



Analisis Kinerja Keuangan menggunakan Metode Z-Score pada PT. Unilever Indonesia TBK Tahun 2020-2024

Desty Putri Asih

Universitas Pembangunan Jaya Tangerang Selatan

Dalizanolo Hulu

Universitas Pembangunan Jaya Tangerang Selatan

Alamat: Jl. Cendrawasih Raya, Blok B7/P, Sawah Baru, Ciputat, Tangerang Selatan, Banten

Korespondensi penulis: desty.putriasih@student.upj.ac.id

Abstract. *This study aims to analyze the financial performance of PT Unilever Indonesia Tbk for the 2020–2024 period using the Altman Z-Score method as a predictive model for potential bankruptcy. This study uses a quantitative descriptive approach utilizing secondary data taken from audited financial reports published by the IDX. Five financial ratios working capital to total assets, retained earnings to total assets, EBIT to total assets, market value of equity to book value of debt, and sales to total assets are calculated to obtain the Z-Score value each year. The results of the study indicate that throughout the observation period, PT Unilever Indonesia Tbk consistently recorded a Z-Score value higher than 2.99, indicating that the company is in a healthy condition and is not at risk of bankruptcy. Despite increases and decreases in several financial indicators, the overall Z-Score value indicates that the company is still able to maintain its financial stability amidst economic challenges during and after the COVID-19 pandemic.*

Keywords: *Financial Performance, Altman Z-Score, Bankruptcy Prediction, Financial Analysis, PT Unilever Indonesia Tbk*

Abstrak. Kajian ini memiliki tujuan untuk melakukan analisis kinerja keuangan PT Unilever Indonesia Tbk periode 2020–2024 memakai metode Altman Z-Score sebagai model prediksi potensi kebangkrutan. Kajian ini memakai pendekatan deskriptif kuantitatif dengan pemanfaatan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan hasil audit dan terpublikasi oleh BEI. Lima rasio keuangan modal kerja pada total aset, laba ditahan terhadap total aset, EBIT pada total aset, nilai pasar ekuitas pada nilai buku hutang, serta penjualan terhadap total aset dihitung untuk memperoleh nilai Z-Score setiap tahun. Hasil kajian memperlihatkan bahwa selama periode pengamatan, PT Unilever Indonesia Tbk secara konsisten mencatat nilai Z-Score lebih tinggi dari 2,99, yang menandakan kalau perusahaan ada di kondisi sehat dan tidak berisiko mengalami kebangkrutan. Meskipun terdapat fluktuasi dan tren penurunan pada beberapa indikator keuangan, nilai Z-Score secara keseluruhan mengindikasikan bahwa perusahaan masih mampu mempertahankan stabilitas keuangannya di tengah tantangan ekonomi selama dan setelah pandemi COVID-19.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Altman Z-Score, Prediksi Kebangkrutan, Analisis Keuangan, PT Unilever Indonesia Tbk.

LATAR BELAKANG

Penilaian terhadap kondisi keuangan perusahaan tidak hanya dilakukan untuk mengetahui posisi finansial saat ini, tetapi juga untuk memprediksi kemampuan perusahaan

dalam mempertahankan kinerja di masa mendatang. Karenanya, analisis terhadap data dan informasi keuangan menjadi sangat penting dalam mengevaluasi efektivitas strategi bisnis yang diterapkan perusahaan. Pada kajian yang dilakukan oleh Hastiwi et al. (2022) mengatakan laporan keuangan juga memiliki fungsi sebagai alat guna menilai kinerja suatu perusahaan. Kinerja perusahaan sendiri merupakan proses penilaian terhadap prospek ekonomi serta tingkat risiko yang dihadapi perusahaan. Tingkat kesehatan perusahaan dapat terlihat melalui hasil evaluasi kinerja keuangannya. Hal ini karena informasi yang tercantum pada laporan keuangan punya andil penting dalam mendukung proses perencanaan, pengelolaan pendanaan, keputusan investasi, serta aktivitas operasional perusahaan.

Pada tahun 2023 Putra membahas bahwa PT Unilever Indonesia Tbk ialah *multinational company* yang usahanya di sektor produksi berbagai produk kosmetik, perawatan diri, dan kebutuhan rumah tangga di Indonesia. Perusahaan ini punya komitmen menyediakan produk yang mampu melakukan pemenuhan kebutuhan konsumen, baik dalam meningkatkan kenyamanan, menunjang penampilan, maupun memberikan pengalaman penggunaan yang optimal (Yanto & Putra, 2023). Sejak berdiri pada 5 Desember 1933, Unilever Indonesia sudah jadi bagian dari hidup keseharian masyarakat melalui beragam produk kebutuhan rumah tangga dan perawatan diri. Sebagai satu diantara *Fast-Moving Consumer Goods (FMCG) company* paling besar di Indonesia, Unilever melakukan produksi dan memasarkan beragam merek terkenal semisal Pepsodent, Lux, Lifebuoy, Dove, Sunsilk, Clear, Rexona, Vaseline, Rinso, Molto, Sunlight, Wall's, Royco, dan Bango. Pada tahun 1981, Unilever Indonesia mulai IPO (*Initial Public Offering*), dan di 11 Januari 1982 perusahaan resmi tercatat sebagai emiten di BEI (Nawawi, 2025).

Dalam beberapa tahun terakhir, perekonomian global menghadapi beragam tantangan yang memengaruhi stabilitas dunia usaha. Satu diantara peristiwa yang memberikan dampak paling signifikan adalah pandemi COVID-19 yang mempengaruhi tatanan hidup global. Melalui penelitian yang dilakukan Siswati & Wibowo, (2023) pandemi COVID-19 yang terjadi dengan cakupan global memberi dampak besar ke berbagai sektor, tidak terkecuali sektor ekonomi. Kondisi tersebut menyebabkan perlambatan aktivitas ekonomi dan memengaruhi kinerja banyak perusahaan multinasional. Gangguan pada rantai pasok, keterlambatan pengiriman bahan baku, serta hambatan distribusi akibat penerapan pembatasan aktivitas berskala besar di beragam negara, tidak terkecuali Indonesia, jadi satu diantara penyebab utamanya. PT Unilever Indonesia Tbk sebagai satu diantara *multinational company* paling besar di Indonesia turut merasakan dampak tersebut. Sejalan dengan kondisi yang dialami banyak perusahaan lainnya, PT Unilever Indonesia Tbk mengalami penurunan laba selama masa pandemi COVID-19 berlangsung. Menurut Nabhani pada tahun 2024, performa keuangan PT Unilever Indonesia Tbk kembali mengalami penurunan yang cukup tajam. Laba bersih perusahaan tercatat turun mendekati 30%, yaitu hanya mencapai Rp3,36 triliun dibandingkan dengan Rp4,8 triliun pada tahun sebelumnya (Nabhani, 2025).

Dalam menilai kondisi kesehatan finansial suatu perusahaan, diperlukan metode analisis yang mampu memberikan gambaran menyeluruh mengenai posisi keuangannya. Satu diantara metode yang dianggap efektif dalam melakukan prediksi stabilitas finansial dan potensi kebangkrutan perusahaan ialah metode Altman Z-Score. Metode ini pertama kali digagas Edward I. Altman di 1968 dan kemudian dikembangkan lebih lanjut agar bisa di implementasikan pada beragam jenis perusahaan (Chantika et al. 2025). Pada tahun 2024 Saputra dan Nuryani mengatakan bahwa dalam penelitiannya pada perusahaan publik, Altman memasukkan lima rasio utama, yakni: modal kerja dibandingkan total aset, laba ditahan dibandingkan total aset, EBIT dibandingkan total aset, nilai pasar ekuitas dibandingkan total utang, serta penjualan dibandingkan total aset. Kombinasi perhitungan

rasio-rasio tersebut menghasilkan sebuah skor Z yang memperlihatkan kondisi finansial perusahaan, apakah ada pada posisi sehat atau berisiko (Saputra & Nuryani, 2024).

Menurut Bragg (2002) dalam Rismawati et al. (2022) nilai *cut-off* Z-Score menunjukkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Jika skor yang diperoleh ada di atas 2,99, perusahaan dianggap ada di kondisi aman. Sementara itu, skor antara 3,0 hingga 2,7 termasuk dalam kategori *grey area*, yang berarti perusahaan masih berada pada keadaan yang dapat diterima, namun tetap memiliki potensi menghadapi masalah keuangan di masa mendatang. Skor antara 2,7 hingga 1,8 mengindikasikan kalau perusahaan berpotensi bangkrut dalam dua tahun ke depan. Jikalau nilai Z-Score ada di bawah 1,8, maka perusahaan dikategorikan memiliki risiko tinggi mengalami kebangkrutan atau sedang ada di kondisi *financial distress*. Beberapa kajian terdahulu sudah memakai metode Altman Z-Score sewaktu melakukan analisis kinerja keuangan berbagai perusahaan. Kajian yang dikerjakan oleh Wibowo et al. (2021) menunjukkan kalau PT. Unilever Indonesia Tbk di periode 2016-2020 tidak mengalami kesulitan keuangan walau nilai Z-Score menurun, terutama di 2019 dan 2020 yang dipengaruhi oleh pandemi COVID-19.

Dalam kajian ini tujuan utama yaitu melakukan analisis kinerja keuangan dengan metode Z-Score pada PT. Unilever Indonesia Tbk didasari oleh beberapa pertimbangan. Pertama, sebagai perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI, Unilever Indonesia punya kewajiban guna menjaga kesehatan keuangannya demi kepentingan para investor dan stakeholders lainnya. Kedua, periode 2020-2024 merupakan periode yang penuh tantangan sebab adanya pandemi COVID-19 dan pemulihan ekonomi pasca pandemi yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Ketiga, belum banyak penelitian yang melakukan analisis kinerja keuangan Unilever Indonesia di periode terkini memakai metode Altman Z-Score.

KAJIAN TEORITIS

Kinerja Keuangan

Kinerja menggambarkan keadaan finansial perusahaan yang diperoleh melalui analisis menggunakan berbagai alat yang sesuai untuk menghadapi dinamika lingkungan bisnis. Satu diantara metode menilai dan mengevaluasi kinerja keuangan adalah melalui pemeriksaan laporan keuangan. Biasanya, penilaian kinerja keuangan perusahaan dikerjakan dengan menganalisis rasio likuiditas, solvabilitas, serta profitabilitas (Hasan et al. 2021). Sementara itu, menurut Mustika dan Farikhah (2021) dalam Cahyonugroho et al. (2024) kinerja keuangan punya andil yang penting sekali dalam menjaga keberlangsungan perusahaan, baik dari sisi internal maupun eksternal. Informasi mengenai kinerja tersebut tercermin dalam laporan keuangan, yang berfungsi sebagai sarana utama perusahaan dalam menyampaikan kondisi serta perkembangan finansial kepada pihak luar.

Penilaian kinerja keuangan memegang peranan penting dalam menjaga keberlangsungan operasional suatu perusahaan. Mengacu pada Munawir (1995) dalam Amalia, (2025) menyatakan bahwa pengukuran kinerja keuangan dilakukan untuk mengetahui beberapa aspek utama, yaitu kemampuan perusahaan melakukan pemenuhan kewajiban jangka pendeknya (likuiditas), kemampuan melunasi seluruh kewajiban jika perusahaan harus dilikuidasi (solvabilitas), kemampuan menghasilkan laba dalam periode tertentu (profitabilitas), serta tingkat kestabilan perusahaan dalam menjalankan usahanya, termasuk kemampuannya membayar utang dan beban bunga tepat waktu. Keempat aspek tersebut membantu perusahaan melakukan penilaian kondisi keuangan secara menyeluruh sehingga bisa jadi dasar dalam pengambilan keputusan strategis.

Analisis kinerja keuangan sangat diperlukan untuk memahami kondisi finansial perusahaan secara jelas. Laporan keuangan ialah satu diantara alat penting yang dipakai melakukan penilaian kinerja manajemen. Menurut Daeli et al. (2024), laporan keuangan bukan hanya menjadi kewajiban perusahaan, tetapi juga berperan sebagai sarana untuk menampilkan kondisi keuangan secara transparan sekaligus menilai kinerja manajemen. Erica et al. (2019) seperti dikutip dalam Pertiwi et al. (2024) analisis laporan keuangan membantu mengidentifikasi keunggulan dan kelemahan perusahaan, yang bisa dilihat lewat berbagai rasio keuangan, semisal Rasio Likuiditas guna melakukan penilaian kemampuan melakukan pemenuhan kewajiban jangka pendek, Rasio Solvabilitas untuk kewajiban jangka panjang, Rasio Aktivitas guna melakukan evaluasi efisiensi pemakaian sumber daya, juga Rasio Profitabilitas untuk melakukan pengukuran kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba.

Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan (*financial statements*) yakni hasil akhir dari rangkaian aktivitas pencatatan dan peringkasan transaksi bisnis. Akuntan dituntut untuk melakukan pengelolaan keseluruhan informasi akuntansi sehingga mampu menghasilkan laporan keuangan yang tidak hanya lengkap, tetapi juga dapat diinterpretasikan dan dianalisis. Secara prinsip, laporan keuangan ialah produk dari proses akuntansi yang punya fungsi jadi sarana guna menyampaikan informasi keuangan atau aktivitas perusahaan ke pihak yang punya kepentingan. Dengan demikian, *financial statements* berperan sebagai sarana informasi yang menjembatani perusahaan dengan para pemangku kepentingan, sekaligus memberi gambaran perihal kondisi keuangan dan kinerja operasional perusahaan (Safitri et al. 2022).

Menurut Hery (2016), seperti dikutip dalam Safitri et al. (2022) menjelaskan bahwa laporan keuangan umumnya disertai dengan catatan atas laporan keuangan, yang menjadi komponen penting dan tidak bisa dipisah dari keseluruhan laporan. Catatan ini bertujuan guna memberi penjelasan tambahan yang lebih rinci perihal informasi yang ada di laporan keuangan. Prastowo (2011) seperti dikutip dalam Oktariansyah, (2020), menyebutkan bahwa laporan keuangan disiapkan dengan tujuan membuat tersedianya informasi perihal kondisi keuangan, hasil kinerja, dan perubahan posisi keuangan sebuah perusahaan, yang bisa dimanfaatkan beragam pihak guna dipakai pada proses pembuatan keputusan ekonomi. Berdasar yang termuat dalam IAI (2009), dikutip dalam Sahri et al. (2021), *financial statements* yang komprehensif umumnya mencakup beberapa komponen utama, yaitu neraca, laporan laba-rugi, serta laporan posisi keuangan yang bisa dilakukan penyajian ke beragam wujud, semisal laporan arus kas atau laporan arus dana. Selain itu, *financial statement* juga dilengkapi dengan catatan dan dokumen pendukung lainnya, termasuk materi penjelasan tambahan yang punya kaitan dengan informasi yang disajikan di laporan itu.

Teknik yang dipakai dalam melakukan analisis laporan keuangan ialah analisis rasio keuangan. Beberapa rasio yang diterapkan melingkupi rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan rasio aktivitas atau operasi. Rasio likuiditas berfungsi guna melakukan penilaian kapabilitas perusahaan melakukan pemenuhan kewajiban jangka pendek. Rasio solvabilitas memberi gambaran seberapa jauh perusahaan memanfaatkan dana pinjaman dalam operasionalnya. Sementara itu, rasio profitabilitas memberi gambaran kompetensi perusahaan menghasilkan laba dari modal yang dipakai, dan rasio operasi mengukur efisiensi perusahaan pada proses pemanfaatan sumber daya yang tersedia. Industri tembakau sendiri merupakan sektor yang berkembang pesat dan memberikan kontribusi signifikan pada penerimaan negara di Indonesia (Rorong, 2022).

Financial Distress

Secara lebih mendetail, perusahaan biasanya melewati fase *financial distress* sebelum akhirnya menghadapi kebangkrutan. Platt dan Plat (2002) dikutip dalam Giarto & Fachrurrozie, (2020) mengatakan bahwasanya *financial distress* ialah kondisi yang muncul sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, ditandai oleh penurunan kesehatan keuangan dan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Kondisi ini berfungsi sebagai sinyal peringatan dini, yang memungkinkan perusahaan untuk melakukan prediksi atas potensi kesulitan keuangan sehingga dapat mengambil langkah-langkah perbaikan untuk menstabilkan kondisi finansialnya. Menurut Mulyati and Ilyasa (2020) dikutip Cahyani dan Riyadi (2023) menjelaskan bahwa dalam terdapat berbagai pandangan yang menyamakan kondisi kebangkrutan dengan kesulitan keuangan, padahal keduanya memiliki perbedaan yang mendasar. Kesulitan keuangan hanya satu diantara faktor yang dapat memicu bangkrut dari aspek finansial perusahaan, sementara keadaan bangkrut itu sendiri bisa muncul akibat beragam penyebab lain yang tidak hanya berkaitan dengan keuangan (Cahyani & Riyadi, 2023).

Menurut Imam (2019) mengutip dalam Kosasih et al. (2022) *financial distress* bisa muncul akibat adanya pengaruh dari faktor internal juga dari luar perusahaan. Faktor internal yang berpotensi menimbulkan kondisi ini meliputi kesulitan dalam mengelola arus kas, tingginya jumlah utang, serta kerugian yang timbul dari kegiatan operasional perusahaan. Sementara itu, faktor eksternal yang bisa jadi pemicu *financial distress* berkaitan dengan kondisi makro ekonomi suatu negara, seperti fluktuasi tingkat inflasi dan pelemahan nilai tukar rupiah pada dolar.

Metode Altman Z-Score

Altman Z-Score ialah model matematis yang pengembangannya oleh Edward Altman pada 1968, yang bertujuan guna melakukan prediksi kemungkinan sebuah perusahaan mengalami kebangkrutan (Munawarah et al. 2019, sebagaimana dikutip dalam Mangunsong et al. 2025).

Penelitian yang dilakukan oleh Altman berfokus pada analisis diskriminan dengan tujuan mengembangkan sebuah model yang mampu memprediksi kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Model awal yang dikenal sebagai Z-Score merupakan model linier yang mengombinasikan beberapa rasio keuangan dengan bobot tertentu untuk meningkatkan akurasi prediksinya. Nilai Z yang dihasilkan mencerminkan kesehatan dan kinerja perusahaan serta memberikan indikasi peluang perusahaan di masa mendatang. Dalam pengembangannya, Altman memakai sampel 33 perusahaan manufaktur yang mengalami kebangkrutan di periode 1960 hingga 1965 dan 33 perusahaan manufaktur yang tidak bangkrut yang punya karakteristik lini dan ukuran industri yang serupa. Berdasarkan *financial statement* selama 1 hingga 5 tahun sebelumnya, ia mengidentifikasi 22 rasio keuangan yang paling relevan dan mengelompokkannya ke lima kategori, yakni likuiditas, profitabilitas, leverage, solvabilitas, dan kinerja. Kelima kategori rasio ini kemudian digabungkan untuk memperoleh prediksi kebangkrutan yang paling andal (Safri, 2018, sebagaimana dikutip dalam Octavia & Nasution, 2023).

METODOLOGI

Kajian ini mengimplementasikan metode deskriptif kualitatif dengan pendekatan studi kasus guna menganalisis prediksi kebangkrutan PT Unilever Indonesia Tbk memakai metode Altman Z-Score. Penelitian bertujuan untuk memahami berbagai faktor yang memengaruhi kesehatan keuangan perusahaan. Populasi kajian ialah *financial statement* PT Unilever Indonesia Tbk yang tercatat di BEI. Teknik pengambilan sampel dikerjakan dengan total sampling, yakni menggunakan seluruh laporan keuangan yang tersedia dan lengkap untuk periode 2020–2024. Kajian ini memanfaatkan data sekunder, yang perolehannya dari laporan keuangan resmi yang tersedia di situs web BEI (www.idx.co.id). Data yang dianalisis melingkupi laporan keuangan historis PT Unilever Indonesia Tbk yang telah diaudit untuk periode 2020–2024.

Data

Kajian ini dilakukan pada PT Unilever Indonesia Tbk, sebuah perusahaan yang tercatat di BEI. Data dan informasi terkait perusahaan bisa diakses lewat situs web resmi BEI (www.idx.co.id). Data yang dipakai di kajian ini yakni data sekunder, yakni data yang sudah tersedia berwujud bentuk catatan keuangan perusahaan serta informasi historis perusahaan. Data tersebut dikumpulkan dari beragam sumber tertulis yang relevan, semisal laporan penelitian sebelumnya, dokumen perusahaan, serta media elektronik lainnya, yang berfungsi untuk mendukung analisis kinerja keuangan PT Unilever Indonesia Tbk selama periode 2020–2024.

Metode Analisis

Analisis pada kajian ini dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif deskriptif. Metode ini dipilih karena data yang diolah berupa angka rasio keuangan dan nilai Z-Score. Pendekatan deskriptif digunakan karena tujuan analisis adalah untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan serta memprediksi kemungkinan kebangkrutan lewat model Altman Z-Score. Kajian ini tidak bertujuan menguji hubungan atau hipotesis antar variabel, melainkan untuk menjelaskan fenomena yang terjadi secara objektif. Menurut Altman (2000) rumus Z-Score ialah seperti dibawah:

$$\text{Z-Score} = 1,2 \text{ X1} + 1,4 \text{ X2} + 3,3 \text{ X3} + 0,6 \text{ X4} + 0,999 \text{ X5}$$

Keterangan:

X1 = Working Capital/Total Assets

X2 = Retained Earnings/Total Assets

X3 = Earnings Before Interest and Taxes (EBIT)/Total Assets

X4 = Market Value of Equity/Book Value of Debt

X5 = Sales/Total Assets

Batasan nilai Z-Score yang dipakai oleh model Altman Z-Score antara lain:

1) Z-Score < 1,81 = Kategori bangkrut

2) 1,81 < Z-Score < 2,99 = Grey area/daerah rawan

3) Z-Score >2,99 = Sehat/tidak bangkrut (Octavia & Nasution, 2023).

Berdasar nilai Z-Score yang diperoleh, perusahaan dikategorisasi menurut tingkat potensi kebangkrutan. Klasifikasi ini dibagi menjadi tiga kategori, yaitu Distress, Grey, dan Sehat. Perusahaan dikatakan mengalami distress jikalau nilai Z-Score lebih rendah dari 1,8, yang memperlihatkan adanya kesulitan keuangan dan potensi kebangkrutan. Jikalau nilai Z-Score ada di rentang 1,8 hingga 2,99, maknanya perusahaan masuk kategori *grey area*, di mana kondisi keuangannya belum bisa dipastikan sehat atau sedang kesulitan. Sementara itu, perusahaan yang punya nilai Z-Score lebih dari 2,99 masuk ke kategori sehat, menandakan kondisi keuangan yang stabil (Ijma et al., 2021).

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. X1 diperoleh dari Modal Kerja dibagi Total Aset, modal kerja diperoleh dengan cara mengurangi hutang lancar dari aktiva lancar, sehingga perhitungannya dapat dilakukan seperti dibawah:

Tabel 1. Perhitungan Modal Kerja / Total Aset (X1) PT. Unilever Indonesia Tbk
(Dinyatakan Dalam Satuan Jutaan Rupiah)

Tahun	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Modal Kerja	Total Aset	X1
-------	---------------	---------------	-------------	------------	----

2020	8,828,360	13,357,546	(4,529,186)	20,534,632	-0.22
2021	7,642,208	12,445,152	(4,802,944)	19,068,532	-0.25
2022	7,567,768	12,442,223	(4,874,455)	18,318,114	-0.27
2023	6,191,839	11,223,968	(5,032,129)	16,664,086	-0.30
2024	5,280,548	11,830,201	(6,549,653)	16,046,195	-0.41

Berdasarkan Tabel 1 mengenai perhitungan rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X1) PT. Unilever Indonesia Tbk dari 2020 hingga 2024, terlihat adanya tren keuangan yang mengkhawatirkan terkait likuiditas jangka pendek perusahaan. Selama lima tahun periode tersebut, perusahaan secara konsisten mencatat Modal Kerja yang negatif (Aktiva Lancar selalu lebih kecil dari Hutang Lancar), yang mengindikasikan potensi kesulitan dalam melakukan pelunasan kewajiban jangka pendeknya jika jatuh tempo secara serentak. Lebih lanjut, defisit Modal Kerja ini terus memburuk, terlihat dari angka negatif yang semakin membesar, dari (4.529.186) juta Rupiah di tahun 2020 menjadi (6.549.653) juta Rupiah pada tahun 2024. Sejalan dengan tren tersebut, rasio X1 (Modal Kerja / Total Aset) juga memperlihatkan nilai negatif yang semakin menurun drastis, dari -0.22 di 2020 jadi -0.41 di 2024. Penurunan rasio X1 ini secara tegas menyimpulkan bahwa proporsi defisit Modal Kerja perusahaan terhadap Total Asetnya telah meningkat signifikan, menyoroti peningkatan risiko ketidakseimbangan antara aset lancar dan kewajiban lancar perusahaan dalam periode yang ditinjau.

B. X2 diperoleh dari Laba Ditahan dibagi Total Aset. Laba Ditahan diperoleh dari Laba yang dilakukan penentuan Pemakaiannya dilakukan operasi hitung penjumlahan dengan laba yang belum dilakukan penentuan pemakaiannya maka akan dijumpai laba ditahan. Hasil hitungnya seperti dibawah:

Tabel 2. Perhitungan Laba Ditahan / Total Aset (X2) PT. Unilever Indonesia Tbk (Dinyatakan Dalam Satuan Jutaan Rupiah)

Tahun	Yang sudah ditentukan penggunaannya	Yang belum ditentukan penggunaannya	Laba di tahan	Total Aset	X2
2020	15,260	4,133,709	4,148,969	20,534,632	0.20
2021	15,260	4,749,808	4,765,068	19,068,532	0.25
2022	15,260	3,809,696	3,824,956	18,318,114	0.21
2023	15,260	5,562,621	5,577,881	16,664,086	0.33
2024	15,260	5,247,317	5,262,577	16,046,195	0.33

Berdasarkan Tabel 2 mengenai hasil hitung Laba Ditahan / Total Aset (X2) PT. Unilever Indonesia Tbk dari tahun 2020 hingga 2024. Tabel ini menunjukkan perhitungan rasio X2 (Laba Ditahan / Total Aset) PT ini dari 2020 hingga 2024. Meskipun Total Aset perusahaan mengalami penurunan konsisten dari 20.534.632 juta menjadi 16.046.195 juta Rupiah, Laba Ditahan perusahaan cenderung stabil bahkan meningkat pada tahun-tahun akhir. Akibatnya, rasio X2 menunjukkan tren peningkatan yang positif, dari 0.20 di tahun 2020 jadi 0.33 di tahun 2023 dan 2024. Kenaikan rasio X2 ini mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi aset perusahaan yang didanai oleh Laba Ditahan yang diinvestasikan kembali, menunjukkan peningkatan stabilitas keuangan internal dan ketergantungan yang lebih rendah pada sumber pendanaan eksternal, yang merupakan sinyal kesehatan finansial jangka panjang yang baik.

C. X3 pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT) dilakukan pembagian dengan total asset, hasil hitungnya yakni seperti dibawah:

Tabel 3. Perhitungan Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset (X3) PT. Unilever Indonesia Tbk
(Dinyatakan Dalam Satuan Jutaan Rupiah)

Tahun	EBIT	Total Aset	X3
2020	10,554,448	20,534,632	0.51
2021	8,756,359	19,068,532	0.46
2022	7,068,808	18,318,114	0.39
2023	6,762,393	16,664,086	0.41
2024	7,031,048	16,046,195	0.44

Berdasarkan Tabel 3 mengenai hasil hitung Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset (X3) PT. Unilever Indonesia Tbk dari tahun 2020 hingga 2024. Tabel ini menyajikan perhitungan rasio X3 (EBIT / Total Aset), yang mengukur efektivitas perusahaan menghasilkan laba operasional (sebelum bunga dan pajak) relatif pada total aset yang dipakai. Dari tahun 2020 hingga 2024, nilai EBIT PT. Unilever Indonesia Tbk menunjukkan tren menurun secara signifikan, dimulai dari 10.554.448 juta Rupiah pada 2020 dan berakhir di 7.031.048 juta Rupiah pada 2024, meskipun ada sedikit peningkatan di akhir periode. Penurunan ini terjadi seiring dengan penurunan Total Aset. Rasio X3 sendiri menunjukkan tren menurun dari 0.51 di 2020 jadi 0.39 di 2022, sebelum sedikit membaik kembali ke 0.44 di tahun 2024. Penurunan rasio X3 ini secara umum mengindikasikan bahwa efisiensi operasional perusahaan pada proses menghasilkan laba dari aset yang dipunya mengalami penurunan dibandingkan tahun-tahun awal, meskipun ada perbaikan minor di tahun 2023 dan 2024.

D. X4 nilai pasar saham dibagi nilai buku hutang, nilai pasar saham bisa diperoleh dari melakukan pengkalian jumlah lembar saham dengan harga saham perlembar maka akan ditemukan nilai pasar saham. Hasil hitungannya yakni seperti dibawah:

Tabel 4. Perhitungan Nilai Pasar Saham / Nilai Buku Hutang (X4) PT. Unilever Tbk
(Dinyatakan Dalam Satuan Jutaan Rupiah)

Tahun	Jumlah lembar saham	Harga Saham / Lembar	Total Hutang	Nilai Saham	X4
2020	38,150	7,150	13,357,546	272,772,500	20.42
2021	38,150	4,200	12,445,152	160,230,000	12.87
2022	38,150	4,700	12,442,223	179,305,000	14.41
2023	38,150	3,650	11,223,968	139,247,500	12.41
2024	38,150	1,955	11,830,201	74,583,250	6.30

Berdasarkan Tabel 4 mengenai Perhitungan Nilai Pasar Saham / Nilai Buku Hutang (X4) PT. Unilever Tbk dari tahun 2020 hingga 2024. Tabel ini menyajikan perhitungan rasio X4 (Nilai Saham Pasar / Total Hutang), yang merupakan indikator penting mengenai penilaian pasar terhadap ekuitas perusahaan relatif terhadap kewajiban utangnya. Selama periode 2020 hingga 2024, meskipun Jumlah Lembar Saham tetap stabil, terjadi penurunan drastis pada Harga Saham/Lembar, yaitu dari 7.150 pada tahun 2020 menjadi hanya 1.955 pada tahun 2024. Penurunan harga saham ini menyebabkan Nilai Saham total perusahaan anjlok dari 272.772.500 juta Rupiah menjadi 74.583.250 juta Rupiah. Akibatnya, rasio X4 juga mengalami penurunan signifikan, dari 20.42 di tahun 2020 menjadi 6.30 di tahun 2024. Penurunan tajam rasio X4 ini mengindikasikan bahwa penilaian pasar (ekuitas) perusahaan telah menurun drastis relatif terhadap Total Hutangnya, mencerminkan hilangnya kepercayaan investor atau penurunan prospek pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam jangka panjang.

E. X5 didapat dari penjualan dibagi total aset, perhitungannya seperti dibawah:

Tabel 5. Perhitungan Penjualan / Total Aset (X5) PT. Unilever Indonesia Tbk (Dinyatakan Dalam Satuan Jutaan Rupiah)

Tahun	Penjualan	Total Aset	X5
2020	42,972,474	20,534,632	2.09
2021	39,545,959	19,068,532	2.07
2022	41,218,881	18,318,114	2.25
2023	40,650,891	16,664,086	2.44
2024	41,105,420	16,046,195	2.56

Berdasarkan Tabel 5 mengenai Perhitungan Penjualan / Total Aset (X5) PT. Unilever Indonesia Tbk dari tahun 2020 hingga 2024. Tabel ini menyajikan perhitungan rasio X5 (Penjualan / Total Aset), yakni rasio aktivitas yang mengukur efisiensi pemakaian aset perusahaan guna menghasilkan penjualan. Dari tahun 2020 hingga 2024, nilai Penjualan PT. Unilever Indonesia Tbk cenderung berfluktuasi namun berada dalam kisaran 39 hingga 42 miliar Rupiah. Sementara itu, Total Aset perusahaan menunjukkan tren menurun yang konsisten, dari 20.534.632 juta Rupiah di tahun 2020 jadi 16.046.195 juta Rupiah di tahun 2024. Rasio X5 sendiri menunjukkan tren peningkatan yang stabil dari 2.09 di tahun 2020 menjadi 2.56 di tahun 2024. Peningkatan rasio X5 ini merupakan sinyal positif yang mengindikasikan bahwa efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan total asetnya guna menghasilkan volume penjualan semakin baik. Meskipun Total Aset menurun, kemampuan aset yang tersisa untuk menghasilkan pendapatan (penjualan) telah meningkat secara signifikan.

Perhitungan nilai Z-Score PT Unilever Indonesia Tbk, di tahun 2020-2024 dengan cara memasukan nilai persamaan, yakni seperti dibawah:

Rumus Altman Z-Score: $Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$

Tabel 6. Rekapitulasi Z-Score PT. Unilever Indonesia Tbk

Tahun	1.2 (X10)	1.4 (X2)	3.3 (X3)	0.6 (X4)	1 (X5)	Z-SCORE	Hasil Prediksi
2020	-0.26	0.28	1.70	12.25	2.09	16.06	Perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan pada tahun ini
2021	-0.30	0.35	1.52	7.72	2.07	11.36	Perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan pada tahun ini
2022	-0.32	0.29	1.27	8.65	2.25	12.14	Perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan pada tahun ini
2023	-0.36	0.47	1.34	7.44	2.44	11.33	Perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan pada tahun ini
2024	-0.49	0.46	1.45	3.78	2.56	7.76	Perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan pada tahun ini

Berdasar hasil analisis metode Altman Z-Score di PT. Unilever Indonesia Tbk, dari tahun 2020 hingga 2024 perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan. Hal ini dikarenakan nilai Z-Score selalu berada jauh lebih tinggi dari 2,99 yakni batas perusahaan yang tidak bangkrut. Nilai Z-Score tertinggi dicapai di tahun 2020 sebesar 16.06, dan terendah pada tahun 2024 sebesar 7.76. Terlihat bahwa dari tahun 2020 ke tahun 2021 nilai Z-Score menurun senilai 4.70, di tahun 2021 ke 2022 mengalami peningkatan senilai 0.78, kemudian tahun 2022 terhadap tahun 2023 mengalami penurunan sebesar 0.81, sementara di tahun 2023 terhadap tahun 2024 mengalami penurunan yang signifikan senilai 3.57. Meskipun nilai Z-Score mengalami tren penurunan dalam periode ini, perusahaan masih berada dalam kategori perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan dengan nilai $Z > 2,99$.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasar hasil analisis menggunakan metode Altman Z-Score terhadap PT Unilever Indonesia Tbk periode 2020–2024, bisa disimpulkan bahwa perusahaan ada dalam kondisi keuangan yang sehat selama lima tahun penelitian. Seluruh nilai Z-Score yang diperoleh ada jauh di atas batas minimum 2,99, sehingga perusahaan tergolong tidak mengalami kesulitan keuangan maupun potensi kebangkrutan. Meskipun terdapat beberapa indikator keuangan yang menunjukkan tren penurunan, seperti nilai pasar ekuitas dan modal kerja yang terus menurun, kondisi tersebut tidak berdampak signifikan terhadap hasil Z-Score keseluruhan. Selain itu, peningkatan pada rasio laba ditahan dan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan turut mendukung stabilitas keuangan perusahaan. Dengan demikian, PT Unilever Indonesia Tbk terbukti mampu mempertahankan performa keuangan yang baik meskipun menghadapi kondisi ekonomi yang menantang, terutama selama masa pandemi dan periode pemulihan berikutnya.

Saran

Berdasarkan hasil analisis, PT Unilever Indonesia Tbk disarankan untuk meningkatkan posisi likuiditas perusahaan karena modal kerja yang terus berada pada tingkat negatif dapat menimbulkan risiko kesulitan keuangan jangka pendek apabila tidak segera diatasi. Perusahaan juga perlu memperkuat strategi dalam meningkatkan nilai pasar saham, mengingat penurunan harga saham yang signifikan berdampak langsung terhadap melemahnya rasio nilai pasar ekuitas terhadap total utang. Selain itu, efisiensi operasional perlu dilakukan secara berkelanjutan untuk menjaga kapabilitas perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dipunya sehingga kestabilan rasio profitabilitas dapat tetap terjaga. Di sisi lain, perusahaan juga perlu terus mendorong inovasi produk serta memperkuat strategi pemasaran agar pertumbuhan penjualan tetap stabil sebagai penopang kinerja keuangan jangka panjang. Untuk penelitian selanjutnya, hendaknya agar peneliti memakai metode prediksi kebangkrutan lainnya seperti Springate, Grover, atau Ohlson O-Score sehingga dapat memberikan perspektif yang lebih komprehensif terkait kondisi keuangan perusahaan..

DAFTAR REFERENSI

- Amalia, D. (2025). Cara Mengukur Kinerja Keuangan Sebuah Perusahaan. *Mekari Jurnal*.
<https://www.jurnal.id/id/blog/2018-laporan-keuangan-tepat-untuk-penilaian-kinerja-keuangan-perusahaan/>
- Cahyani, E. D., & Riyadi, S. (2023). *Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Subsektor Restoran, Hotel, Dan Pariwisata Di BEI*. 1(2).
- Cahyonugroho, T., Sunarya, P. A., Studi, P., Universitas, A., Studi, P., Ritel, M., & Raharja, U. (2024). *Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan*

Makanan dan Minuman di Indonesia. 5(1), 1–12.

- Chantika, N. A. P., Herawati, Y., & Divianto. (2025). *Analisis Penerapan Metode Altman Z-Score untuk Prediksi Kebangkrutan PT Kimia Farma Tahun 2019 – 2023 mengevaluasi posisinya . Perusahaan dikatakan mengalami kesulitan keuangan apabila*. 2.
- Daeli, A., Hutauruk, R. A., Rifai, M. B., & Silaen, K. (2024). *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Penilai Kinerja Manajemen*. 3.
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie. (2020). The Effect of Leverage , Sales Growth , Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21. <https://doi.org/10.15294/aaj.v9i1.31022>
- Hasan, J., Soleman, R., & Hadady, H. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Kabupaten Pulau Morotai. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 7(6). <https://doi.org/10.5281/zenodo.5610442>
- Hastiwi, M., Novilasari, E. D., Nugroho, N. T., Duta, U., & Surakarta, B. (2022). *PENTINGNYA LAPORAN KEUANGAN DALAM MENILAI KINERJA*. 16–24.
- Ijma, Syahputra, R. A., & Febrianti, S. (2021). *Prediksi Kebangkrutan pada PT. Unilever Indonesia, Tbk dengan Menggunakan Model Altman Z-Score*. 3(3), 66–77.
- Kosasih, T. W., Pramono, N. H., & Azmi, F. (2022). *ANALISIS FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL DISTRESS BANK PENGKREDITAN RAKYAT (BPR) DI INDONESIA PADA MASA PANDEMI COVID 19. 2019*.
- Mangunsong, I. K., Eliza, A., Sari, Y. D., & Ndruru, H. I. (2025). *Analisis Prediksi Kebangkrutan PT Sepatu Bata Tbk dengan Metode Altman Z-Score*. 24–31. <https://doi.org/10.47709/jebidi.v4i1.370>
- Nabhani, A. (2025). *Kinerja Unilever Indonesia 2024 - Laba dan Penjualan Kompak Melorot Tajam*. <https://www.neraca.co.id/article/214453/kinerja-unilever-indonesia-2024-laba-dan-penjualan-kompak-melorot-tajam>
- Nawawi, N. (2025). *Analysis of Financial Statements to Assess Financial Performance : Empirical Study of PT . Unilever Indonesia Tbk*. 5(1), 56–63.
- Octavia, M., & Nasution, Y. S. J. (2023). Analisis Laporan Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Altman Z-Score Pada PT . Indonesia Pondasi Raya Tbk Periode 2020-2022. *AKUNTOTEKNOLOGI:JURNAL ILMIA AKUNTANSI DAN TEKNOLOGI*, 2, 1–10.
- Oktariansyah. (2020). Analisis Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Goldman Costco Tbk Periode 2014-2018. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*.
- Pertiwi, N., Johanis, J., & Lenas, M. N. J. (2024). Analisis Laporan Keuangan Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT . Artha Lestari Engineering. *Jurnal Riset Dan Inovasi Manajemen*, 2(4).
- Rismawati, N., Nadhiroh, U., & Sutapa, H. (2022). *Analisis Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Z- Score Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Di Masa Pandemic Covid-19*. 1(3), 103–118.

- Rorong, A. P. (2022). ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN PADA PT . H.M Sampoerna Tbk. *Yudishtira Journal: Indonesian Journal of Finance and Strategy Inside*, 2(3), 412–424.
- Safitri, R. A., Susanti, S. M. W., & Zulfatunisa, S. L. S. P. (2022). Analisis Laporan Keuangan untuk Mengukur Kinerja Kuangan PT Astra Internasional TBK. *Istithmar : Jurnal Studi Ekonomi Syariah*, 6, 137–145.
- Sahri, Y., Permana, A., & Al-Haq, M. W. (2021). ANALISIS PENERAPAN LAPORAN KEUANGAN BERDASARKAN PEDOMAN AKUNTANSI PESANTREN MENGGUNAKAN PSAK NO.45. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2).
- Saputra, D., & Nuryani, A. (2024). *Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score pada PT Indofarma Tbk Periode 2013-2022*. 2(2), 92–108.
- Siswati, A., & Wibowo, M. A. (2023). <http://jurnal.unw.ac.id/index.php/jibaku/index>.
- Wibowo, A., Kuraesin, E., Ibn, U., & Bogor, K. (2021). ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE Z SCORE PADA PT . UNILEVER INDONESIA INDONESIA TBK. 9(1), 18–24.
- Yanto, J., & Putra, C. (2023). *Analisis Kinerja Keuangan Pada PT . Unilever Indonesia Tbk*. 2(11).