KAMPUS AKADEMIK PUBLISING
Jurnal Ilmiah Penelitian Mahasiswa (JIPM)
Vol.5, No.1 Februari 2027
e-ISSN: 3025-5465, p-ISSN : 3025-7964, Hal 220-234
DOI : https://doi.org/10.61722/jipm.v5i1.3387

Analisis Prediksi Kebangkrutan PT Mayora Indah Tbk Menggunakan Metode Altman Z-Score Periode 2022 – 2025

Asti Zahra Listyawati[1], Hanung Gita Savitri[2*], Dewi Ayu Narassati[3] ,Dalizanolo Hulu[4]
Universitas Pembangunan Jaya
Jl. Cendrawasih Raya, Block B7/P, Sawah Baru, Ciputat, Tangerang Selatan, Banten
*Penulis Korespondensi: hanung.gitasavitri@student.upj.ac.id

Abstract. *This study aims to analyze the bankruptcy prediction of PT Mayora Indah Tbk using the Altman Z-Score method for the 2022-2025 period. The research employs a descriptive quantitative approach using secondary data from the company's annual financial reports. The analysis calculates five financial ratios, namely working capital to total assets, retained earnings to total assets, earnings before interest and taxes to total assets, market value of equity to book value of debt, and sales to total assets, which are then combined using Altman's (1968) model to obtain the Z-Score. The results show that the company's Z-Score remained above 2.99 throughout the period, ranging from 5.15 to 7.18, placing the company in the safe zone and classifying it as non-bankrupt. The highest score was recorded in 2023 and the lowest in 2025. The decline in the Z-Score since 2023 was driven by weaker operating profitability, a lower ratio of market value of equity to debt, and reduced asset turnover. Therefore, the bankruptcy risk of PT Mayora Indah Tbk is considered low, although its financial performance should still be monitored regularly.*

Keywords: *Altman Z-Score; Bankruptcy Prediction; Financial Health; PT Mayora Indah Tbk; Food and Beverage*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan menganalisis prediksi kebangkrutan PT Mayora Indah Tbk menggunakan metode Altman Z-Score periode 2022-2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Analisis dilakukan dengan menghitung lima rasio keuangan, yaitu modal kerja terhadap total aset, laba ditahan terhadap total aset, laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset, nilai pasar saham terhadap nilai buku utang, dan penjualan terhadap total aset. Kelima rasio tersebut kemudian digabungkan dalam model Altman (1968) untuk memperoleh nilai Z-Score. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai Z-Score perusahaan selalu berada di atas 2,99 pada seluruh periode, yaitu berkisar antara 5,15 sampai 7,18, sehingga perusahaan dikategorikan tidak bangkrut (zona aman). Nilai tertinggi dicapai pada tahun 2023 dan terendah pada tahun 2025. Penurunan nilai Z-Score sejak 2023 dipengaruhi oleh melemahnya kemampuan menghasilkan laba operasional, nilai pasar saham terhadap utang, dan perputaran aset. Dengan demikian, risiko kebangkrutan PT Mayora Indah Tbk tergolong rendah, namun perkembangan kinerja keuangannya tetap perlu dipantau secara berkala.

Kata Kunci: Altman Z-Score; Prediksi Kebangkrutan; Kesehatan Keuangan; PT Mayora Indah Tbk; Makanan dan Minuman

1. LATAR BELAKANG

Persaingan dalam dunia bisnis yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk mampu mempertahankan kinerja dan kondisi keuangannya agar tetap stabil (Susanto et al., 2025). Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan dan menjaga keberlangsungan usahanya. Namun, perubahan kondisi ekonomi, persaingan

Naskah Masuk: 01 November 2026; Revisi: 02 November 2026; Diterima: 03 November2026; Terbit: 23 November 2026

pasar, serta pengelolaan keuangan yang kurang optimal dapat menimbulkan risiko kesulitan keuangan hingga berpotensi kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan perlu analisis terhadap laporan keuangan sebagai salah satu langkah untuk mengetahui kondisi keuangan dan mengantisipasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan (Imran et al., 2021). Mahanavami & Gangga (2015) menjelaskan bahwa analisis kebangkrutan dapat digunakan sebagai bentuk peringatan dini bagi perusahaan untuk mengenali kemungkinan munculnya masalah keuangan.

Salah satu metode yang dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan adalah Altman *Z-Score* (Izmi et al., 2023). Metode ini dikembangkan dengan memanfaatkan beberapa rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan untuk menghasilkan suatu nilai yang menggambarkan kondisi kesehatan keuangan Perusahaan (Andharita et al., 2025). Hasil perhitungan tersebut dapat digunakan untuk mengelompokkan perusahaan ke dalam kondisi sehat, rawan mengalami kesulitan keuangan *(grey area)*, atau berpotensi mengalami kebangkrutan *(distress) (Hendra et al., 2021).* Sari et al. (2024) menjelaskan bahwa metode Altman *Z-Score* dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan melalui analisis rasio keuangan, sehingga dapat memberikan gambaran mengenai tingkat risiko kebangkrutan. Penelitian Pardede (2022) serta Utami & Hardana (2022) juga menggunakan metode tersebut untuk menganalisis kondisi keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk berdasarkan rasio-rasio keuangan yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan.

Sektor makanan dan minuman merupakan salah satu bagian dari industri manufaktur yang memiliki tingkat persaingan cukup tinggi. Kondisi tersebut membuat perusahaan perlu menjaga stabilitas keuangan agar kegiatan operasional dan keberlangsungan bisnis dapat terus berjalan (Dailami & Erifianto, 2024). Penelitian Suwardi & Rohmawati (2024) mengenai perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa metode Altman *Z-Score* dapat digunakan untuk mengidentifikasi perbedaan kondisi kesehatan keuangan antarperusahaan dalam sektor tersebut. Selain itu, Nugraha & Rismanty (2024) juga menerapkan metode Altman *Z-Score* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa setiap perusahaan dapat memiliki kondisi keuangan yang berbeda, termasuk PT Mayora Indah Tbk yang berada dalam kategori sehat pada periode penelitian tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa

analisis kondisi keuangan perlu dilakukan berdasarkan data dan periode yang diteliti (Ningsih et al., 2023).

PT Mayora Indah Tbk merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam industri makanan dan minuman serta memiliki kegiatan usaha yang telah berkembang di pasar domestik maupun internasional. Sebagai perusahaan terbuka, Mayora perlu menjaga kinerja keuangan agar mampu mempertahankan kegiatan operasional dan menghadapi persaingan industri. Penelitian Mahanavami & Gangga (2015) telah membahas penggunaan analisis laporan keuangan untuk memprediksi kebangkrutan PT Mayora Indah Tbk. Selanjutnya, Murjana et al. (2022) dan Hartati (2022) juga melakukan analisis terhadap laporan keuangan dan indikator kebangkrutan PT Mayora Indah Tbk menggunakan metode Altman *Z-Score*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa analisis laporan keuangan dapat memberikan gambaran mengenai posisi keuangan dan tingkat kesehatan perusahaan. Adanya penelitian terdahulu terhadap perusahaan yang sama (Hartati, 2022; Imran et al., 2021; Kristina & Nawawi, 2024; Mahanavami & Gangga, 2015; Murjana et al., 2022) menjadi salah satu dasar untuk melakukan pengamatan kembali terhadap kondisi keuangan PT Mayora Indah Tbk menggunakan periode yang berbeda.

Berdasarkan penelitian terdahulu, analisis kebangkrutan menggunakan metode Altman *Z-Score* telah diterapkan pada berbagai perusahaan, termasuk perusahaan yang bergerak di sektor makanan dan minuman (Abbas et al., 2024; Simamora & Putri, 2024; Kristina & Nawawi, 2024; Sunardi et al., 2023). Namun, kondisi keuangan perusahaan dapat mengalami perubahan dari waktu ke waktu sehingga hasil penelitian pada periode sebelumnya belum tentu menggambarkan kondisi perusahaan pada periode berikutnya. Oleh sebab itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis prediksi kebangkrutan PT Mayora Indah Tbk menggunakan metode Altman *Z-Score* pada periode 2022–2025. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi kesehatan keuangan perusahaan berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan selama periode pengamatan serta menjadi bahan pertimbangan dalam memahami potensi kesulitan keuangan perusahaan.

2. KAJIAN TEORIS

Laporan Keuangan dan Analisis Rasio

Laporan keuangan menyajikan informasi mengenai posisi keuangan dan kinerja perusahaan pada suatu periode. Agar angka-angka dalam laporan keuangan lebih mudah ditafsirkan, digunakan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan membantu pihak internal maupun eksternal dalam mengambil keputusan, misalnya untuk berinvestasi, menjadi pemasok, atau memberikan pinjaman, dan secara umum terdiri dari empat jenis, yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, efisiensi, dan profitabilitas (Dahlquist & Dahlquist, 2022). Mengubah angka menjadi persentase atau rasio juga mengurangi perbedaan ukuran dan kemampuan operasi antarperusahaan sehingga perbandingan menjadi lebih mudah dilakukan (Dahlquist & Dahlquist, 2022). Meskipun demikian, analisis ini memiliki keterbatasan karena kinerja masa lalu tidak selalu mencerminkan kinerja masa depan (Dahlquist & Dahlquist, 2022).

Analisis rasio keuangan juga menjadi dasar bagi berbagai model prediksi kesulitan keuangan, termasuk Altman *Z-Score* yang menggabungkan beberapa rasio menjadi satu skor (Altman, 1968; Altman, 2000). Penelitian terdahulu pada PT Mayora Indah Tbk pun memanfaatkan laporan keuangan tahunan perusahaan sebagai data utama dalam menilai kondisi keuangan dan potensi kebangkrutan (Mahanavami & Gangga, 2015; Murjana et al., 2022).

Risiko Kredit

Risiko kredit secara umum dipahami sebagai risiko yang timbul akibat kegagalan pihak lain dalam memenuhi kewajibannya. Dalam Peraturan OJK Nomor 18/POJK.03/2016, risiko kredit didefinisikan sebagai risiko akibat kegagalan pihak lain dalam memenuhi kewajiban kepada bank, termasuk risiko akibat kegagalan debitur (Otoritas Jasa Keuangan, 2016). Definisi tersebut disusun untuk sektor perbankan, tetapi pengertian dasarnya juga relevan bagi pihak lain yang memberikan dana kepada perusahaan, seperti kreditur dan investor.

Bagi kreditur dan investor, kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya sangat bergantung pada kondisi keuangan perusahaan tersebut. Semakin besar potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan hingga bangkrut, semakin besar pula risiko

kredit yang ditanggung. Karena itu, analisis kebangkrutan dapat digunakan sebagai salah satu cara menilai risiko kredit suatu perusahaan. Altman (2000) menyebut model *Z-Score* dan ZETA sebagai model risiko kredit yang digunakan praktisi di berbagai negara untuk menilai kesulitan keuangan perusahaan industri. Penelitian ini menempatkan Altman *Z-Score* sebagai alat untuk menggambarkan risiko kredit PT Mayora Indah Tbk melalui potensi kebangkrutannya.

Kebangkrutan dan Financial Distress

Kebangkrutan merupakan kondisi yang paling dihindari oleh seluruh perusahaan (Imran et al., 2021). Kebangkrutan umumnya tidak terjadi secara tiba-tiba, melainkan didahului oleh kesulitan keuangan (*financial distress*), yaitu kondisi ketika kemampuan keuangan perusahaan menurun sebelum akhirnya perusahaan gagal memenuhi kewajibannya. Penurunan kondisi keuangan ini dapat dipicu oleh perubahan kondisi ekonomi, tekanan persaingan pasar, dan pengelolaan keuangan yang kurang optimal.

Karena itu, analisis kebangkrutan berfungsi sebagai peringatan dini agar perusahaan dapat mengenali kemungkinan munculnya masalah keuangan sebelum kondisinya memburuk (Mahanavami & Gangga, 2015). Pada perusahaan makanan dan minuman, kajian mengenai faktor keuangan yang memengaruhi financial distress juga telah dilakukan dengan menggunakan model Altman *Z-Score* (Susanto et al., 2025).

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian dalam artikel utama menggunakan desain deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena proses analisis didasarkan pada informasi keuangan yang berbentuk angka dan diolah menjadi rasio serta skor tertentu. Hal ini sejalan dengan penelitian Murjana et al. (2022) yang menerapkan pendekatan deskriptif kuantitatif melalui analisis rasio keuangan untuk menilai kondisi perusahaan menggunakan metode Altman Z-Score. Sementara itu, sifat deskriptif digunakan untuk menjelaskan keadaan keuangan perusahaan dan menggambarkan hasil penilaian potensi kebangkrutan, bukan untuk menguji hubungan sebab-akibat antarvariabel (Andira et al., 2025; Murjana et al., 2022).

Tahapan analisis dilakukan dengan menelaah laporan keuangan, mengidentifikasi komponen keuangan yang dibutuhkan, menghitung rasio berdasarkan model Altman yang

digunakan dalam artikel, kemudian menggabungkan hasilnya menjadi skor *Z-Score.* Selanjutnya, skor tersebut diinterpretasikan berdasarkan kriteria klasifikasi Altman untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan, apakah berada dalam kategori sehat (*safe zone*), abu-abu (*grey zone*), atau berpotensi mengalami kesulitan keuangan (*distress zone*). Tahapan tersebut sejalan dengan penelitian Sari et al. yang menggunakan rasio keuangan dari laporan tahunan perusahaan untuk memperoleh nilai *Z-Score* dan mengelompokkan kondisi perusahaan berdasarkan kriteria Altman (Sari et al., 2024).

Data

Objek kajian ini dilakukan pada PT Mayora Indah Tbk, sebuah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dan informasi historis perusahaan periode 2022–2025 yang diperoleh melalui situs resmi perusahaan (https://www.mayoraindah.co.id/), serta didukung referensi dan studi terdahulu yang relevan.

Metode Analisis Altman *Z-Score*

Metode Altman *Z-Score* digunakan untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan melalui penggabungan beberapa rasio keuangan. Rasio tersebut mencakup aspek likuiditas, profitabilitas, pemanfaatan aset, serta struktur permodalan.

Penerapan metode ini pada PT Mayora Indah Tbk menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dapat dinilai melalui perubahan sejumlah indikator keuangan (Andharita et al., 2025; Dailami & Erifianto, 2024). Oleh karena itu, penilaian kebangkrutan perlu mempertimbangkan seluruh rasio secara menyeluruh, sejalan dengan penelitian Pardede (2022) serta Utami & Hardana (2022) yang menerapkan metode Altman *Z-Score* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

Berdasarkan model Altman (1968) yang dikutip dalam buku Hanafi (2016) rumus *Z-Score* adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{Z = 1.2\ X_1 + 1.4\ X_2 + 3.3\ X_3 + 0.6\ X_4 + 1.0\ X_5}$$

Keterangan:

X1 = Rasio Modal Kerja/Total Aset

X2 = Rasio Laba yang Ditahan/Total Aset

X3 = Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Asest

X4 = Rasio Nilai Pasar Saham/Nilai Buku Saham

X5 = Rasio Penjualan/Total Aset

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

1) *Z-Score* < 1.81 = Batas Bangkrut
2) 1.81 < *Z-Score* < 2.99 = Wilayah Abu-Abu
3) *Z-Score* > 2.99 = Batas Tidak Bangkrut

Berdasarkan nilai *Z-Score*, kondisi kebangkrutan perusahaan diklasifikasikan menjadi tiga kategori: batas bangkrut (*Z-Score* < 1,81) yang menandakan potensi kebangkrutan, wilayah abu-abu (1,81–2,99) yang menunjukkan kondisi keuangan belum pasti, serta batas tidak bangrut (*Z-Score* > 2,99) yang mencerminkan kondisi keuangan stabil.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Rasio X1 dihitung dengan membandingkan modal kerja terhadap total aset. Modal kerja sendiri didapat dengan mengurangkan utang lancar dari aset lancar, sehingga rumus perhitungannya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$X_1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 1. Perhitungan Modal Kerja / Total Aset (X1) PT. Mayora Indah Tbk

(Dinyatakan dalam Satuan Triliun Rupiah)

Tahun	Aset Lancar	Hutang Lancar	Modal Kerja	Total Aset	X1
2022	14.772 623.976.128	5.636.627.301.308	9.135.996.674.820	22.276.160.695.411	0.41
2023	14.738.922.387.529	4.013.200.501.414	10.725.721.886.115	23.870.404.962.472	0.45
2024	19.600.914.916.989	7.383.110.635.195	12.217.804.281.794	29.728.781.933.757	0.41
2025	21.259.692.155.479	6.294.247.584.854	14.965.444.570.625	31.379.998.865.878	0.48

Berdasarkan Tabel 1. Perhitungan Modal Kerja / Total Aset (X1) PT. Mayora Indah Tbk dari tahun 2022 hingga 2025. Tabel tersebut memuat perhitungan rasio X1 (Modal Kerja / Total Aset) untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas jangka pendek melalui selisih antara aset lancar dan utang lancar terhadap seluruh aset yang dimiliki. Pada periode 2022-2025, Modal Kerja PT Mayora Indah

Tbk meningkat secara konsisten dari Rp9.135.996.674.820 pada 2022 menjadi Rp14.965.444.570.625 pada 2025. Total aset perusahaan juga meningkat sepanjang periode tersebut, dari Rp22.276.160.695.411 menjadi Rp31.379.998.865.878. Rasio X1 naik dari 0,41 pada 2022 menjadi 0,45 pada 2023, sempat turun ke 0,41 pada 2024, lalu naik kembali menjadi 0,48 pada 2025. Penurunan rasio pada 2024 terjadi karena kenaikan total aset lebih besar dibandingkan kenaikan modal kerja. Secara keseluruhan, perusahaan tetap mampu mencatat modal kerja yang positif selama periode penelitian, yang menandakan bahwa aset lancar perusahaan selalu melampaui utang lancarnya.

B. Rasio X2 dihitung dengan membandingkan laba ditahan terhadap total aset. Laba ditahan sendiri didapat dengan menjumlahkan laba yang telah ditentukan penggunaannya dengan laba yang belum ditentukan penggunaannya, sehingga rumus perhitungannya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$X_2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

$$= \frac{\text{Laba yang Telah Ditentukan Penggunaannya} + \text{Laba yang Belum Ditentukan Penggunaannya}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 2. Perhitungan Laba Ditahan / Total Aset (X2) PT. Mayora Indah Tbk
(Dinyatakan dalam Satuan Triliun Rupiah)

Tahun	Yang sudah ditentukan penggunaannya	Yang belum ditentukan penggunaannya	Laba di tahan	Total Aset	X2
2022	51.000.000 000	12 136.012.917.053	12.187.012.917.053	22.276.160.695.411	0,54
2023	53.000.000.000	14.552.037.812.134	14.605.037.812.134	23.870.404.962.472	0,61
2024	55.000.000.000	16.328.892.792.792	16.383.892.792.792	29.728.781.933.757	0.55
2025	57.000.000.000	17.944.375.906.339	18.001.375.906.339	31.379.998.865.878	0.57

Berdasarkan Tabel 2. Perhitungan Laba Ditahan / Total Aset (X2) PT. Mayora Indah Tbk dari tahun 2022 hingga 2025. Tabel tersebut memuat perhitungan rasio X2 (Laba Ditahan / Total Aset) untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengakumulasi laba dari waktu ke waktu sebagai sumber pendanaan aset yang dimiliki. Pada periode 2022-2025, Laba Ditahan PT Mayora Indah Tbk meningkat

secara konsisten dari Rp12.187.012.917.053 pada 2022 menjadi Rp18.001.375.906.339 pada 2025. Total aset perusahaan juga meningkat sepanjang periode tersebut, dari Rp22.276.160.695.411 menjadi Rp31.379.998.865.878. Rasio X2 naik dari 0,55 pada 2022 menjadi 0,61 pada 2023, kemudian turun ke 0,55 pada 2024, dan naik kembali menjadi 0,57 pada 2025. Penurunan rasio pada 2024 terjadi karena kenaikan total aset lebih besar dibandingkan kenaikan laba ditahan. Secara keseluruhan, perusahaan tetap mampu mencatat laba ditahan yang besar dan terus bertambah selama periode penelitian, yang menandakan bahwa sebagian besar asetnya dibiayai dari laba yang berhasil diakumulasi sendiri.

C. Rasio X3 dihitung dengan membandingkan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap total aset, sehingga rumus perhitungannya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$X_3 = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 3. Perhitungan Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset (X3) PT. Mayora Indah Tbk.

(Dinyatakan dalam Satuan Triliun Rupiah)

Tahun	EBIT	Total Aset	X3
2022	2.433.114.641.701	22.276.160.695.411	0,10
2023	4.299.475.347.200	23.870.404.962.472	0,18
2024	3.915.364.772.118	29.728.781.933.757	0.13
2025	3.723.712.155.336	31.379.998.865.878	0.11

Berdasarkan Tabel 3. Perhitungan Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset (X3) PT. Mayora Indah Tbk dari tahun 2022 hingga 2025. Tabel tersebut memuat perhitungan rasio X3 (EBIT / Total Aset) untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasional sebelum bunga dan pajak dengan memanfaatkan seluruh asetnya. Pada periode 2022–2025, EBIT PT Mayora Indah Tbk naik dari Rp2.433.114.641.701 pada 2022 menjadi Rp4.299.475.347.200 pada 2023, lalu turun hingga Rp3.723.712.155.336 pada 2025. Di sisi lain, total aset perusahaan meningkat secara berkelanjutan sepanjang periode tersebut. Rasio X3 juga meningkat, dari 0,10 pada 2022 menjadi 0,18 pada 2023, sebelum turun ke 0,13 pada 2024 dan 0,11 pada

2025. Penurunan rasio ini menandakan melemahnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasional dari aset yang dimiliki setelah 2023. Namun, perusahaan tetap mampu membukukan laba operasional positif selama periode penelitian.

D. Rasio X4 dihitung dengan membandingkan nilai pasar saham terhadap nilai buku utang. Nilai pasar saham sendiri didapat dengan mengalikan jumlah lembar saham yang beredar dengan harga per lembar saham, sehingga rumus perhitungannya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$X_4 = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Utang}}$$

$$= \frac{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar} \times \text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Total Utang}}$$

Tabel 4. Perhitungan Nilai Pasar Saham / Nilai Buku Hutang (X4) PT. Mayora Indah Tbk.
(Dinyatakan dalam Satuan Triliun Rupiah)

Tahun	Jumlah Lembar Saham	Harga Saham/Lembar	Nilai Saham	Total Hutang	X4
2022	22.358.699.725	2.500	55.896.749.312.500	9.441.466.604 896	5,92
2023	22.358.699.725	2.490	55.673.162.315.250	8.588.315.775.736	6,48
2024	22.358.699.725	2.780	62.157.185.235.500	12.626.353.599.187	4.92
2025	22.358.699.725	2.130	47.624.030.414.250	13.017.009.300.451	3.65

Berdasarkan Tabel 4. Perhitungan Nilai Pasar Saham / Nilai Buku Hutang (X4) PT. Mayora Indah Tbk dari tahun 2022 hingga 2025. Tabel ini memuat perhitungan rasio X4 (Nilai Pasar Saham / Nilai Buku Utang), yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban berdasarkan nilai pasar saham yang dimilikinya. Sepanjang 2022–2025, nilai pasar saham PT Mayora Indah Tbk berfluktuasi: Rp55.896.749.312.500 pada 2022, turun menjadi Rp55.673.162.315.250 pada 2023, naik menjadi Rp62.157.185.235.500 pada 2024, lalu turun kembali menjadi Rp47.624.030.414.250 pada 2025. Adapun total utang perusahaan menurun pada 2023, kemudian meningkat pada 2024 dan 2025. Rasio X4 tercatat sebesar 5,92 pada

2022 dan naik menjadi 6,48 pada 2023, sebelum turun menjadi 4,92 pada 2024 dan 3,65 pada 2025. Penurunan rasio X4 dalam dua tahun terakhir menandakan melemahnya kemampuan nilai pasar saham perusahaan untuk menjamin total utangnya. Namun, rasio X4 yang tetap di atas 1 menunjukkan bahwa nilai pasar saham perusahaan masih melampaui total utangnya.

E. Rasio X5 dihitung dengan membandingkan penjualan terhadap total aset sehingga rumus perhitungannya dapat dituliskan sebagai berikut:

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

Tabel 5. Perhitungan Penjualan / Total Aset (X5) PT. Mayora Indah Tbk.
(Dinyatakan dalam Satuan Triliun Rupiah)

Tahun	Penjualan	Total Aset	X5
2022	30.669,405.967.404	22.276.160.695.411	1,37
2023	31.485.008.185.525	23.870.404.962.472	1,31
2024	36.072.949.285.930	29.728.781.933.757	1.21
2025	38.681.562.261.207	31.379.998.865.878	1.23

Berdasarkan tabel 5. Perhitungan Penjualan / Total Aset (X5) PT. Mayora Indah Tbk dari tahun 2022 hingga 2025. Rasio X5 PT Mayora Indah Tbk menunjukkan pergerakan yang cenderung menurun selama periode 2022–2024. Nilai rasio pada tahun 2022 tercatat sebesar 1,37, kemudian mengalami penurunan menjadi 1,31 pada tahun 2023 dan 1,21 pada tahun 2024. Hal ini menggambarkan adanya penurunan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. Namun, pada tahun 2025 rasio meningkat menjadi 1,23, yang menunjukkan sedikit perbaikan dalam penggunaan aset untuk mendukung aktivitas penjualan perusahaan. Secara keseluruhan, perubahan tersebut memperlihatkan bahwa tingkat produktivitas aset PT Mayora Indah Tbk mengalami fluktuasi sepanjang periode penelitian.

Perhitungan nilai *Z-Score* PT Mayora Indah Tbk, di tahun 2022-2025 dengan cara memasukkan nilai persamaan, yakni seperti dibawah:

Rumus Altman (1968) Z-Score = 1,2 X_1 + 1.4 X_2+ 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1.0 X_5

Tabel 6. Rekapitulasi *Z-Score* PT. Mayora Indah Tbk

Tahun	1.2 (X1)	1.4 (X2)	3.3 (X3)	0.6 (X4)	1.0 (X5)	*Z-Score*	Hasil Prediksi
2022	0.41	0,54	0,10	5,92	1,37	6.50	Tidak Bangrut (Zona Aman)
2023	0.45	0,61	0,18	6,48	1,31	7.18	Tidak Bangrut (Zona Aman)
2024	0.41	0.55	0.13	4.92	1.21	5.85	Tidak Bangrut (Zona Aman)
2025	0.48	0.57	0.11	3.65	1.23	5.15	Tidak Bangrut (Zona Aman)

Berdasarkan hasil analisis metode Altman *Z-Score* pada PT. Mayora Indah Tbk dari tahun 2022 hingga 2025, perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangannya. Hal ini dikarenakan nilai *Z-Score* selalu berada jauh di atas 2,99, yaitu batas untuk perusahaan yang dikategorikan tidak bangkrut. Nilai *Z-Score* tertinggi dicapai pada tahun 2023 sebesar 7,18, dan terendah pada tahun 2025 sebesar 5,15. Terlihat bahwa dari tahun 2022 ke tahun 2023 nilai *Z-Score* meningkat sebesar 0,68, kemudian dari tahun 2023 ke tahun 2024 mengalami penurunan sebesar 1,33, dan dari tahun 2024 ke tahun 2025 kembali menurun sebesar 0,70. Meskipun nilai Z-Score cenderung menurun sejak tahun 2023, perusahaan tetap berada dalam kategori tidak mengalami masalah keuangan (zona aman) karena nilai $Z > 2{,}99$ pada seluruh periode penelitian.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dalam artikel utama, metode Altman *Z-Score* digunakan untuk menggambarkan kondisi kesehatan keuangan PT Mayora Indah Tbk dan memperkirakan potensi kesulitan keuangan, dengan hasil yang menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kategori aman selama periode pengamatan sehingga kemungkinan terjadinya kebangkrutan dinilai rendah. Kondisi tersebut menunjukkan pentingnya pengelolaan likuiditas, kemampuan menghasilkan laba, pemanfaatan aset, dan pengendalian kewajiban dalam menjaga keberlangsungan usaha. Meskipun demikian, perusahaan tetap perlu mengevaluasi kinerja keuangannya secara berkala karena perubahan kondisi ekonomi dan lingkungan bisnis dapat memengaruhi tingkat risiko pada masa mendatang, dan hasil perhitungan Altman *Z-Score* sebaiknya digunakan

bersama informasi serta metode analisis lainnya agar penilaian terhadap kesehatan keuangan perusahaan menjadi lebih menyeluruh..

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan PT Mayora Indah Tbk, perusahaan disarankan untuk tetap menjaga sekaligus meningkatkan kinerja keuangannya agar stabilitas perusahaan terpelihara, antara lain dengan mengelola modal kerja serta memanfaatkan aset secara efektif dan efisien, serta mengendalikan utang dan kewajibannya guna mengurangi risiko kesulitan keuangan. Untuk penelitian berikutnya, periode pengamatan sebaiknya diperpanjang dan metode prediksi kebangkrutan lain, misalnya Springate atau Zmijewski, dapat ditambahkan sebagai pembanding sehingga diperoleh gambaran yang lebih luas dan akurat mengenai kesehatan keuangan perusahaan serta potensi kebangkrutannya.

DAFTAR REFERENSI

Abbas, M. A. Y., Wahyuti, S., & Geah, N. Y. (2024). Prediksi Kesulitan Keuangan dengan Model Altman Z-Score, Springate S-Score, dan Grover G-Score pada PT Tri Banyan Tirta Tbk Periode 2018–2022. *Jurnal GeoEkonomi*, *15*(1).

Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, *23*(4), 589. https://doi.org/10.2307/2978933

Altman, E. I. (2000). Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-Score and ZETA Models. *Journal of Banking & Finance*.

Andharita, C. N., Sumirat, E. A., & Rahadi, R. A. (2025). Analysis of the Potential of Bankruptcy, Financial Statement Manipulation, the Overall Financial Health Quality, and Disclosure of PT Unilever Indonesia Tbk. *International Research Journal of Economics and Management Studies*, *4*(4). https://doi.org/10.56472/25835238/IRJEMS-V4I4P114

Andira, I. P., Suprayitno, E., & Lubis, F. K. (2025). Bankruptcy Prediction Analysis Using the Altman Z-Score Method for Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020–2022 Period. *Journal Research*, *4*(4).

Dahlquist, J., & Dahlquist, J. (2022). *Principles of Finance*. OpenStax.

Dailami, A., & Erifianto, M. K. (2024). Comparison of Altman Z-Score Model and Springate Model in Predicting Financial Distress: Case Study of FMCG Companies in Indonesia. *International Journal of Quantitative Research and Modeling*, *5*(4), 403–407. https://doi.org/10.46336/ijqrm.v5i4.822

Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Risiko* (3rd ed.). UPP STIM YKPN.

Hartati, R. (2022). Analisis Kebangkrutan dengan Model Altman Z-Score dan Springate pada PT Mayora Indah Tbk Periode Tahun 2017–2021. *JUBISMA*, *4*(1), 40–47. https://doi.org/10.58217/jubisma.v4i1.64

Hendra, W., Prastyowati, A. H., Widaninggar, N., & Sagara, R. D. B. (2021). Altman Z-Score, Springrate, and Zmijewski Methodsâ€™ Analysis for Predicting Financial Distress In Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *International Conference On Economics And Business*, *3*, 393–404.

Imran, U. M., Suharti, T., Yudhawati, D., & Masruri, M. A. (2021). Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score dan Springrate. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *4*(4), 461–469.

Izmi, D. E. F., Uhud Darmawan Natsir, Nurman, Amiruddin Tawe, & Anwar. (2023). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *SIBATIK JOURNAL: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, Dan Pendidikan*, *2*(3), 981–992. https://doi.org/10.54443/sibatik.v2i3.699

Kristina, D., & Nawawi, A. (2024). Analisis Laporan Keuangan untuk Memprediksi Tingkat Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Modifikasi pada PT Akasha Wira International Tbk, PT Campina Ice Cream Industry Tbk, PT Sariguna Primatirta Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, *10*(4).

Mahanavami, G. A., & Gangga, A. A. B. S. (2015). Analisis Laporan Keuangan sebagai Alat Prediksi Kebangkrutan pada PT Mayora Indah Tbk. *Jurnal Ekonomi Dan Pariwisata*, *10*(1).

Murjana, I. M., Octavia, Y. F., & Rusdi, R. (2022). Analisis Laporan Keuangan dan Indikator Kebangkrutan untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT Mayora Indah Tbk Periode 2017–2019. *Media Bina Ilmiah*, *17*(1), 111–118.

Ningsih, P. T. S., Gusvarizon, M., & Jamal, I. N. (2023). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ilmu Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, *4*(2), 173–189. https://doi.org/10.37012/ileka.v4i2.1949

Nugraha, S. K., & Rismanty, V. A. (2024). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Model Altman Z-Score pada Perusahaan Subsektor Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2022. *Journal of Research and Publication Innovation*, *2*(4), 1852–1864.

Otoritas Jasa Keuangan. (2016). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.03/2016 tentang Penerapan Manajemen Risiko bagi Bank Umum*.

Pardede, M. (2022). Analisis Kinerja Keuangan dengan Metode Altman Z-Score pada PT Akasha Wira Internasional Tbk. *Jurnal Multidisiplin Madani*, *2*(8), 3465–3468. https://doi.org/10.55927/mudima.v2i8.1020

Sari, W. F., Hafiz, A., Suaryansyah, B., & Riswanto, A. (2024). *Potential Bankruptcy Detection in the Food and Beverage Industry: Altman Z-Score Approach in the Indonesian Stock Exchange* (pp. 68–74). https://doi.org/10.2991/978-94-6463-614-7_10

Simamora, A. Y., & Putri, A. (2024). Analisis Kinerja Keuangan dengan Metode Altman Z-Score pada PT Akasha Wira Internasional Tbk. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi Dan Akuntansi (JIMEA)*, *1*(4), 231–240. https://doi.org/10.62017/jimea.v1i4.1908

Sunardi, N., Febriansyah, A., & Hidayat, R. T. N. (2023). Altman Z-Score Analysis to Predict Bankruptcy in the Food Industry in Indonesia in 2018–2022. *Indonesian Development of Economics and Administration Journal*, *1*(2), 307–317.

Susanto, R. A., Salim, S., & Daryatno, A. B. (2025). Faktor Keuangan yang Memengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Model Altman Z-Score. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *7*(3), 1075–1082.

Suwardi, S., & Rohmawati, A. (2024). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Model Altman Z-Score pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019–2021. *Jurnal Akuntansi Dan Pasar Modal* , *7*(1).

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*, *1*(4), 399–404. https://doi.org/10.55123/sosmaniora.v1i4.1116