

ANALISIS LAPORAN KEUANGAN TERHADAP KEMAMPUAN PREDIKSI KEBANGKRUTAN MENGGUNAKAN METODE *ALTMAN Z-SCORE* PADA PT XL AXIATA TBK PERIODE 2014-2023

Ananda Hadistia¹, Purnama Safitri Nasution²

¹Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pamulang

¹email: dosen02397@unpam.ac.id

²Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pamulang

²email: purnamaasafitriinst@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memprediksi potensi kebangkrutan pada PT XL Axiata Tbk selama periode 2014 hingga 2023 dengan menggunakan model Altman Z-Score. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan PT XL Axiata Tbk selama sepuluh tahun. Analisis data dalam penelitian ini meliputi rasio keuangan yang terdiri dari rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas. Teknik analisis yang digunakan adalah model Altman Z-Score dengan kriteria penilaian sebagai berikut: Z-Score > 2,60 menunjukkan perusahaan dalam kondisi sehat, Z-Score antara 1,10 sampai 2,60 berada pada zona abu-abu, dan Z-Score < 1,10 mengindikasikan perusahaan berada dalam kondisi finansial yang berisiko tinggi mengalami kebangkrutan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata nilai Z-Score PT XL Axiata Tbk selama periode 2014–2023 adalah sebesar 0,0785. Nilai ini berada di bawah ambang batas 1,10, yang berarti perusahaan masuk dalam zona “distress” dan memiliki potensi kuat mengalami kebangkrutan.

Kata Kunci: : Altman Z-Score, kebangkrutan, rasio keuangan, PT XL Axiata Tbk

ABSTRACT

This study aims to analyze and predict the bankruptcy potential of PT XL Axiata Tbk during the period of 2014 to 2023 using the Altman Z-Score model. The research method employed is a quantitative approach with descriptive analysis. The data used are secondary data obtained from the company's annual financial statements over a ten-year period. The data analysis includes financial ratios, consisting of profitability, liquidity, and solvency ratios. The analytical technique used is the Altman Z-Score model with the following classification: Z-Score > 2.60 indicates a healthy company, a Z-Score between 1.10 and 2.60 is categorized as in the grey area, and a Z-Score < 1.10 signifies a high risk of bankruptcy. The results show that the average Z-Score of PT XL Axiata Tbk from 2014 to 2023 is 0.0785. This score is below the threshold of 1.10, indicating that the company is in the “distress” zone and has a strong potential for bankruptcy.

Keywords: Altman Z-Score, bankruptcy, financial ratios, PT XL Axiata Tbk

I. PENDAHULUAN

Perusahaan telekomunikasi merupakan perusahaan yang bergerak pada sektor jasa menyediakan berbagai fasilitas komunikasi untuk memenuhi kebutuhan masyarakat di bidang telekomunikasi (Babu et al. 2020). Beberapa layanan yang disediakan oleh perusahaan telekomunikasi adalah telepon, nirkabel, data internet, dan komunikasi video. Kebangkrutan merupakan kondisi di mana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya dan kehilangan kemampuan untuk melanjutkan operasional. Gejala kebangkrutan biasanya diawali dengan kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dapat terdeteksi melalui analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan memberikan gambaran mengenai posisi keuangan, kinerja, serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Perubahan lingkungan bisnis telekomunikasi di Indonesia bergantung pada dinamika politik, ekonomi, sosial,

dan teknologi informasi (Firmansyah et al, 2021). Perusahaan yang tidak mampu beradaptasi dengan lingkungan yang berubah akan mengalami masalah bisnis dan risiko investasi. Salah satunya akan menimbulkan kesulitan keuangan dan kebangkrutan. Saat ini, layanan data adalah senjata persaingan perusahaan telekomunikasi. Perusahaan provider akan melakukan penurunan tarif harga data yang dapat mengakibatkan pendapatan operator mengalami penurunan hingga mengakibatkan laba bersih yang negatif dan berujung pada kerugian yang dialami perusahaan (Putra, 2017).

Kebangkrutan suatu perusahaan biasanya diawali dengan kesulitan keuangan yang diawali dengan ketidakpastian pendapatan, masalah persediaan, piutang yang tidak tertagih, dan perputaran aset hingga menurunnya profitabilitas (Winaya et al, 2020). Pendapatan perusahaan telekomunikasi mengalami penurunan seiring terjadinya perubahan tren dari SMS (Short Message Service) ke internet multimedia (Pratomo, 2016). Saat ini, layanan data adalah senjata persaingan perusahaan telekomunikasi.

Kebangkrutan merupakan situasi yang sangat tidak diinginkan bagi suatu perusahaan. Prihadi menyatakan bahwa sebuah perusahaan dianggap bangkrut apabila tidak mampu memenuhi kewajiban utang-piutang (Prihadi, 2019). Lesmana dan Surjanto menambahkan bahwa kebangkrutan terjadi ketika perusahaan mengalami ketidakpastian mengenai kemampuannya untuk melanjutkan kegiatan operasional (Lesmana & Surjanto, 2018).

Salah satu model yang banyak digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan adalah model Altman Z-Score, yang dikembangkan oleh Edward I. Altman (1968). Model ini menggunakan kombinasi beberapa rasio keuangan untuk menilai tingkat kesehatan perusahaan dan memberikan peringatan dini terhadap kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Metode ini dinilai memiliki tingkat akurasi yang tinggi dan telah banyak digunakan pada berbagai sektor industri, termasuk sektor non-manufaktur seperti telekomunikasi.

PT XL Axiata Tbk merupakan salah satu perusahaan telekomunikasi terbesar di Indonesia yang menghadapi persaingan ketat dengan perusahaan lain seperti PT Telkom Indonesia Tbk dan PT Indosat Tbk. Berdasarkan laporan keuangan periode 2014–2023, perusahaan mengalami fluktuasi dalam total ekuitas, total utang, dan laba bersih. Kondisi tersebut menunjukkan adanya ketidakstabilan kinerja keuangan yang dapat berpengaruh terhadap potensi risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, analisis terhadap laporan keuangan PT XL Axiata Tbk menggunakan metode Altman Z-Score menjadi penting untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu menjaga stabilitas keuangannya dan mengantisipasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis laporan keuangan PT XL Axiata Tbk periode 2014–2023 menggunakan metode Altman Z-Score guna menilai tingkat kesehatan keuangan dan kemampuan perusahaan dalam memprediksi potensi kebangkrutan. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi akademisi dalam pengembangan literatur mengenai analisis keuangan, serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dan investor dalam mengambil keputusan strategis terkait kondisi keuangan perusahaan.

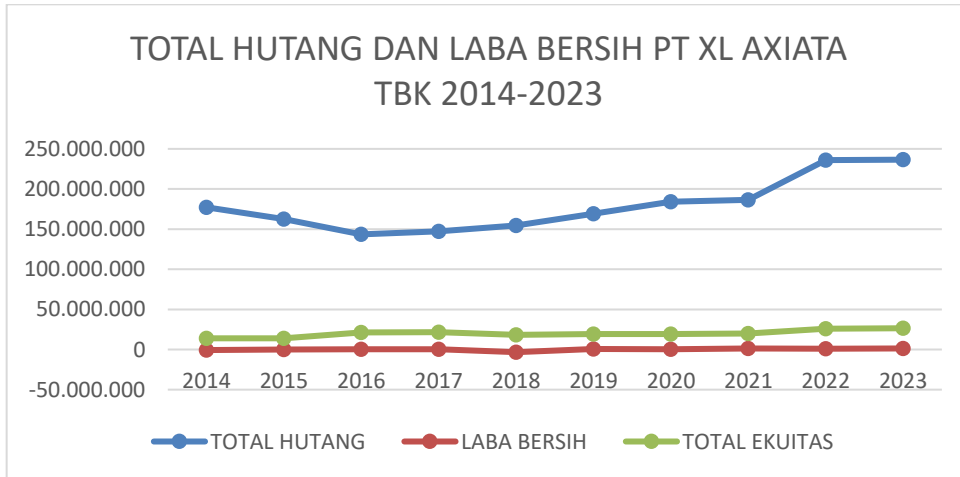
Data perkembangan total hutang dan laba bersih perusahaan PT XL Axiata Tbk tahun 2014-2023.

TAHUN	TOTAL EKUITAS	Naik (N) / Turun (T)	TOTAL HUTANG	Naik (N) / Turun (T)	LABA BERSIH	Naik (N) / Turun (T)
2014	13,960,625		177.158.839		-803.714	
2015	14,091,635	N	162.441.325	T	-25.338	T
2016	21,209,145	N	143.479.713	T	375.516	N
2017	21,630,850	N	147.333.473	N	375.244	T
2018	18,343,098	T	154.498.764	N	-3.296.890	T
2019	19,121,966	N	169.053.760	N	712.579	N
2020	19,137,366	N	184.097.025	N	371.598	T
2021	20,088,745	N	186.549.230	N	1.287.807	N
2022	25,774,226	N	236.059.114	N	1.121.188	T

2023	26,504,776	N	236.559.476	N	1.284.448	N
------	------------	---	-------------	---	-----------	---

Sumber: laporan keuangan PT XL Axiata Tbk tahun 2014-2023 (Data Diolah)

Gambar berikut menggambarkan grafik perkembangan Total Hutang dan Laba Bersih perusahaan PT XL Axiata Tbk periode 2014-2023.



Gambar 1. 1 grafik perkembangan total hutang dan laba bersih perusahaan PT XL Axiata Tbk tahun 2014-2023

Berdasarkan tabel dan grafik di atas, kinerja perusahaan PT XL Axiata mengalami fluktuasi. Pada tahun 2018 terjadinya penurunan ekuitas yang mengindikasikan kerugian atau beban modal, namun terjadi peningkatan pada tahun 2019-2023 sehingga dapat diartikan kinerja perusahaan mulai membaik dimana perusahaan mulai membangun kembali modalnya sendiri. Pada metode *Altman Z-Score*, apabila semakin tinggi ekuitas relatif terhadap utang maka semakin kecil pula risiko kebangkrutan.

Berdasarkan grafik 1.1, pada perkembangan laba bersih PT XL Axiata terjadinya kerugian besar pada periode 2018. Hal ini diakibatkan dari kerugian kurs sehingga menyebabkan perusahaan kesulitan mencapai kinerja yang optimal. Namun pada tahun 2019 profitabilitas PT XL Axiata cenderung meningkat dan mengalami penurunan kembali pada tahun 2020 dimana terjadi pandemi COVID-19 yang mengharuskan perusahaan lebih meningkatkan pendapatannya di tengah persaingan yang sangat ketat, meskipun begitu PT XL Axiata dapat bertahan dan mampu mencatat peningkatan pendapatan pada layanannya pada tahun 2021 dan 2023 sehingga hal ini menjadi sinyal positif terhadap kemampuan bertahan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas keseimbangan antara laba, ekuitas dan utang sangat penting memengaruhi skor *Altman Z-Score* dan menjadi indikator penting untuk mendeteksi potensi kebangkrutan perusahaan, maka penelitian ini menjadi penting untuk mengisi celah penelitian yaitu menganalisis laporan keuangan terhadap kemampuan prediksi kebangkrutan menggunakan metode metode *Altman Z-Score*. Oleh karena itu penelitian ini diberi judul, “Analisis Laporan Keuangan terhadap Kemampuan Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode *Altman Z-Score* pada PT XL Axiata Tbk Periode 2014-2023”.

II.METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian kuantitatif mengacu pada data statistik yang berupa angka, baik yang diperoleh langsung dari hasil penelitian maupun dari hasil pengolahan data (Nur Ahmadi Bi Rahmani, 2014). Sementara itu, pendekatan deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisis prediksi kebangkrutan

berdasarkan laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini secara khusus menerapkan metode *Altman Z-Score* untuk mentransmisikan kemampuan laporan keuangan dalam memprediksi kebangkrutan pada PT XL Axiata Tbk Periode 2014-2023.

Data yang diambil meliputi laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba rugi, serta catatan atas laporan keuangan yang relevan untuk perhitungan rasio keuangan.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Penelitian ini melibatkan dua jenis variabel utama:

1. Variabel bebas (X): rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam model Altman Z-Score, yaitu:
 - X_1 (Working Capital to Total Assets): menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan modal kerja bersih dari total aset.
 - X_2 (Retained Earnings to Total Assets): menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan terhadap total aset.
 - X_3 (Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets): mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dari total aset sebelum bunga dan pajak.
 - X_4 (Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities): menggambarkan kekuatan ekuitas perusahaan dalam menutupi total kewajiban.
2. Variabel terikat (Y): kemampuan prediksi kebangkrutan, yang diukur melalui nilai Z-Score hasil perhitungan metode Altman.

Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi (Z'') yang dirancang untuk perusahaan non-manufaktur seperti perusahaan jasa telekomunikasi. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

Interpretasi hasil perhitungan nilai Z'' adalah sebagai berikut:

- $Z < 1,10 \rightarrow$ *Distress Zone* (perusahaan berisiko tinggi mengalami kebangkrutan),
- $1,10 \leq Z \leq 2,60 \rightarrow$ *Grey Zone* (zona waspada, kondisi keuangan tidak stabil),
- $Z > 2,60 \rightarrow$ *Safe Zone* (perusahaan dalam kondisi sehat secara finansial).

Nilai Z-Score dihitung untuk setiap tahun periode 2014–2023, kemudian dianalisis secara deskriptif untuk mengetahui tren dan rata-rata tingkat kesehatan keuangan PT XL Axiata Tbk selama periode tersebut.

Teknik Pengumpulan Data

Data dikumpulkan melalui metode dokumentasi, yaitu dengan mengunduh dan mempelajari laporan keuangan tahunan perusahaan dari situs resmi dan sumber terpercaya. Seluruh data kemudian diolah secara manual dan diverifikasi untuk memastikan akurasi sebelum dilakukan perhitungan rasio keuangan.

Tahapan Penelitian

Langkah-langkah penelitian ini dilakukan melalui tahapan sebagai berikut:

1. Pengumpulan data laporan keuangan PT XL Axiata Tbk periode 2014–2023.
2. Perhitungan rasio keuangan (X_1 – X_4) sesuai dengan model Altman.
3. Perhitungan nilai Z-Score untuk setiap tahun penelitian.
4. Analisis dan interpretasi hasil, dengan mengelompokkan kondisi perusahaan ke dalam kategori *distress*, *grey*, atau *safe zone*.
5. Penarikan kesimpulan berdasarkan hasil analisis tren nilai Z-Score selama periode penelitian.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berkaitan dengan data untuk menganalisis rasio keuangan pada laporan keuangan PT XL Axiata Tbk periode 2014-2023. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan publikasi yang dikeluarkan perusahaan melalui www.idx.co.id maupun www.idnfinancial.co.id. Berikut merupakan perhitungan *Rasio keuangan pada metode Altman Z-Score* selama 10 periode

Selain menggunakan rasio keuangan diatas, prediksi kebangkrutan juga dapat dilihat dari metode *Altman Z-Score* yang dimana pengukuran rasio Altman yaitu untuk mengetahui potensi kebangkrutan menggunakan perhitungan *Z-Score*.

Metode Altman dipilih sebagai alat analisa karena kemampuannya untuk memproyeksikan potensi kebangkrutan perusahaan yang diteliti dengan tingkat akurasi yang tinggi, yakni mencapai 80%-90%. PT. XL Axiata Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak dibidang jasa sehingga penulis

$$Z\text{-Score} = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

akan menggunakan rumus *Z-Score* untuk perusahaan non-manufaktur, yaitu:

Dimana:

$Z = Z\text{-Score}$

$X1, X2, X3, X4 =$ Koefisien diskriminan

$X1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$

$X2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$

$X3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$

$X4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Book Value of Total Liabilities}$

Dari nilai *Z-Score* tersebut dapat dilihat apakah perusahaan diklasifikasikan ke dalam salah satu zona di bawah ini:

1. $Z\text{-Score} < 1,10$ berarti perusahaan berada pada *distressed zone*,
2. $1,10 - 2,60$ berarti perusahaan dianggap berada pada daerah abu - abu (*grey zone*),
3. $Z\text{-Score} > 2,60$ berarti perusahaan berada pada *safe zone*.

Klasifikasi Tingkat Risiko Altman Z - Score

Nilai Cut-off	Keterangan
$Z'' < 1,1$	Bangkrut
$Z'' < 2,6$	Rawan Bangkrut
$Z'' > 2,6$	Tidak Bangkrut

Rasio keuangan yang digunakan dalam analisis diskriminan model Altman adalah sebagai berikut:

$$X1 = \text{Net Working Capital to Total Assets}$$

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari total aset yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aset. Modal kerja bersih dihitung dengan mengurangi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Rumus untuk mengetahui *Net Working Capital to Total Asset*:

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

Perhitungan *Net Working Capital to Total Asset* PT XL Axiata Tbk Periode 2014-2023

Tahun	Modal Kerja (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	X1
2014	-2.088.530	63.706.488	-0.0328
2015	-5.596.628	58.844.320	-0.0951
2016	- 7.670.175	54.896.286	-0.1397

2017	-8.045.774	56.321.441	-0.1429
2018	-8.674.642	57.613.954	-0.1506
2019	-14.147.036	62.725.242	-0.2255
2020	-11.285.903	67.744.797	-0.1666
2021	-13.220.730	72.753.282	-0.1817
2022	-15,942,142	87.277.780	-0.1827
2023	-12.968.473	87.688.084	-0.1479
Rata-Rata			-0.1466

Sumber: Laporan Keuangan PT XL Axiata Tbk periode 2014-2023 (Data Diolah 2025)

X2 = Retained Earnings To Total Assets

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aset yang dimiliki. Laba ditahan terhadap total aktiva digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif dengan membandingkan laba ditahan dengan total aktiva. Rumus untuk mengetahui *Retained Earning to Total Assets*:

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

Perhitungan *Retained Earnings To Total Assets* PT XL Axiata Tbk Periode 2014-2023

Tahun	Laba Ditahan (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	X2
2014	7.509.832	63.706.488	0.1179
2015	7.605.052	58.844.320	0.1292
2016	8.001.601	54.896.286	0.1458
2017	8.405.044	56.321.441	0.1492
2018	5.124.931	57.613.954	0.0890
2019	5.850.788	62.725.242	0.0933
2020	5.969.090	67.744.797	0.0881
2021	6.934.408	72.753.282	0.0953
2022	7.550.252	87.277.780	0.0865
2023	8.267.469	87.688.084	0.0943
Rata-Rata			0.1089

Sumber: Laporan Keuangan PT XL Axiata Tbk periode 2014-2023 (Data Diolah 2025)

X3 = Earning Before Interest and Tax to Total Assetss

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset sebelum pembayaran bunga dan pajak. Laporan keuangan yang diperlukan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan triwulan keempat dari tahun 2014-2023 yang mana nilai nya dinyatakan dalam bentuk jutaan rupiah. Rumus *Earning Before Interest and Tax to Total Assetss*:

$$X3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

Perhitungan *Earning Before Interest and Tax to Total Assets* PT XL Axiata Tbk Periode 2014-2023

Tahun	EBIT (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	X3
2014	1.069786	63.706.488	0.0168
2015	630.526	58.844.320	0.0107
2016	185.581	54.896.286	0.0034
2017	221.238	56.321.441	0.0039
2018	4.396.280	57.613.954	0.0763
2019	1.144.117	62.725.242	0.0182
2020	146.211	67.744.797	0.0022
2021	1.707.540	72.753.282	0.0235
2022	1.353.030	87.277.780	0.0155
2023	1.704.517	87.688.084	0.0194
Rata-Rata			0.0190

Sumber: Laporan Keuangan PT XL Axiata Tbk periode 2014-2023 (Data Diolah 2025)

$$X4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Book Value of Total Liabilities}$$

Rasio ini mengukur merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan akan mengalami penurunan nilai. Rumus *Book Value of Equity*:

$$X4 = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Utang}}$$

Perhitungan *Book Value of Equity / Book Value of Total Liabilities* PT XL Axiata Tbk Periode 2014-2023

Tahun	Total Ekuitas (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Hutang (Dalam Jutaan Rupiah)	X4
2014	13.960.625	49.745.863	0.2806
2015	14.091.635	44.752.685	0.3149
2016	21.209.145	33.687.141	0.6296
2017	21.630.850	34.690.591	0.6235
2018	18.343.098	39.270.856	0.4671
2019	19.121.966	43.603.276	0.4385
2020	19.137.366	48.607.431	0.3937
2021	20.088.745	41.042.666	0.4895
2022	25.774.226	61.503.554	0.4191
2023	26.504.776	61.183.308	0.4332
Rata-Rata			0.4490

Sumber: Laporan Keuangan PT XL Axiata Tbk periode 2014-2023 (Data Diolah 2025)

Berdasarkan perhitungan rasio-rasio keuangan (X1, X2, X3 dan X4) tersebut, berikut merupakan analisis dan hasil perhitungan prediksi kebangkrutan menggunakan perhitungan *Altman Z-Score* pada PT XL Axiata Tbk Periode 2014-2023

$$Z\text{-Score} = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

$$\begin{aligned} 2014 &= (6,56 \times -0,0328) + (3,26 \times 0,1179) + (6,72 \times 0,0168) + (1,05 \times 0,2806) \\ &= -0,2151 + 0,3844 + 0,1126 + 0,2946 \\ &= 0,5767 \text{ Z''-Score } 0,5767 < 1,10 \text{ (Distress)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2015 &= (6,56 \times -0,0951) + (3,26 \times 0,1292) + (6,72 \times 0,0107) + (1,05 \times 0,3149) \\ &= -0,6239 + 0,4212 + 0,3582 + 0,3306 \\ &= 0,1999 \text{ Z''-Score } 0,1999 < 1,10 \text{ (Distress)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2016 &= (6,56 \times -0,1397) + (3,26 \times 0,1458) + (6,72 \times 0,0034) + (1,05 \times 0,6296) \\ &= -0,9164 + 0,4750 + 0,2283 + 0,6611 \\ &= 0,2425 \text{ Z''-Score } 0,2425 < 1,10 \text{ (Distress)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2017 &= (6,56 \times -0,1429) + (3,26 \times 0,1492) + (6,72 \times 0,0039) + (1,05 \times 0,6235) \\ &= -0,9374 + 0,4864 + 0,2623 + 0,6547 \\ &= 0,2299 \text{ Z''-Score } 0,2299 < 1,10 \text{ (Distress)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2018 &= (6,56 \times -0,1506) + (3,26 \times 0,0890) + (6,72 \times -0,0763) + (1,05 \times 0,4671) \\ &= -0,9879 + 0,2898 + (-0,5113) + 0,4905 \\ &= -0,3051 \text{ Z''-Score } 0,3051 < 1,10 \text{ (Distress)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2019 &= (6,56 \times -0,2255) + (3,26 \times 0,0933) + (6,72 \times 0,0182) + (1,05 \times 0,4385) \\ &= -1,4793 + 0,3042 + 0,3508 + 0,4604 \\ &= -0,5924 \text{ Z''-Score } -0,5924 < 1,10 \text{ (Distress)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2020 &= (6,56 \times -0,1666) + (3,26 \times 0,0881) + (6,72 \times 0,0022) + (1,05 \times 0,3937) \\ &= -1,0929 + 0,2872 + 0,2614 + 0,4134 \\ &= -0,3775 \text{ Z''-Score } -0,3775 < 1,10 \text{ (Distress)} \end{aligned}$$

$$2021 = (6,56 \times -0,1817) + (3,26 \times 0,0953) + (6,72 \times 0,0235) + (1,05 \times 0,4895)$$

$$= -1,1920 + 0,3107 + 0,3683 + 0,5140$$

$$= 0,2094 \text{ Z''-Score } 0,2094 < 1,10 \text{ (Distress)}$$

$$2022 = (6,56 \times -0,1827) + (3,26 \times 0,0865) + (6,72 \times 0,0155) + (1,05 \times 0,4191)$$

$$= -1,1985 + 0,2820 + 0,3091 + 0,4401$$

$$= -0,3723 \text{ Z''-Score } -0,3723 < 1,10 \text{ (Distress)}$$

$$2023 = (6,56 \times -0,1479) + (3,26 \times 0,0943) + (6,72 \times 0,0194) + (1,05 \times 0,4332)$$

$$= -0,9702 + 0,3074 + 0,3629 + 0,4549$$

$$= 0,0776 \text{ Z''-Score } 0,0776 < 1,10 \text{ (Distress)}$$

Perhitungan Altman Z-Score pada PT XL Axiata Tbk Periode 2014-2023

Tahun	X1	X2	X3	X4	Z-Score	Keterangan
2014	-0.0328	0.1179	0.0168	0.2806	0.5767	Distress
2015	-0.0951	0.1292	0.0107	0.3149	0.1999	Distress
2016	-0.1397	0.1458	0.0034	0.6296	0.2425	Distress
2017	-0.1429	0.1492	0.0039	0.6235	0.2299	Distress
2018	-0.1506	0.0890	0.0763	0.4671	0.3051	Distress
2019	-0.2255	0.0933	0.0182	0.4385	-0.5924	Distress
2020	-0.1666	0.0881	0.0022	0.3937	-0.3775	Distress
2021	-0.1817	0.0953	0.0234	0.4895	-0.2094	Distress
2022	-0.1827	0.0865	0.0155	0.4191	-0.3723	Distress
2023	-0.1479	0.0943	0.0194	0.4332	0.0776	Distress
Rata-rata	-0.1466	0.1088	0.0190	0.4490	0.0075	Distress

Sumber: Laporan Keuangan PT XL Axiata Tbk periode 2014-2023 (Data Diolah 2025)

Nilai Z-Score periode 2014-2023 konsisten rendah dengan nilai negatif yang dimana lebih kecil dari < 1,1 sehingga termasuk kedalam *distress zone* atau zona bangkrut. Nilai terendah terjadi pada tahun 2018 dengan Z-Score negatif (-0.5309 < 1,1) yang menunjukkan kondisi keuangan yang sangat rentan terhadap risiko kebangkrutan dan meskipun terjadi perbaikan kecil di tahun 2021 (0.0010 < 1,1) dan 2023 (0.1549 < 1,1), nilai Z-Score belum cukup untuk mengangkat perusahaan ke zona aman atau *safe zone*.

Rasio dengan nilai relatif kecil yaitu pada X1 dan X3 dimana pada X1 menunjukan nilai yang konsisten negatif dengan nilai terendah pada tahun 2019 sebesar -0.2255 yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki masalah likuiditas seperti utang lancar yang tinggi atau aset lancar yang kecil. Pada rasio X3 menunjukkan nilai yang rendah hampir setiap tahun, bahkan, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari total aset masih rendah dengan kata lain profitabilitas serta likuiditas yang rendah berdampak pada nilai Z-Score sehingga dapat meningkatkan potensi kebangkrutan.

Rasio dengan nilai relatif besar yaitu pada X2 dan X4 dimana pada X2 menunjukan nilai rata-rata yang relatif stabil yaitu sebesar 0.1088 yang menandakan akumulasi laba ditahan cukup stabil.

Sedangkan rasio X4 merupakan rasio tertinggi dari semua rasio dengan nilai rata-rata sebesar 0.4490 yang dapat diartikan bahwa perusahaan masih memiliki cadangan modal terhadap utang. Nilai yang tinggi ini menunjukkan bahwa rasio X4 merupakan rasio yang paling dominan karena memberikan kontribusi positif signifikan terhadap *Z-Score*.

Berdasarkan gambaran perhitungan model *Altman Z-Score* di atas, PT XL Axiata Tbk berada pada *distress zone* berturut-turut selama periode 2014-2023. Hal tersebut dikarenakan perusahaan memiliki nilai negatif atau *Z''-Score* $< 1,10$ yang menunjukkan profitabilitas yang rendah, struktur modal yang kurang sehat serta likuiditas dan efisiensi operasional yang belum optimal sehingga diperlukannya evaluasi untuk meninjau kembali struktur utang serta manajemen arus kas perusahaan untuk mengurangi risiko kebangkrutan.

Hasil perhitungan menggunakan metode Altman *Z-Score* terhadap laporan keuangan PT XL Axiata Tbk periode 2014-2023 menunjukkan bahwa nilai rata-rata *Z-Score* perusahaan adalah 0,0786, yang berada di bawah ambang batas 1,10. Berdasarkan klasifikasi model Altman (1968), nilai tersebut menunjukkan bahwa PT XL Axiata Tbk berada dalam kategori *distress zone*, yang berarti perusahaan memiliki potensi tinggi mengalami kesulitan keuangan atau kebangkrutan apabila tidak dilakukan perbaikan kinerja secara menyeluruh. Pengujian hipotesis yang dilakukan terhadap analisis regresi menunjukkan ada atau tidaknya pengaruh antara variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model regresi dengan variabel terikatnya.

Pengujian hipotesis yang dilakukan terhadap analisis laporan keuangan menggunakan metode *Altman Z-Score* menunjukkan ada atau tidaknya peranan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada variabel-variabel independen terhadap variabel dependen maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

Berdasarkan hasil perhitungan laporan keuangan menggunakan metode *Altman Z-Score* dengan parameter rasio (X1) *Working Capital / Total Assets*, (X2) *Retained Earnings / Total Assets*, (X3) *Earnings Before Interest and Taxes / Total Assets* dan (X4) *Book Value of Equity / Book Value of Total Liabilities* menunjukkan bahwa Laporan Keuangan terhadap Kemampuan Prediksi Kebangkrutan: Studi Metode *Altman Z-Score* pada XL Axiata Tbk Periode 2014-2023 terbukti mampu mengindikasikan risiko kebangkrutan secara konsisten dengan seluruh nilai *Z-Score* berada di bawah ambang batas aman (*Z''-Score* $< 1,10$) atau dengan nilai rata-rata *Z-Score* sebesar 0.0786 ($0.0786 < 1,10$), yang berarti berada di zona "*distress*".

Meskipun perusahaan masih beroperasi, model ini menunjukkan adanya kerentanan keuangan yang berpotensi mengarah pada kebangkrutan jika tidak ditangani. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan Laporan Keuangan terhadap Kemampuan Prediksi Kebangkrutan: Studi Metode *Altman Z-Score* pada PT XL Axiata Tbk Periode 2014-2023, sehingga H_0 diterima.

Menurut Altman (2017), nilai *Z-Score* di bawah 1,10 mencerminkan kondisi perusahaan yang memiliki *financial distress* atau kesulitan keuangan serius. Hal ini terjadi karena ketidakseimbangan antara modal kerja, laba ditahan, dan kewajiban perusahaan. Dalam konteks manajemen keuangan, sebagaimana dijelaskan oleh Brigham dan Houston (2019), perusahaan dikatakan sehat apabila memiliki struktur modal yang efisien dan kemampuan menghasilkan laba yang cukup untuk menutup beban bunga serta utang jangka panjang. Ketika rasio-rasio keuangan seperti X1 (*Working Capital to Total Assets*) dan X3 (EBIT to Total Assets) bernilai rendah, hal itu menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari asetnya masih belum optimal.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Andrias, A., Fajri, M., Awan, N. T., & Bagaskara, V. S. (2025), Ihwan Satria Lesmana. (2024), Elly Rahmawati, Suprihatmi Sri Wardiningsih & Setyaningsih Sri Utami (2018) yang menyatakan bahwa hasil penelitian Model *Altman Z-Score* dapat diterapkan dengan baik pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia, dengan hasil yang akurat untuk perusahaan dalam sektor keuangan.

IV. KESIMPULAN

Hasil perhitungan menggunakan metode Altman Z-Score terhadap laporan keuangan PT XL Axiata Tbk periode 2014–2023 menunjukkan bahwa nilai rata-rata Z-Score perusahaan adalah 0,0785, yang berada di bawah ambang batas 1,10. Berdasarkan klasifikasi model Altman (1968), nilai tersebut menunjukkan bahwa PT XL Axiata Tbk berada dalam kategori *distress zone*, yang berarti perusahaan memiliki potensi tinggi mengalami kesulitan keuangan atau kebangkrutan apabila tidak dilakukan perbaikan kinerja secara menyeluruh. Pengujian hipotesis yang dilakukan terhadap analisis regresi menunjukkan ada atau tidaknya pengaruh antara variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model regresi dengan variabel terikatnya.

Pengujian hipotesis yang dilakukan terhadap analisis laporan keuangan menggunakan metode *Altman Z-Score* menunjukkan ada atau tidaknya peranan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada variabel-variabel independen terhadap variabel dependen maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

Berdasarkan hasil perhitungan laporan keuangan menggunakan metode *Altman Z-Score* dengan parameter rasio (X1) *Working Capital / Total Assets*, (X2) *Retained Earnings / Total Assets*, (X3) *Earnings Before Interest and Taxes / Total Assets* dan (X4) *Book Value of Equity / Book Value of Total Liabilities* menunjukkan bahwa Laporan Keuangan terhadap Kemampuan Prediksi Kebangkrutan: Studi Metode *Altman Z-Score* pada XL Axiata Tbk Periode 2014-2023 terbukti mampu mengindikasikan risiko kebangkrutan secara konsisten dengan seluruh nilai Z-Score berada di bawah ambang batas aman ($Z\text{-Score} < 1,10$) atau dengan nilai rata-rata Z-Score sebesar 0.0786 ($0.0786 < 1,10$), yang berarti berada di zona "*distress*".

Meskipun perusahaan masih beroperasi, model ini menunjukkan adanya kerentanan keuangan yang berpotensi mengarah pada kebangkrutan jika tidak ditangani. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan Laporan Keuangan terhadap Kemampuan Prediksi Kebangkrutan: Studi Metode *Altman Z-Score* pada PT XL Axiata Tbk Periode 2014-2023, sehingga H_0 diterima.

Menurut Altman (2017), nilai Z-Score di bawah 1,10 mencerminkan kondisi perusahaan yang memiliki *financial distress* atau kesulitan keuangan serius. Hal ini terjadi karena ketidakseimbangan antara modal kerja, laba ditahan, dan kewajiban perusahaan. Dalam konteks manajemen keuangan, sebagaimana dijelaskan oleh Brigham dan Houston (2019), perusahaan dikatakan sehat apabila memiliki struktur modal yang efisien dan kemampuan menghasilkan laba yang cukup untuk menutup beban bunga serta utang jangka panjang. Ketika rasio-rasio keuangan seperti X1 (*Working Capital to Total Assets*) dan X3 (*EBIT to Total Assets*) bernilai rendah, hal itu menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari asetnya masih belum optimal.

Menurut pendapat penulis, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kondisi keuangan PT XL Axiata Tbk masih belum stabil dan membutuhkan perhatian serius dari pihak manajemen. Nilai Z-Score yang berada pada zona *distress* menandakan bahwa perusahaan harus lebih fokus pada pengelolaan beban utang serta peningkatan efisiensi aset yang dimiliki.

Sedangkan menurut penulis bahwa fluktuasi kinerja keuangan PT XL Axiata Tbk selama periode 2014–2023 mencerminkan tingginya dinamika industri telekomunikasi di Indonesia, terutama karena perkembangan teknologi dan perubahan perilaku konsumen yang cepat. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu beradaptasi melalui inovasi layanan digital dan pengelolaan biaya yang lebih efisien agar kinerja keuangannya dapat terus membaik.

Kesimpulan

1. **Hasil analisis laporan keuangan PT XL Axiata Tbk periode 2014–2023** menggunakan metode **Altman Z-Score** menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Berdasarkan perhitungan rasio keuangan (modal kerja terhadap total aset, laba ditahan

terhadap total aset, EBIT terhadap total aset, dan nilai buku ekuitas terhadap total liabilitas), rata-rata nilai Z-Score selama periode penelitian adalah **0,0786**, yang berada **di bawah batas 1,10**. Hal ini menandakan bahwa secara keseluruhan PT XL Axiata Tbk termasuk dalam **zona distress**, yaitu berisiko tinggi mengalami kebangkrutan.

2. Nilai Z-Score yang dihasilkan dari masing-masing rasio keuangan menunjukkan bahwa faktor yang paling berpengaruh terhadap rendahnya skor adalah **rasio modal kerja terhadap total aset (X1)** dan **rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (X3)**. Nilai kedua rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan yang terbatas dalam menghasilkan laba operasional serta menjaga likuiditas dari total aset yang dimiliki.

3. Berdasarkan hasil klasifikasi **Altman Z-Score**, PT XL Axiata Tbk selama periode 2014–2023 **berada pada kategori distress zone**, yang berarti perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang berisiko tinggi mengalami kesulitan finansial. Meskipun demikian, perusahaan masih dapat mempertahankan aktivitas operasionalnya karena dukungan permodalan dan upaya efisiensi yang dilakukan dalam beberapa tahun terakhir.

V. REFERENSI

- Andrias, A., Fajri, M., Awan, N. T., & Bagaskara, V. S. (2025). Analisis financial distress menggunakan model Altman Z-Score pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. *Jurnal Arastirma*, 5(1). <https://doi.org/10.32493/jaras.v5i1.46286>
- Arraniri, I., Firmansyah, H., Wiliana, E., Setyaningsih, D., Susiati, A., Megaster, T., ... & Arif, M. (2021). Manajemen sumber daya manusia . Penerbit Insania.
- Lesmana, I. S. (2024). Analisis prediksi *financial distress* dengan model *Altman Z-Score* pada PT. Smartfren Telecom Tbk periode 2017–2023. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Manajemen*, 2(4). <https://doi.org/10.59024/jjise.v2i4.930>
- Negara, V. P., & Pratomo, D. (2017). Pengaruh kualitas sistem, kualitas informasi dan kualitas layanan her registrasi IGRACIAS terhadap kepuasan pengguna. *JAF-Journal of Accounting and Finance*, 1(01), 33-48.
- Putra, G. P., Arifin, Z., & Sunarti, S. (2017). Pengaruh Kualitas Produk Terhadap Keputusan Pembelian Dan Dampaknya Terhadap Kepuasan Konsumen (Survei Pada Mahasiswa Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Angkatan 2013 Dan 2014 Universitas Brawijaya Yang Melakukan Pembelian Paket Data Kampus) (Doctoral dissertation, Brawijaya University).
- Winaya, G. Y., RM, K. M., Budiasih, I. G. A. N., & Wiratmaja, I. D. N. (2020). Analysis of Altman Z-Score and Zmijewski Bankruptcy Prediction in Telecommunication Sub-Sectors Registered in Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(1), 313-322