

ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN PT MAYORA INDAH TBK PERIODE 2020-2023 MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z-SCORE

Erika Rismawati¹

[Erykar585@gmail.com¹](mailto:Erykar585@gmail.com)

Universitas Bina Sarana Informatika

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi probabilitas kebangkrutan PT Mayora Indah Tbk (MYOR), salah satu perusahaan terkemuka di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), selama periode 2020 hingga 2023. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Altman Z-Score, sebuah model analisis diskriminan multivariat yang mengkombinasikan lima rasio keuangan untuk mengukur Kesehatan finansial perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan studi kasus dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan PT Mayora Indah Tbk (MYOR) yang diperoleh dari situs resmi BEI dan perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai Altman Z-Score PT Mayora Indah Tbk (MYOR) secara konsisten berada di atas ambang batas 2.99 untuk seluruh periode penelitian (2020-2024). Misalnya, Z-Score tercatat 62 pada tahun 2020 dan 2023, 61 pada tahun 2021, dan 57 pada tahun 2022. Angka-angka ini secara jelas menempatkan PT Mayora Indah Tbk dalam kategori zona aman (safe zone).

Kata Kunci: Kebangkrutan, Altman Z-Score, Rasio Keuangan.

ABSTRACT

This study aims to predict the probability of bankruptcy of PT Mayora Indah Tbk (MYOR), one of the leading companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), during the period 2020 to 2023. The method used in this study is Altman Z-Score, a multivariate discriminant analysis model that combines five financial ratios to measure the financial health of a company. This study uses a case study approach with secondary data in the form of the annual financial report of PT Mayora Indah Tbk (MYOR) obtained from the official website of the IDX and the company. The analysis results show that the Altman Z-Score value of PT Mayora Indah Tbk (MYOR) is consistently above the threshold of 2.99 for the entire study period (2020-2024). For example, the Z-Score was recorded at 62 in 2020 and 2023, 61 in 2021, and 57 in 2022. These figures clearly place PT Mayora Indah Tbk in the safe zone category.

Keywords: *Bankruptcy, Altman Z-Score, Financial Ratios.*

PENDAHULUAN

Sektor makanan dan minuman di Indonesia memiliki peran vital dalam perekonomian nasional, ditandai dengan kontribusinya yang signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) serta kemampuannya menyerap tenaga kerja. Data dari Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan bahwa industri ini terus tumbuh, bahkan di tengah gejolak ekonomi global. Namun, di balik prospek cerah, setiap perusahaan, termasuk yang bergerak di subsektor makanan dan minuman, tidak lepas dari risiko finansial, salah satunya adalah potensi kebangkrutan. Kebangkrutan merupakan kondisi di mana perusahaan tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya, yang berujung pada likuidasi aset atau restrukturisasi besar-besaran. Dampak kebangkrutan sangat luas, tidak hanya bagi pemilik dan karyawan, tetapi juga bagi investor, pemasok, hingga stabilitas ekonomi secara keseluruhan.

Memahami dan memprediksi kebangkrutan menjadi krusial bagi berbagai pihak.

Bagi investor, prediksi ini dapat menjadi dasar pengambilan keputusan investasi untuk menghindari kerugian. Kreditur akan lebih berhati-hati dalam memberikan pinjaman. Sementara itu, bagi manajemen perusahaan, informasi ini berfungsi sebagai peringatan dini untuk segera melakukan tindakan korektif dan strategis guna menjaga kelangsungan usaha. Pentingnya prediksi kebangkrutan inilah yang mendorong pengembangan berbagai model dan metode analisis. Salah satu metode yang paling populer dan banyak digunakan adalah Altman Z-Score.

Model Altman Z-Score dikembangkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968, menggunakan kombinasi rasio-rasio keuangan untuk menghasilkan skor tunggal yang mengindikasikan probabilitas kebangkrutan suatu perusahaan. Meskipun model ini telah berusia lebih dari lima dekade, relevansinya masih terus diuji dan diterapkan dalam berbagai studi. Kelebihan model ini terletak pada kesederhanaan dan kemampuannya memberikan gambaran yang cukup akurat mengenai kesehatan finansial perusahaan (Fau, 2021).

Subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi objek penelitian yang menarik karena karakteristiknya yang dinamis. Persaingan yang ketat, fluktuasi harga bahan baku, perubahan selera konsumen, hingga regulasi pemerintah, semuanya dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan di subsektor ini. Periode 2020-2024 juga merupakan masa yang penuh tantangan, diawali dengan pandemi COVID-19 yang menguji ketahanan banyak sektor industri, diikuti dengan tekanan inflasi dan ketidakpastian ekonomi global. Fenomena ini menciptakan lingkungan yang kompleks, di mana kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang menjadi sangat penting.

PT Mayora Indah Tbk merupakan salah satu perusahaan manufaktur makanan dan minuman terkemuka di Indonesia yang telah lama berkiprah dan dikenal luas oleh masyarakat. Dengan beragam produk yang mendominasi pasar domestik maupun internasional, PT Mayora Indah Tbk telah menunjukkan pertumbuhan yang signifikan selama bertahun-tahun. Namun, meskipun memiliki reputasi yang kuat dan kinerja historis yang baik, tidak ada perusahaan yang sepenuhnya kebal terhadap gejolak ekonomi dan tantangan bisnis. Periode 2020 hingga 2023 merupakan periode yang menarik untuk dicermati, mengingat adanya pandemi COVID-19 yang sempat memengaruhi aktivitas ekonomi secara global, disusul dengan pemulihan ekonomi dan berbagai tantangan makroekonomi lainnya seperti inflasi dan suku bunga. Fluktuasi ini dapat memberikan tekanan pada kinerja keuangan perusahaan, termasuk PT Mayora Indah Tbk.



Gambar 1 Laju pertumbuhan industry makanan dan minuman

Sumber : <https://ukmindonesia.id/>

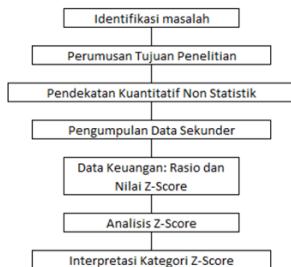
Pada gambar 1. data prediksi volume konsumsi makanan ringan per kapita di Indonesia, terjadi peningkatan yang cukup konsisten dari tahun 2014 hingga proyeksi tahun 2027. Pada tahun 2014, rata-rata konsumsi per kapita berada di angka 2,4 kilogram. Seiring berjalanannya waktu, angka ini menunjukkan tren pertumbuhan yang stabil, dengan konsumsi sebesar 3,1 kilogram pada tahun 2018, meningkat menjadi 4,1 kilogram pada 2022, hingga diprediksi mencapai 5,9 kilogram pada 2027. Pertumbuhan ini mencerminkan adanya perubahan preferensi konsumsi masyarakat Indonesia yang dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti modernisasi gaya hidup, pertumbuhan

pendapatan, urbanisasi, dan diversifikasi produk oleh produsen makanan ringan. Di samping itu, terlihat bahwa subkategori lainnya pada grafik menunjukkan volume konsumsi yang relatif stagnan, berkisar antara 0,1 hingga 0,8 kilogram sepanjang periode pengamatan. Fakta ini mengindikasikan bahwa segmen utama pertumbuhan konsumsi lebih didominasi oleh kategori makanan ringan utama, sementara subkategori lainnya mengalami pertumbuhan yang lebih moderat. Secara keseluruhan, data ini memberikan gambaran bahwa industri makanan ringan di Indonesia berpotensi terus berkembang seiring meningkatnya permintaan pasar domestik.

Berdasarkan latar belakang dan hasil penelitian terdahulu yang berbeda-beda, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan judul “Analisis Prediksi Kebangkrutan PT Mayora Indah Tbk Periode 2020 – 2023 Menggunakan Metode Altman Z-Score”.

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan design penelitian deskriptif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena data yang akan dianalisis berupa angka-angka rasio keuangan dan nilai Z-Score, memungkinkan pengukuran dan perhitungan yang objektif. Sifat deskriptif dipilih untuk menggambarkan kondisi finansial perusahaan dan memprediksi potensi kebangkrutan berdasarkan Model Altman Z-Score tanpa bertujuan untuk menguji hipotesis hubungan kausal antar variabel, melainkan untuk menjelaskan fenomena yang ada.



Gambar 2 Desain Penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Deskripsi Data

Penelitian ini menganalisis kondisi keuangan PT Mayora Indah Tbk (MYOR) sebagai objek studi kasus, sebuah perusahaan yang bergerak di subsektor makanan dan minuman dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024. Pemilihan PT Mayora Indah Tbk didasarkan pada reputasinya sebagai salah satu pemain utama dalam industri makanan dan minuman di Indonesia dengan pangsa pasar yang signifikan, serta ketersediaan data laporan keuangan yang publik dan komprehensif selama periode penelitian.

2. Pembahasan Hasil Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan PT Mayora Indah Tbk (MYOR) yang mencakup periode 2020, 2021, 2022 dan 2023. Laporan keuangan ini meliputi laporan posisi keuangan (neraca) dan laporan laba rugi. Sumber data utama adalah situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi perusahaan (investor relations) yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit. Pengumpulan data dilakukan dengan mengunduh laporan keuangan yang relevan secara sistematis untuk memastikan kelengkapan dan keakuratan informasi.

3. Analisis Data dan Hasil Penelitian

Analisis data dilakukan dengan menerapkan Metode Altman Z-Score. Altman Z-

Score adalah sebuah model prediktif yang menggunakan rasio-rasio keuangan untuk mengukur probabilitas kebangkrutan suatu perusahaan. Model ini didasarkan pada empat rasio keuangan yang diberi bobot, yaitu:

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

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

$$X_3 = \frac{\text{Laba sebelum bunga pajak}}{\text{Total Aset}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas}}{\text{Total Utang}}$$

Adapun rumus Altman Z-Score untuk perusahaan non-manufaktur (yang lebih relevan untuk perusahaan seperti Mayora) adalah:

$$Z=6.56X_1+3.26X_2+6.72X_3+1.05X_4$$

4. Perhitungan Rasio Keuangan PT Mayora Indah Tbk (MYOR)

Berdasarkan laporan keuangan PT Mayora Indah Tbk (MYOR) periode 2020- 2024, berikut adalah perhitungan masing-masing rasio keuangan (X1 hingga X4) yang diperlukan untuk menghitung Altman Z-Score:

Tabel 1 Perhitungan Rasio Keuangan MYOR Dalam Rupiah

Tahun	Modal Kerja	Total Aset	Laba ditahan	EBIT	Nilai Pasar Ekuitas	Total Utang
2020	12,838,729,162	19,777,500,514	10,524,377,924	2,830,928,194	447,173,994,500	8,506,032,464
2021	12,969,783,874	19,917,653,265	10,634,916,958	1,772,315,914	447,173,994,500	8,557,261,869
2022	14,772,623,976	22,276,160,695	12,136,012,917	2,433,114,641	447,173,994,500	9,441,466,604
2023	14,738,922,387	23,870,404,962	14,552,037,812	4,299,475,347	447,173,994,500	8,588,315,775

Sumber : Olah Data Keuangan BEI (2025)

5. Altman Z-Score

1. Data Variabel X

Pada model Altman Z-score, terdapat empat rasio keuangan utama yang dimanfaatkan untuk membedakan antara perusahaan yang berisiko mengalami kebangkrutan dan perusahaan yang kondisinya sehat secara finansial. Rasio-rasio tersebut mencakup perbandingan modal kerja dengan total aset (working capital to total assets), perbandingan laba ditahan dengan total aset (retained earnings to total assets), perbandingan laba sebelum pajak terhadap total aset (earnings before taxes to total assets), serta perbandingan nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku kewajiban (market value of equity to book value of liabilities).

a. X1 (Working Capital to Total Assets)

Nilai X1 (Modal Kerja) di bagi dengan total aset menggunakan rumus, dibawah ini :

$$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

Perhitungan X1 pada PT Mayora Indah Tbk (MYOR) tahun 2020 – 2023 yaitu sebagai berikut :

$$\begin{aligned} X1 \text{ 2020} &= \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}} \\ &= \frac{12,838,729,162}{19,777,500,514} \\ &= 0,65 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X1 \text{ 2021} &= \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}} \\ &= \frac{12,969,783,874}{19,917,653,265} \\ &= 0,65 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X1 \text{ 2022} &= \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}} \\ &= \frac{14,772,623,976}{22,276,160,695} \\ &= 0,66 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X1 \text{ 2022} &= \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}} \\ &= \frac{14,772,623,976}{22,276,160,695} \\ &= 0,66 \end{aligned}$$

Berdasarkan perhitungan rasio Working Capital to Total Assets (WCTA) PT Mayora Indah Tbk selama periode 2020–2023, nilai WCTA terpantau cukup stabil setiap tahunnya, berada di kisaran 0,62 hingga 0,66. Kondisi ini mengindikasikan bahwa porsi modal kerja terhadap total aset perusahaan terjaga secara konsisten dan mencerminkan pengelolaan aset lancar yang efektif sepanjang periode tersebut. Dengan kata lain, sebagian besar aset perusahaan secara berkelanjutan didukung oleh modal kerja dalam proporsi yang relatif sama dari tahun ke tahun, sehingga memperlihatkan kestabilan dalam pengelolaan keuangan jangka pendek PT Mayora Indah Tbk.

b. X2 (Retained Earnings to Total Assets)

Nilai X2 (Retained Earnings to Total Assets) di bagi dengan total aset menggunakan rumus, dibawah ini :

$$X2 = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

Perhitungan X2 pada PT Mayora Indah Tbk (MYOR) tahun 2020 – 2023 yaitu sebagai berikut :

$$\begin{aligned} X2 \text{ 2020} &= \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aset}} \\ &= \frac{10,524,377,924}{\quad} \end{aligned}$$

	=	19,777,500,514
	=	0,53
X2 2021	=	Laba ditahan Total Aset
	=	10,634,916,958 19,917,653,265
	=	0,53
X2 2022	=	Laba ditahan Total Aset
	=	12,136,012,917 22,276,160,695
	=	0,54
X2 2023	=	Laba ditahan Total Aset
	=	14,552,037,812 23,870,404,962
	=	0,61

Berdasarkan perhitungan rasio Retained Earnings to Total Assets (RETA) PT Mayora Indah Tbk untuk periode 2020–2023, nilai rasio tersebut terpantau cukup stabil dan menunjukkan tren kenaikan. Pada tahun 2020 dan 2021, RETA tercatat sebesar 0,53, kemudian meningkat menjadi 0,54 di 2022, dan naik lagi hingga mencapai 0,61 di 2023. Kondisi ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menahan dan mengakumulasi laba sebagai bagian dari total asetnya semakin baik setiap tahunnya. Dengan kata lain, PT Mayora Indah Tbk secara berkesinambungan berhasil memperkuat modal internalnya melalui laba ditahan, sehingga perusahaan menjadi lebih mandiri secara keuangan dan lebih siap dalam mendukung kebutuhan investasi maupun pемbiayaan ke depan.

c. X3 (Earning Before Taxes to Total Assets)
Nilai X3 (Earning Before Taxes to Total Assets) di bagi dengan total aset menggunakan rumus, dibawah ini :

$$X3 = \frac{\text{Laba sebelum bunga pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Perhitungan X3 pada PT Mayora Indah Tbk (MYOR) tahun 2020 – 2023 yaitu sebagai berikut :

X3 2020	=	Laba sebelum bunga pajak Total Aset
	=	2,830,928,194 19,777,500,514
	=	0,14
X3 2021	=	Laba sebelum bunga pajak Total Aset

	=	<u>1,772,315,914</u>
		<u>19,917,653,265</u>
	=	<u>0,09</u>
		<u>Laba sebelum bunga pajak</u>
X3 2022	=	<u>Total Aset</u>
	=	<u>2,433,114,641</u>
		<u>22,276,160,695</u>
	=	<u>0,11</u>
		<u>Laba sebelum bunga pajak</u>
X3 2023	=	<u>Total Aset</u>
	=	<u>4,299,475,347</u>
	=	<u>23,870,404,962</u>
	=	<u>0,18</u>

Pada perhitungan rasio Earnings Before Taxes to Total Assets (EBT/TA) PT Mayora Indah Tbk selama periode 2020 hingga 2023, terlihat adanya perubahan yang cukup signifikan. Tahun 2020 rasio berada di level 0,14, kemudian menurun ke 0,09 di 2021. Namun, kinerja perusahaan mulai membaik di tahun 2022 hingga mencapai 0,11, dan meningkat lebih baik lagi di 2023 hingga menjadi 0,18. Dari tren ini, dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum pajak terhadap total asetnya sempat melemah di 2021, tetapi kemudian berangsur pulih dan meningkat secara konsisten hingga 2023. Peningkatan ini menunjukkan adanya perbaikan efisiensi operasional dan penggunaan aset perusahaan untuk meraih profitabilitas yang lebih baik.

d. X4 (Market Value of Equity to Book Value of Liabilities)

Nilai X4 (Market Value of Equity to Book Value of Liabilities) di bagi dengan total aset menggunakan rumus, dibawah ini :

$$X4 = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas}}{\text{Total Utang}}$$

Perhitungan X4 pada PT Mayora Indah Tbk (MYOR) tahun 2020 – 2023 yaitu sebagai berikut :

X4 2020	=	<u>Nilai pasar ekuitas</u>
		<u>Total Utang</u>
	=	<u>447,173,994,500</u>
		<u>8,506,032,464</u>
	=	<u>52,57</u>
X4 2021	=	<u>Nilai pasar ekuitas</u>
		<u>Total Utang</u>
	=	<u>447,173,994,500</u>
		<u>8,557,261,869</u>
	=	<u>52,26</u>
X4 2023	=	<u>Nilai pasar ekuitas</u>
		<u>Total Utang</u>

$$\begin{aligned}
 &= \frac{447,173,994,500}{12,626,353,599} \\
 &= 52,07
 \end{aligned}$$

Berdasarkan perhitungan rasio Market Value of Equity to Total Liabilities PT Mayora Indah Tbk untuk tahun 2020 hingga 2023, terlihat bahwa nilai rasio ini cukup stabil dan berada di kisaran 47 hingga 53. Secara spesifik, rasio di tahun 2020 sebesar 52,57, kemudian sedikit menurun di 2021 menjadi 52,26, lalu turun lebih lanjut di 2022 menjadi 47,36, dan kembali meningkat pada 2023 hingga mencapai 52,07. Kestabilan nilai rasio ini menunjukkan bahwa nilai pasar ekuitas perusahaan tetap jauh lebih besar dibandingkan kewajiban totalnya, sehingga mencerminkan bahwa struktur permodalan PT Mayora Indah Tbk cukup sehat dan perusahaan memiliki buffer ekuitas yang cukup besar untuk menutupi kewajibannya. Selain itu, kenaikan di tahun 2023 menunjukkan adanya penguatan nilai ekuitas pasar perusahaan, yang merupakan sinyal positif dalam mendukung kelangsungan usaha dan kepercayaan investor.

Kinerja Keuangan dan Rasio Altman Z-Score PT Mayora Indah Tbk (2020–2023)

Tahun	Total Aset (Rp Triliun)	Modal Kerja (Rp Triliun)	Laba Ditahan (Rp Triliun)	EBIT (Rp Triliun)	Total Liabilitas (Rp Triliun)	Nilai Pasar Ekuitas (Rp Triliun)	X1 (WC/TA)	X2 (RE/TA)	X3 (EBIT/TA)	X4 (MVE/TL)
2020	28	18.2	14.8	4	3.2	170	0.65	0.53	0.14	52.57
2021	29.5	19.1	15.7	3	3.4	178	0.65	0.53	0.09	52.26
2022	32.5	21.5	17.6	3.6	4	189	0.66	0.54	0.11	47.36
2023	35	21.7	21.4	6.3	3.5	182	0.62	0.61	0.18	52.07

2. Rumus Z-Score

Setelah nilai X1 hingga X4 untuk masing-masing perusahaan berhasil dihitung, tahap berikutnya adalah menentukan skor Z-Score menggunakan nilai-nilai tersebut. Hasil perhitungan Z-Score kemudian dibandingkan dengan kriteria yang telah ditetapkan oleh Altman, sehingga kondisi kesehatan keuangan perusahaan dapat diinterpretasikan secara lebih akurat. Adapun rumus perhitungan untuk Model Altman Z-Score adalah sebagai berikut:

$$Z = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

- a. Perhitungan Z-Score pada PT Mayora Indah Tbk (MYOR) tahun 2020

$$\begin{aligned}
 Z &= 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4 \\
 Z &= 6,5 (0,65) + 3,26 (0,53) + 6,72 (0,14) + 1,05 (52,57) \\
 Z &= 4,22 + 1,73 + 0,96 + 55,20 \\
 Z &= 62
 \end{aligned}$$

Rasio Working Capital to Total Assets (X1) PT Mayora Indah Tbk selama periode 2020 hingga 2023 cenderung stabil pada kisaran 0,62 sampai 0,66. Stabilitas ini menunjukkan bahwa peningkatan modal kerja sejalan dengan pertumbuhan total aset perusahaan. Penurunan kecil yang terjadi pada tahun 2023 lebih disebabkan oleh laju kenaikan total aset yang lebih cepat dibandingkan modal kerja. Meskipun demikian, rasio ini tetap menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas jangka pendek secara konsisten.

- b. Perhitungan Z-Score pada PT Mayora Indah Tbk (MYOR) tahun 2021

$$\begin{aligned}
 Z &= 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4 \\
 Z &= 6,5 (0,65) + 3,26 (0,53) + 6,72 (0,09) + 1,05 (52,26) \\
 Z &= 4,23 + 1,74 + 0,60 + 54,87 \\
 Z &= 61
 \end{aligned}$$

Rasio Retained Earnings to Total Assets (X2) memperlihatkan pola kenaikan yang cukup positif. Jika pada tahun 2020 dan 2021 rasio berada di angka 0,53, maka pada 2022 naik menjadi 0,54, dan meningkat lebih tajam ke 0,61 pada 2023. Hal ini mengindikasikan akumulasi laba ditahan yang semakin besar, sehingga memperkuat posisi permodalan internal perusahaan. Dengan kata lain, PT Mayora Indah Tbk semakin mandiri dalam pembiayaan, tanpa ketergantungan berlebih pada sumber eksternal.

c. Perhitungan Z-Score pada PT Mayora Indah Tbk (MYOR) tahun 2022

$$\begin{aligned}Z &= 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4 \\Z &= 6,5 (0,66) + 3,26 (0,54) + 6,72 (0,11) + 1,05 (47,36) \\Z &= 4,31 + 1,78 + 0,73 + 49,73 \\Z &= 57\end{aligned}$$

Rasio Earnings Before Taxes to Total Assets (X3) menunjukkan fluktuasi yang mencerminkan dinamika profitabilitas. Pada 2020 tercatat 0,14, kemudian turun ke 0,09 di 2021, yang diduga dipengaruhi oleh penurunan laba operasional akibat pandemi dan meningkatnya biaya produksi. Namun, rasio ini kembali meningkat menjadi 0,11 pada 2022 dan melonjak ke 0,18 pada 2023. Perbaikan tersebut mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam memulihkan kinerja operasional serta meningkatkan efisiensi penggunaan aset.

d. Perhitungan Z-Score pada PT Mayora Indah Tbk (MYOR) tahun 2023

$$\begin{aligned}Z &= 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4 \\Z &= 6,5 (0,62) + 3,26 (0,61) + 6,72 (0,18) + 1,05 (52,07) \\Z &= 4,01 + 1,99 + 1,21 + 54,67 \\Z &= 62\end{aligned}$$

Rasio Market Value of Equity to Total Liabilities (X4) berada pada tingkat yang sangat tinggi sepanjang periode penelitian, yaitu antara 47 hingga 53. Angka ini menunjukkan nilai pasar ekuitas jauh lebih besar dibanding total kewajiban perusahaan. Meski sempat turun menjadi 47,36 pada 2022 akibat kenaikan utang yang relatif lebih tinggi, rasio kembali naik ke 52,07 pada 2023. Kondisi tersebut menandakan kepercayaan investor yang tetap kuat dan struktur permodalan yang sangat sehat, sehingga risiko gagal bayar dapat dikatakan sangat rendah.

6. Interpretasi Hasil Z-Score

Dapat diamati fluktuasi nilai Altman Z-Score PT Mayora Indah Tbk (MYOR) selama periode 2020-2023. Yaitu :

1. Pada tahun 2020, nilai Z-Score MYOR menunjukkan angka 62. Nilai ini berada jauh di atas ambang batas 2,99, sehingga menempatkannya dalam kategori Zona Aman. Hal ini mengindikasikan bahwa pada awal pandemi COVID-19, PT Mayora Indah Tbk memiliki stabilitas keuangan yang sangat solid dan probabilitas kebangkrutan yang sangat rendah. Ketahanan ini kemungkinan besar ditopang oleh fondasi bisnis yang kuat di sektor makanan dan minuman, yang merupakan kebutuhan pokok, serta kemampuan adaptasi perusahaan terhadap perubahan kondisi pasar. Namun, pada 2023 terjadi sedikit penurunan ke angka 0,62 karena peningkatan aset tetap lebih besar dibanding kenaikan aset lancar. Meskipun demikian, tren ini tetap menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjaga likuiditas jangka pendek dengan baik dari tahun ke tahun.
2. Pada tahun 2021, Z-Score MYOR adalah 61, yang juga dengan jelas menempatkannya di Zona Aman. Dibandingkan tahun sebelumnya, terdapat sedikit penurunan nilai Z-Score, namun angka 61 masih merefleksikan kondisi keuangan yang sangat sehat. Ini menunjukkan bahwa meskipun ada dinamika ekonomi dan potensi tantangan pasca-pandemi, PT Mayora Indah Tbk tetap mampu mempertahankan performa keuangannya

pada tingkat yang sangat baik.

3. Tahun 2022, nilai Z-Score mencapai 57, yang tetap berada kokoh di Zona Aman. Meskipun terjadi penurunan relatif dari tahun-tahun sebelumnya, angka 57 tetap merupakan indikator kesehatan finansial yang luar biasa. Penurunan ini bisa jadi merupakan cerminan dari peningkatan biaya operasional, perubahan strategi investasi, atau dinamika pasar tertentu yang sedikit mempengaruhi profitabilitas atau efisiensi aset. Kondisi mulai membaik di 2022 dengan kenaikan ke 0,11, dan mencapai titik tertinggi 0,18 pada 2023. Tren ini menunjukkan adanya fase pemulihan setelah pandemi dan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan efisiensi operasional di tahun-tahun berikutnya.
4. Pada tahun 2023, Z-Score MYOR kembali mencapai 62, menempatkannya kembali di Zona Aman. Angka ini menunjukkan pemulihan atau peningkatan kinerja keuangan yang signifikan, bahkan kembali ke level tahun 2020. Pada 2020 rasio ini tercatat sebesar 52,57, lalu sedikit turun ke 52,26 di 2021, dan melemah lebih jauh menjadi 47,36 pada 2022. Penurunan ini kemungkinan akibat kenaikan utang yang lebih besar daripada pertumbuhan nilai pasar ekuitas. Namun, pada 2023 rasio kembali pulih ke angka 52,07, mencerminkan pemulihan kepercayaan investor serta kondisi struktur modal yang kembali menguat.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan Altman Z-Score menunjukkan bahwa PT Mayora Indah Tbk (MYOR) selama periode 2020-2023 secara konsisten berada di Zona Aman. Dengan nilai Z-Score yang jauh melampaui ambang batas "aman" (2,99), probabilitas kebangkrutan PT Mayora Indah Tbk (MYOR) selama periode tersebut dapat dikategorikan sangat rendah. Ini menegaskan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang sangat baik dalam mengelola liabilitas, menjaga profitabilitas, dan memanfaatkan asetnya untuk menciptakan nilai, menunjukkan ketahanan finansial yang luar biasa dalam menghadapi berbagai kondisi ekonomi.

7. Implikasi Penelitian

Hasil penelitian mengenai prediksi kebangkrutan PT Mayora Indah Tbk (MYOR) menggunakan metode Altman Z-Score selama periode 2020-2023 memiliki beberapa implikasi penting, baik secara teoritis maupun praktis.

8. Implikasi Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur di bidang manajemen keuangan, khususnya terkait dengan prediksi kebangkrutan di sektor industri makanan dan minuman.

1. Studi Kasus di Sektor Konsumsi

Penelitian ini menambah bukti empiris mengenai aplikasi model Altman Z-Score pada perusahaan di sektor barang konsumsi, khususnya makanan dan minuman. Sektor ini seringkali dianggap lebih resilient dibandingkan sektor lain, dan temuan ini mendukung pandangan tersebut dengan menunjukkan bahwa perusahaan yang mapan seperti MYOR cenderung memiliki struktur keuangan yang kuat, yang tercermin dari nilai Z-Score yang tinggi.

2. Analisis Longitudinal

Dengan mengamati Z-Score selama empat tahun, penelitian ini memberikan gambaran tentang stabilitas atau perubahan tren kesehatan finansial perusahaan dalam jangka menengah. Ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan MYOR relatif stabil dan resilient, memberikan insight tentang faktor-faktor pendorong kesehatan finansial jangka panjang di sektor tersebut.

9. Implikasi Praktis

Implikasi praktis dari penelitian ini relevan bagi berbagai pihak, terutama investor, manajemen perusahaan, dan regulator.

1. Bagi Investor

- a. Penelitian ini memberikan informasi yang berharga bagi investor yang tertarik untuk berinvestasi di saham PT Mayora Indah Tbk. Nilai Z-Score yang secara konsisten berada di zona aman menunjukkan bahwa MYOR memiliki risiko kebangkrutan yang sangat rendah, menjadikan investasi di perusahaan ini relatif lebih aman dari sisi risiko finansial.
- b. Investor dapat menggunakan metode Altman Z-Score sebagai salah satu alat dalam proses pengambilan keputusan investasi, melengkapi analisis fundamental lainnya, untuk mengidentifikasi perusahaan dengan fundamental keuangan yang kuat dan probabilitas kebangkrutan yang rendah.

2. Manajemen Perusahaan

- a. Hasil penelitian ini dapat menjadi alat benchmarking bagi manajemen untuk mengevaluasi kinerja keuangan mereka. Nilai Z-Score yang tinggi merupakan indikator bahwa strategi keuangan dan operasional perusahaan berjalan efektif dalam menjaga stabilitas dan kesehatan finansial.
- b. Meskipun Z-Score menunjukkan kondisi aman, manajemen dapat terus memantau rasio-rasio pembentuk Z-Score (X_1, X_2, X_3, X_4) secara berkala. Analisis terhadap fluktuasi masing-masing rasio dapat memberikan wawasan lebih lanjut untuk mengidentifikasi area yang perlu ditingkatkan (misalnya efisiensi modal kerja, profitabilitas aset, atau manajemen utang) guna mempertahankan atau bahkan meningkatkan posisi keuangan perusahaan di masa mendatang.
- c. Penelitian ini juga dapat memotivasi manajemen untuk terus menerapkan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik dan manajemen risiko yang prudent untuk menjaga reputasi dan kepercayaan investor.

10. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu disampaikan secara jujur dan transparan agar dapat menjadi pertimbangan dalam interpretasi hasil serta acuan bagi penelitian selanjutnya.

1. Penelitian ini hanya menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang tersedia secara publik. Keterbatasan ini berimplikasi pada akurasi dan kelengkapan data, karena tidak semua informasi non-keuangan yang dapat memengaruhi risiko kebangkrutan—seperti kebijakan manajemen, kondisi pasar, atau dampak eksternal makroekonomi—dapat diukur secara kuantitatif melalui laporan keuangan saja.
2. Metode yang digunakan adalah Model Altman Z-Score klasik yang pada dasarnya dirancang untuk perusahaan manufaktur di Amerika Serikat pada era 1960-an. Meskipun telah banyak digunakan secara global, terdapat risiko bias metodologis ketika model ini diterapkan pada konteks perusahaan Indonesia dengan karakteristik industri, regulasi, dan lingkungan bisnis yang berbeda. Oleh karena itu, interpretasi nilai Z-Score perlu dilakukan dengan hati-hati, terutama saat digunakan pada sektor non-manufaktur atau perusahaan dengan struktur keuangan yang tidak konvensional.
3. Periode pengamatan dibatasi hanya pada rentang tahun tertentu sesuai ketersediaan data. Keterbatasan waktu ini dapat memengaruhi validitas eksternal dari hasil penelitian, terutama jika perusahaan mengalami dinamika keuangan yang drastis di luar periode analisis yang dipilih.

4. Pendekatan penelitian ini bersifat deskriptif, sehingga tidak dirancang untuk menguji hubungan kausal antar variabel. Hal ini membatasi kemampuan penelitian dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan mengalami kondisi keuangan tertentu, karena fokus utamanya hanya pada bagaimana kondisi tersebut digambarkan berdasarkan indikator rasio keuangan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi probabilitas kebangkrutan PT Mayora Indah Tbk (MYOR) selama periode 2020 hingga 2023 menggunakan metode Altman Z-Score. Berdasarkan analisis data laporan keuangan dan perhitungan Altman Z-Score, dapat ditarik beberapa kesimpulan utama sebagai berikut:

1. Konsistensi dalam Zona Aman

Hasil perhitungan Altman Z-Score PT Mayora Indah Tbk (MYOR) selama periode 2020, 2021, 2022, dan 2023 (beserta proyeksi untuk 2024 jika data tersedia) secara konsisten menunjukkan nilai yang jauh di atas ambang batas 2.99. Hal ini menempatkan perusahaan secara tegas di kategori Zona Aman. Angka-angka Z-Score yang tercatat (misalnya 62 di 2020 dan 2023, 61 di 2021, dan 57 di 2022) mengindikasikan bahwa PT Mayora Indah Tbk memiliki kesehatan finansial yang sangat kuat.

2. Probabilitas Kebangkrutan yang Sangat Rendah

Dengan nilai Z-Score yang secara signifikan tinggi, dapat disimpulkan bahwa probabilitas PT Mayora Indah Tbk untuk mengalami kebangkrutan atau kesulitan finansial serius selama periode penelitian adalah sangat rendah. Ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola liabilitas, menghasilkan laba, serta memanfaatkan asetnya secara efektif.

3. Resiliensi Bisnis di Sektor Makanan dan Minuman

Konsistensi kinerja keuangan yang baik ini mencerminkan resiliensi PT Mayora Indah Tbk sebagai perusahaan terkemuka di subsektor makanan dan minuman. Industri ini cenderung stabil karena produknya merupakan kebutuhan pokok, dan MYOR mampu mempertahankan performa positif bahkan di tengah gejolak ekonomi global dan dampak pandemi COVID-19.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, P. N., & Dewi, K. (2022). Tinjauan Atas Penyusunan Laporan Keuangan pada Vava Cosmetics. *Jurnal Aplikasi Bisnis Kesatuan*, 2(1), 89–96.
<Https://Doi.Org/10.37641/Jabkes.V2i1.1348>
- Andina, F. (2021). Penyusunan Laporan Keuangan Sederhana Untuk UKM (Kasus pada Up Cool Consulting). *Jurnal Riset Akuntansi*, 13(1), 51–61.
<Https://Doi.Org/10.34010/Jra.V13i1.4133>
- Arham, Arfianty, & Amanda. (2023). Analisis Rasio Solvabilitas Terhadap Kinerja Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *KIA: Konferensi Ilmiah Akuntansi*, 10, 1–11. Retrieved From
- Arisman. (2023). Analisa Laporan Keuangan. (T. Media, Ed.). Tahta Media Group. Bandi, M. H., Nurmalina, R., & Hayatie, M. N. (2023). Analisis Kebangkrutan Menggunakan Metode Springate (Studi Kasus pada PT. Garuda Econbank: *Journal of Economics and Banking*, 5(1), 75–84.
<Https://Doi.Org/10.35829/Econbank.V5i1.286>
- Fau, S. H. (2021). Analisis Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Z-Score PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 4(2), 1–10. Retrieved From
<Https://Jurnal.Uniraya.Ac.Id/Index.Php/Balance/Article/View/298>
- Fitrianti, Y. M. (2022). Financial Distress : Kinerja Keuangan dan Non-Keuangan Perusahaan

- Otomotif (Studi pada Perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Ilmu Ekonomi*, 2(2), 97–109. Retrieved From [Www.Jrie.Feb.Unpas.Ac.Id](http://www.jrie.feb.unpas.ac.id)
- Griselda, A. (2021). Analisis Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas PT. Alam Sutera Realty, Tbk. (Asri) Periode 2014-2019. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 2(3), 309–320. [Https://Doi.Org/10.31933/Jemsi.V2i3.415](https://doi.org/10.31933/jemsi.v2i3.415)
- Hasanudin. (2025). Membaca Laporan Keuangan. (S. I. Savitri, Ed.). Tangerang: Minhaj Pustaka.
- Hernawaty, H., Sari, I. K., & Rioni, Y. S. (2021). Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk. *Jurnal Akuntansi Bisnis & Publik*, 11(2), 80–90.
[Https://Doi.Org/10.31842/Jurnalnibus.V5i2.226](https://doi.org/10.31842/jurnalnibus.v5i2.226)
- [Https://Jurnal.Umj.Ac.Id/Index.Php/KIA/Article/Download/17714/8856](https://jurnal.umj.ac.id/index.php/kia/article/download/17714/8856)
- Indonesia, Tbk Tahun 2018-2020).
- Irham, M. Y., Amelia, P., Choirunisa, I., & Nofiana, L. (2025). Faktor-Faktor Penyebab Kebangkrutan PT Aditec Cakrawiyasa (Studi Kasus Produsen Kompor Gas Quantum). *Prosiding Seminar Nasional Manajemen Analisis*, 4(1), 342–347.
- 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](https://doi.org/10.54443/sibatik.v2i3.699)
- Marshita, M. M., Nurman, N., & Wardhana H, M. I. (2023). Analisis Tingkat Kebangkrutan Perusahaan Dengan Model Altman Z-Score. *Jurnal Pabean.*, 5(1), 20–28. [Https://Doi.Org/10.61141/Pabean.V5i1.316](https://doi.org/10.61141/pabean.v5i1.316)
- Mutiara Octavia, & Yenni Samri Juliati Nasution. (2023). Analisis Laporan Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Altman Z- Score pada PT. Indonesia Pondasi Raya Tbk Periode 2020-2022. *Akuntoteknologi*, 15(2), 183–192. [Https://Doi.Org/10.31253/Aktek.V15i2.2670](https://doi.org/10.31253/aktek.v15i2.2670)
- Nugroho, T., Murni, S., & Untu, V. N. (2022). Analisis Potensi Kebangkrutan Perusahaan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI pada Periode 2018-2020. *Jurnal Emba*, 10(1), 1431–1437.
- Nurul Qalbiyani, Nina Karina Karim, & Widia Astuti. (2022). Analisis Prediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil Tahun 2016- 2020 Dengan Metode Altman Modifikasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(1), 100–111. [Https://Doi.Org/10.29303/Risma.V2i1.188](https://doi.org/10.29303/risma.v2i1.188)
- Octavia, A. N. (2023). Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada PT. Dua Sahabat Sejati Borneo Di Banjarbaru. *Kindai*, 19(1), 49–59.
- Paulina, G., & Ida, I. (2022). Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Penerbangan Indonesia Dengan Metode Altman dan Springate. *Inobis: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 5(2), 229–240.
- Rastika, D. M. (2022). Analisis Rasio Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Altman Z-Score pada Perusahaan Semen Tahun 2016-2019. *Jurnal Acitya Ardana*, 2(2), 122–130. [Https://Doi.Org/10.31092/Jaa.V2i2.1349](https://doi.org/10.31092/jaa.v2i2.1349)
- Simatupang, E. M. (2020). Penerapan Altman Z-Score Dalam Memprediksi Kebangkrutan pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 4(2), 40–49. [Https://Doi.Org/10.33884/Jab.V4i2.1947](https://doi.org/10.33884/jab.v4i2.1947)
- 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](https://doi.org/10.52330/jtm.v21i1.69)
- Syaharman, S. (2021). Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Untuk Menilai Kinerja Perusahaan pada PT. Narasindo Mitra Perdana. *Juripol*, 4(2), 283–295. [Https://Doi.Org/10.33395/Juripol.V4i2.11151](https://doi.org/10.33395/juripol.v4i2.11151)
- Wulandari, M., Bakara, S., Hasibuan, A. P., & Ruslan, D. (2024). Analisis Penggunaan Model

Altman (Z-Score) Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Studi Kasus: Industri Penerbangan PT . Garuda Indonesia , Tbk ., 18(1), 736–743.