN EKONOMI*, 3(2), 813–825.

- Mangunsong, I. K., Eliza, A., Sari, Y. D., Ndruru, H. I., Parulian, E., & Saputra, A. (2024). Analisis Prediksi Kebangkrutan PT Sepatu Bata Tbk dengan Metode Altman Z-Score. *Jurnal Ekonomi Bisnis Digital*, 4(1), 24–31. <https://doi.org/10.47709/jebidi.v4i1.370>
- Pratiwi, A. S., Satoto, S. H., Wahyu, S. B., & Suprpti, S. (2022). THE EFFECT OF FINANCIAL RATIO IN THE ALTMAN Z-SCORE ON FINANCIAL DISTRESS. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 6(1), 902. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i1.4736>
- PSAK 201. (2025). *PSAK 201 SAK IAI ONLINE*.
- Putri Lestari, & Imronudin. (2024). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL DISTRESS DENGAN PENDEKATAN ALTMAN Z-SCORE PADA PERUSAHAAN CONSUMER NON-CYCLICAL YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2023. *JURNAL LENTERA BISNIS*, 13(3), 2084–2098. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v13i3.1286>
- Sari, N. R., Hasbiyadi, H., & Arif, M. F. (2020). Mendeteksi financial distress dengan model Z-Score Altman (Studi pada Perusahaan sektor utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 10(1), 93–102.
- Setyaningrum, K. D., Atahau, A. D. R., & Sakti, I. M. (2020). ANALISIS Z-SCORE DALAM MENGUKUR KINERJA KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR PADA MASA PANDEMI COVID-19. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 3(2), 74–87. <https://doi.org/10.34128/jra.v3i2.62>
- Sitorus, M., & Yulita, S. M. (2023). Analisis Potensi Kebangkrutan Pada PT. Prima Mulia Engineering dengan Metode Altman Z-Score untuk Periode 2017-2020. *Jurnal Teknologi Dan Manajemen*, 21(1), 1–8. <https://doi.org/10.52330/jtm.v21i1.69>
- Sulung, U., & Muspawi, M. (2024). Memahami sumber data penelitian: Primer, sekunder, dan tersier. *Edu Research*, 5(3), 110–116.
- Unga, W. O. H., Abdullah, A., & Asrul, A. (2025). Ketahanan Ekonomi dan Respons Kebijakan di Indonesia: Bukti dari Perlambatan Ekonomi Global (2019–2024). *Jurnal Minfo Polgan*, 14(2), 3252–3260. <https://doi.org/10.33395/jmp.v14i2.15708>