

ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN MENGGUNAKAN MODEL *ALTMAN Z-SCORE* PADA PT GUDANG GARAM TBK

Ika Nur Fatihah¹, Sugi Indaningsih², Dwi Marta Chintya³,
Muhammad Nasihin⁴, Farizky Maulana⁵

¹⁻⁵Prodi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan politik Universitas Yudharta Pasuruan

¹ikanrft1234@gmail.com, ²indh01107@gmail.com, ³dwim089@gmail.com,

⁴nasihin357email4@gmail.com, ⁵farizkymaulana018email5@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis potensi kebangkrutan pada PT Gudang Garam Tbk menggunakan metode *Altman Z-Score* selama periode 2020 hingga 2023. *Altman Z-Score* merupakan salah satu model prediktif yang paling banyak digunakan untuk mengukur kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan, khususnya perusahaan publik. Model ini menggabungkan lima rasio keuangan penting yang mencerminkan likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, dan solvabilitas perusahaan. PT Gudang Garam Tbk sebagai salah satu produsen rokok terbesar di Indonesia dipilih karena posisinya yang strategis di industri, serta menghadapi berbagai tantangan ekonomi dan persaingan yang semakin ketat. Melalui analisis terhadap data keuangan perusahaan, penelitian ini berusaha memberikan pemahaman yang lebih dalam mengenai kesehatan keuangan perusahaan dari waktu ke waktu. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai *Z-Score* perusahaan secara konsisten berada di atas ambang batas aman (2,99), sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan masih berada dalam kondisi sehat secara finansial. Namun demikian, kecenderungan menurunnya nilai *Z-Score* dari tahun ke tahun menjadi sinyal bagi manajemen untuk segera melakukan evaluasi dan perbaikan dalam aspek efisiensi operasional dan manajemen biaya agar tidak berujung pada penurunan kinerja keuangan di masa depan.

Kata kunci: *Altman Z-Score*, kebangkrutan, analisis keuangan, PT Gudang Garam Tbk, rasio keuangan.

Abstract

This study aims to analyze the bankruptcy potential of PT Gudang Garam Tbk using the Altman Z-Score method from 2020 to 2023. The Altman Z-Score model is one of the most widely used predictive models to measure the likelihood of bankruptcy, especially for publicly traded companies. It incorporates five critical financial ratios representing liquidity, profitability, leverage, activity, and solvency. PT Gudang Garam Tbk, as one of Indonesia's largest cigarette manufacturers, was selected for this study due to its strategic role in the industry and the growing economic challenges and competition it faces. By analyzing the company's financial data, this study aims to provide deeper insight into its financial health over time. The analysis shows that the

Article History

Received: June 2025

Reviewed: June 2025

Published: June 2025

Plagiarism Checker No 234

Prefix DOI :

10.8734/Musytari.v1i2.365

Copyright : Author

Publish by : Musytari



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

company's Z-Score values have consistently remained above the safe threshold of 2.99, indicating a financially healthy status. However, the downward trend in Z-Score values year by year signals the need for management to improve operational efficiency and cost control to prevent further financial deterioration.

Keywords: Altman Z-Score, bankruptcy, financial analysis, PT Gudang Garam Tbk, financial ratios.

PENDAHULUAN

PT Gudang Garam Tbk merupakan salah satu perusahaan rokok terkemuka di Indonesia yang telah berdiri sejak tahun 1958 di Kediri, Jawa Timur. Perusahaan ini dikenal luas sebagai produsen rokok kretek berkualitas tinggi yang dipasarkan di dalam maupun luar negeri. Dengan sejarah panjang dan posisi pasar yang kuat, PT Gudang Garam memiliki peranan strategis dalam mendukung industri hasil tembakau di Indonesia. Namun, di tengah ketatnya persaingan industri, regulasi pemerintah yang semakin ketat terhadap produk tembakau, serta fluktuasi ekonomi yang tidak menentu, keberlangsungan perusahaan tetap harus dijaga melalui pengelolaan keuangan yang cermat.

Salah satu tantangan terbesar bagi perusahaan besar adalah menghindari kebangkrutan yang sering kali tidak terdeteksi secara dini. Kebangkrutan bisa disebabkan oleh berbagai faktor, mulai dari penurunan penjualan, meningkatnya beban utang, hingga ketidakefisienan operasional. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk secara rutin mengevaluasi kondisi keuangannya dengan menggunakan alat analisis yang tepat. Salah satu pendekatan yang telah terbukti efektif dalam memprediksi kemungkinan kebangkrutan adalah model *Altman Z-Score*.

Altman Z-Score adalah model statistik yang dikembangkan oleh Edward Altman pada tahun 1968 dan digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dengan tingkat akurasi yang tinggi. Model ini menggabungkan lima indikator keuangan utama yang mencerminkan berbagai aspek kinerja perusahaan. Dengan menggunakan pendekatan ini, perusahaan dapat mengidentifikasi potensi masalah finansial lebih awal dan mengambil tindakan pencegahan yang diperlukan.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa kuat kondisi keuangan PT Gudang Garam Tbk selama empat tahun terakhir, serta mengevaluasi apakah perusahaan berisiko mengalami kebangkrutan berdasarkan model *Z-Score*. Dengan informasi ini, diharapkan manajemen dapat mengambil langkah strategis untuk mempertahankan atau meningkatkan kinerja finansialnya agar perusahaan tetap kompetitif dan berkelanjutan di masa depan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan menerapkan model *Altman Z-Score* untuk mengevaluasi kondisi keuangan PT Gudang Garam Tbk. Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode 2020 hingga 2023.

Langkah-langkah yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi:

1. Mengumpulkan data laporan keuangan yang meliputi neraca dan laporan laba rugi dari tahun 2020 sampai 2023.
2. Menghitung lima rasio keuangan yang dibutuhkan dalam rumus *Altman Z-Score*:
 - $X_1 = \text{Modal Kerja} / \text{Total Aset}$
 - $X_2 = \text{Laba Ditahan} / \text{Total Aset}$
 - $X_3 = \text{EBIT} / \text{Total Aset}$
 - $X_4 = \text{Nilai Pasar Ekuitas} / \text{Total Liabilitas}$
 - $X_5 = \text{Penjualan} / \text{Total Aset}$.

3. Menggunakan formula *Altman Z-Score*:

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

4. Menganalisis nilai Z untuk masing-masing tahun.

5. Menginterpretasikan hasil berdasarkan kriteria:

- $Z > 2,99$: Perusahaan dianggap tidak berisiko kebangkrutan.
- $1,81 \leq Z \leq 2,99$: Perusahaan berada dalam zona abu-abu dan perlu diawasi.
- $Z < 1,81$: Perusahaan berisiko tinggi mengalami kebangkrutan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perusahaan rokok Gudang Garam adalah salah satu industri rokok terkemuka di tanah air yang telah berdiri sejak tahun 1958 di kota Kediri, Jawa Timur. Hingga kini, Gudang Garam sudah terkenal luas baik di dalam negeri maupun mancanegara sebagai penghasil rokok kretek berkualitas tinggi. Produk Gudang Garam bisa ditemukan dalam berbagai variasi, mulai sigaret kretek klobot (SKL), sigaret kretek linting-tangan (SKT), hingga sigaret kretek linting-mesin (SKM). Bagi Anda para penikmat kretek sejati, komitmen kami adalah memberikan pengalaman tak tergantikan dalam menikmati kretek yang terbuat dari bahan pilihan berkualitas tinggi.

Periode	Nilai Z-Score					Zi	Predikat
	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅		
2020	0,4159	0,7333	0,1236	2,9958	1,4641	5,0154	AMAN
2021	0,3440	0,6459	0,0810	1,1287	1,3889	5,1952	AMAN
2022	0,2972	0,6402	0,0412	1,2737	1,4085	3,5615	AMAN
2023	0,2659	0,6457	0,0742	1,2376	1,2870	3,4976	AMAN

Nilai *Z-Score* pada empat tahun menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam zona aman karena nilainya lebih dari 2,99, sesuai dengan kriteria *Altman* ($Z > 2,99$ = sehat finansial). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan keuangan yang kuat, khususnya dalam:

- Likuiditas (X₁) yang cukup stabil, menunjukkan modal kerja mencukupi untuk menutupi kewajiban jangka pendek.
- *Retained earnings* (X₂) meningkat secara konsisten, menunjukkan adanya akumulasi keuntungan yang ditahan sebagai modal perusahaan.
- Profitabilitas (X₃) memang sempat menurun pada 2022 dan 2023, namun tidak berdampak signifikan terhadap status keuangan secara keseluruhan.
- Nilai pasar ekuitas (X₄) juga masih tergolong tinggi, menandakan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan masih positif.

Walaupun terjadi penurunan skor dari tahun 2020 ke 2023, perusahaannya tetap berada di zona aman, namun hal ini bisa menjadi peringatan awal bahwa perusahaan perlu meningkatkan efisiensi operasional dan menjaga margin laba, khususnya pada komponen EBIT yang menurun di beberapa tahun terakhir.

Hal ini didukung juga oleh penelitian terdahulu Etta Citrawati Yuliastary dan Made Gede Wirakusuma mengatakan bahwa analisis PT Food Indonesia Tbk dengan menggunakan metode analisis *Z-score Altman* pada tahun 2008 perusahaan diklasifikasikan ke dalam perusahaan sehat, meskipun tahun 2009 nilai Z mengalami penurunan sebesar 3,808 dan tahun 2010 nilai Z menjadi 3,919 namun hal ini tidak memberikan pengaruh yang signifikan sehingga perusahaan tetap dalam klasifikasi perusahaan sehat. Pada tahun 2011 nilai Z menjadi 3,221 namun perusahaan tetap diklasifikasikan dalam keadaan sehat. Pada tahun 2012 nilai Z = 3,131 sehingga perusahaan diklasifikasikan dalam kondisi sehat.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis menggunakan model *Altman Z-Score*, dapat disimpulkan bahwa PT Gudang Garam Tbk selama periode 2020 hingga 2023 berada dalam kondisi keuangan yang sehat dengan nilai *Z-Score* secara konsisten di atas ambang batas aman ($> 2,99$). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki daya tahan finansial yang kuat dan berada jauh dari risiko kebangkrutan dalam jangka pendek.

Meskipun demikian, perlu dicermati bahwa terdapat tren penurunan nilai *Z-Score* dari tahun ke tahun, yang utamanya disebabkan oleh penurunan laba operasional (EBIT). Tren ini menjadi indikasi awal bahwa perusahaan perlu melakukan evaluasi strategi efisiensi biaya, optimalisasi struktur modal, serta peningkatan kinerja operasional agar tidak mengalami penurunan kualitas finansial di masa depan.

Sebagai rekomendasi, manajemen disarankan untuk:

- Meninjau ulang struktur biaya dan pengeluaran operasional.
- Memperkuat strategi pemasaran dan inovasi produk untuk meningkatkan penjualan.
- Menjaga rasio keuangan kunci agar tetap kompetitif dan sesuai dengan standar industri.

Temuan ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi manajemen, investor, dan regulator dalam mengambil kebijakan yang tepat terkait kelangsungan usaha perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E.I. (1968). "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy". *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609.
- Yuliastary, E.C., & Wirakusuma, M.G. (2013). "Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-Score". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(3), 84-97.
- Pratiwi, N. E., dkk. (2022). "Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score: Studi Kasus PT Gudang Garam Tbk". *Jurnal Cendekia Ilmiah*, 1(5).
- Rahmawati, A., & Sareli, F. (2020). "Analisis Prediksi Kebangkrutan PT Gudang Garam dan HM Sampoerna". *Jurnal Mirai Management*, 5(2).
- Setyaningrum, K.D., dkk. (2022). "Analisis Z-Score dalam Mengukur Kinerja Keuangan". *Jurnal Riset Akuntansi Politala*.
- Septiana, A. R. (2022). "Analisis Tingkat Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-Score". *Decision: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(2).
- Sugiyanto, E. (2019). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- www.gudanggaramtbk.com - "Laporan Keuangan Tahunan PT Gudang Garam Tbk 2020-2023".
- www.idx.co.id - "Bursa Efek Indonesia, Laporan Emiten Publik".
- Wardhani, N. P., & Khuzaini. (2016). "Prediksi Kebangkrutan Industri Tembakau". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Desember 2016.